

大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

沽空超標 淡友隨時發難

3月21日。港股仍然處於短期下跌調整走勢當中，在未有新資金回流市場之前，空頭將繼續是短期市況的主導，估計後市將以震動下行為發展模式，並且要在沽售壓力釋放後，港股才可找到短期跌浪的底部位置。現階段，我們相信港股未能擺脫弱勢盤面的狀態，尤其是港元匯價持續走低，兌美元下跌至兩個月來的低位水平，在資金有初步流走跡象下，估計對市場氣氛會構成負面打擊。另外，環球市場對於內地經濟增長放緩的關注度出現提升，一方面對於衝高了的歐美股市，帶來了高位回壓的借口。另一方面，亦影響了外資對於中港兩地股市的態度看法，加重了港股目前的壓力。

恒生指數繼續震動下行的走勢，在盤中曾一度受到權重股中移動(0941)的拉動而出現技術性反彈，但是市場繼續有托中移動派貨的行動操作，盤面上的整體彈性依然疲弱，市況仍然處於消耗性下挫的狀態。恒生指數收盤報20,857點，下跌32點，主板成交量有612億元。目前，恒生指數已連跌了有四個交易日，國企指數更是走了一波六連跌，短期跌勢仍有延續傾向。值得注意的是，港股的總體沽空金額錄得有64.2億元，佔總體成交量的比例達到10.49%，屬於超標的水平，似乎空頭有準備進一步發難的可能。因此，在短期下跌風險未能解除之前，我們還是建議要提高防守的意識，尤其是在弱勢盤面的形勢下，短線抄底博反彈的值博率不高，可以先等待大盤回復穩定後，再挑選優質股來吸納介入。

成品油價升 汽車航空股受壓

盤面上，內銀股板塊仍然處於弱勢，是目前拖累整體市況表現的元兇。另外，發改委上調成品油零售價的消息，對於相關板塊繼續帶來壓力。汽車股、航空股以及航運股，依然面對較大沽壓。長城汽車(2333)跌了3.6%，中國國航(0753)跌了1.73%，中國遠洋(1919)跌了2.19%。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

美國債孳息率上升惹疑慮

希臘信貸違約掉期(CDS)於周一經過兩輪拍賣後，持有希臘CDS獲共25億美元的賠償，暫消除金融市場對希臘公債進入技術違約階段而可能觸發主權CDS等較新穎金融衍生產品爆發新一輪危機，替全球金融市場暫解除一項主要不明朗因素。不過，投資市場開始關注葡萄牙面臨目前的經濟衰退困境下的財政狀況趨惡化，憂慮該國可能步希臘後塵。有關發展，可能隨時再觸動投資市場的情緒轉壞。

另一方面，投資人亦開始加強關注美國利率政策隨時改變的可能性。儘管聯儲局主席伯南克近期仍然強調維持近零利率政策至2014年底，但美國十年期國債孳息率自聯儲局3月議息會後從2.035%持續上升至19日的2.38%水平，開始引發市場對美國中長期利率回升的顧慮以及對聯儲局利率政策會否改變的揣測。建議投資人未來須留意資金於美國債市場的退場壓力導致孳息率升勢，繼而引發拖累美國經濟復甦的疑慮隨時升溫。

我們預期短期內如觸發港股從現水平呈現較大程度的調整(最低程度從21,000點調整5%至7%)，將會是受歐美市場等因素牽動，包括歐債危機憂慮重燃以及美國債市場呈現較大賣壓等因素。預計投資人對短期內人行將放寬政策包括進一步下調存款準備金率，將對恒生指數於20,500/20,300區間構成初步技術支撐。

