

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股成交進一步萎縮

3月26日。港股依然未能擺脫消耗性下跌的發展模式，雖然短期跌勢已運行了有兩周時間，但是資金介入的積極性仍然疲弱，在缺乏新資金流入的背景下，我們相信港股將繼續以偏軟向下為發展主流。從近期環球股市表現來觀察，內地、香港兩地股市的弱勢是來得相對明顯，顯示出市場對於內地經濟增長放緩的憂慮出現加劇。事實上，由匯豐編制的內地製造業PMI指數已跌回到四個月以來的新低，反映出人民銀行兩度調降存款準備金率的放鬆措施，未能對於實體經濟帶來穩定推動作用。在經濟下行風險未能消除的形勢下，我們估計兩地股市仍將面對較大壓力。

內銀股壓力仍沉重

恒生指數出現徘徊震動的態勢，盤面上的整體彈性依然不強，大盤未能扭轉下跌調整的弱勢。香港地產股經歷了上周五的全線急挫後，出現報復性反彈，但是對於市場人氣未能構成提振作用，內銀股的壓力仍然沉重，是拖累整體市況表現的元兇。恒生指數收盤報20,668點，無起跌。國企指數收盤報10,592點，再跌67點，走了一波九連跌的行情。而港股主板成交量進一步萎縮，僅錄得有442億多元，說明了資金抄底積極性仍弱，盤面的穩定性依然處於虛弱狀態。由於現貨市場的成交量疲弱，期指市場的轉倉掉期活動，將會成為短期市場的主要影響因素。以目前形勢來看，估計期指出現下壓轉倉的可能性較高，港股短期再跌的風險仍大。

盤面上，由於香港特首選舉已結束，算是消除了短期不明朗因素，持續下跌了一周的香港地產股亦趁機做出反彈，周一的平均漲幅有2.5%，而新世界發展(0017)以及信和置業(0083)的漲幅最大，都錄得有接近4%的漲幅。內銀股繼續全線受壓，建設銀行(0939)公布了去年全年業績，情況跟農業銀行一樣，由於去年第四季的撥備減值出現大幅增加，令到其盈利表現差於市場預期，建設銀行股價受壓跌穿6元關口收盤。值得注意的是，招商銀行(3968)已跌穿了15.12元，率先創出今年來的新低。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

投資者防守意