AH股差價表 3月21日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81449(16:30pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.76	7.28	80.33
東北電氣	00042(2000585)	0.82	3.28	79.66
南京熊貓電子	0553(600775)	1.73	6.55	78.51
儀征化纖股份	1033(600871)	2.01	7.27	77.50
北人印刷	0187(600860)	1.63	5.34	75.16
昆明机床	0300(600806)	2.50	7.54	73.02
山東新華製藥	0719(600756)	2.08	5.78	70.72
山東墨龍	0568(602490)	5.00	13.64	70.17
天津創業環保	1065(600874)	2.13	5.72	69.70
海信科龍	0921(600921)	1.70	4.26	67.53
經緯紡織	0350(600666)	4.45	10.42	65.25
廣船國際	0317(600685)	7.59	16.78	63.20
上海石油化工	0338(600688)	2.85	6.25	62.90
金風科技	2208(600222)	4.23	8.43	59.17
大唐發電	0991(601991)	2.66	5.30	59.16
中國鋁業	2600(601600)	3.83	7.59	58.94
北京北辰實業	0588(601588)	1.50	2.92	58.20
華電國際	1071(600027)	1.85	3.14	52.06
中海油田服務	2883(601808)	11.50	17.89	47.70
兗州煤業股份	1171(600188)	16.92	25.59	46.20
上海電氣	2727(601772)	3.92	5.80	45.01
江西銅業股份	0358(600362)	18.18	26.45	44.08
中國東方航空	0670(600115)	2.74	3.96	43.70
金隅股份	2009(601992)	6.13	8.85	43.64
中國中冶	1618(601618)	1.89	2.72	43.46
中國南方航空	1055(600029)	3.60	4.83	39.36
晨鴻紙業	1812(600488)	3.96	5.16	37.56
比亞迪股份	1211(600594)	20.55	26.33	36.50
中國國航	0753(601111)	5.12	6.53	36.20
中海發展股份	1138(600026)	5.03	6.37	35.75
東方電氣	1072(600875)	19.02	23.28	33.52
四川成渝高速	0107(601107)	3.17	3.88	33.52
華能國際電力	0902(600011)	4.31	5.26	33.33
中海集運	2866(601866)	2.41	2.88	31.91
中國遠洋	1919(601919)	4.47	5.29	31.25
深圳高速公路	0548(600548)	3.41	3.97	30.11
廣深鐵路	0525(601333)	2.93	3.39	29.68
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.31	2.59	27.43
中煤能源	1898(601898)	8.82	9.21	22.08
中國中鐵	0390(601390)	2.54	2.63	21.42
安徽皖通公路	0995(600012)	4.85	4.55	21.37
中國銀行	3988(601988)	3.21	2.98	12.36
上海醫藥	2607(601607)	13.80	12.81	12.35
中信銀行	0998(601998)	4.81	4.41	11.26
鞍鋼股份	0347(600088)	5.14	4.68	10.64
新華保險	1336(601336)	32.45	29.40	10.19
中國石油股份	0857(601857)	11.16	10.10	10.10
中國南航	1766(601766)	5.08	4.57	9.56
瀋柴動力	2338(600338)	37.20	33.16	8.72
中國石油化工	0386(600028)	8.62	7.52	6.73
中聯重科	1157(600015)	10.78	9.39	6.59
民生銀行	1988(600016)	7.14	6.20	6.30
中國交通建設	1800(601800)	6.72	5.81	5.89
中國人壽	2628(601628)	20.00	16.85	3.43
工商銀行	1398(601398)	5.13	4.31	3.16
中國鐵建	1186(601186)	5.01	4.12	1.06
中興通訊	0763(600063)	21.70	17.53	-0.72
交通銀行	3328(601328)	6.02	4.73	-3.55
中國太保	2601(601601)	25.15	19.71	-3.82
青島啤酒	0168(600658)	44.65	34.99	-3.83
建設銀行	0939(601939)	6.08	4.72	-4.81
招商銀行	3986(600036)	15.48	12.00	-4.96
中國神華	1088(601088)	34.25	26.29	-6.00
中信證券	6030(600030)	15.18	11.61	-6.38
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.81	5.85	-8.62
農業銀行	1288(601288)	3.56	2.62	-10.56
中國平安	0914(600058)	22.95	15.91	-17.37
廣州藥業股份	0874(600332)	6.07	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(600105)	1.38	*	-

股市縱橫

國美退近承接區可收集

港股昨日依然無太大作為，好淡大戶繼續在20,800點水平展開攻防戰，不過收市依然可以守穩於此關口之上，加上權重股的中移動(0941)再度回勇，應有利好整固後伺機反撲。講開又講，中移動近日回勇，惟在完全補回之前兩個大型上升「裂口」後，即有強勁的反彈，也可見優質股仍為實力資金逢低收集的佳選。

市場觀望氣氛轉濃，即使是一些有業績支持的個股，在淡市下也明顯被冷落。就以大成化(0809)為例，集團剛公布去年多賺2.95倍，並倍增派息至2仙，惟觀乎股價依然被大盤壓力，收市報1.8元，跌達5.26%。由於該

股現價市盈率已降至4.47倍，論估值在同業中已處於偏低水平，因此有貨在手仍不妨考慮續持有。

為了全力刺激內需，中央於「兩會」後會逐步推出利好政策，相關的股份不妨繼續留意。事實上，商務部長陳德銘日前表示，中央目前正在研究出台新的擴大消費政策，在今年繼續實施家電下鄉之外，下一步方向是吸納綠色、低碳、節能、環保等產品和專案。政策面繼續有利家電股，加上下月內地實行「消費月」，百貨股直接受惠，國美(0493)近日股價亦已然調整，因此不失為伺機上車對象。

另一方面，國美較早前與中國電信

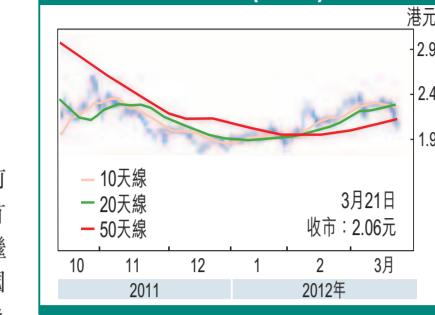
(0728)簽署合作協議，自3月9日在前者旗下1,600多家門店開始進行全國首發中國電信版iPhone 4S手機。這是繼首發聯通版iPhone 4S後，國美在全國同步銷售中國電信版iPhone 4S，成為蘋果iPhone手機在中國銷售的主要管道之一，也有利其進一步提升盈利表現。

下周放榜 業績可憧憬

國美已定於下周二(27日)派發成績表，觀乎集團首9個月銷售增長年增18%至440億元(人民幣，下同)，整體毛利率改善1.3個百分點至18.9%，EBIT升22%至23億元；而第4季因有國

韋君

國美電器(0493)



慶、聖誕節等假期因素，預計銷售表現不會太弱，因此全年盈利預測仍可望錄得雙位數的升幅。該股近期由2.4元水平回落，最低見2元水平已復見支持，而水位乃自2月8日以來的支持位，可見股價退近此承接區已吸引買盤收集，最後則以2.06元報收，跌1.9%。在盈利表現仍可憧憬，以及行業前景依然樂觀下，該股調整仍不妨部署低吸，炒上落目標睇2.4元。

西銀行增持撐東亞

事件五馬收發站

美股周二先急跌逾百點，最後收窄至68點跌幅，道指守穩13,100水平，影響所及，周三亞太區股市普遍上升，以印度股市急升1.71%最省鏡，星、馬、泰及韓股市溫和上升，而菲股急跌1.26%則最為失色。內地股市先跌後微升有助改善港股氛圍。港股高開後一度升逾百點，但受阻21,000而掉頭回落，再度考驗250天、50天線，低見20,756，一如預期獲大盤承接而反彈，午市一度倒升，尾市回軟收報20,856，跌31點，成交612億元。大市雖連跌四天，但大市已兩次考驗250天線而獲承接力，有利短期大市低位回升。

■司馬敬

期指主導近日的波動市，繼周一明顯轉淡大低水116點，大市跌穿21,000關後，迅即回落考驗250天線水平，周期指指數倉已明顯於20,750/20,800補倉獲利，並轉為平水，反映已有短線好倉趁低增持。果然，昨日期指再尋底自20,734明顯反彈，以高水姿態出現，在港股收市後進一步挾升，3月期指收報20,909，倒升21點，較恒指高水達53點，並維持9.11萬張的大成交量，顯示好友大戶經兩天尋底後，已增持好倉，為下周期指算前反彈做部署。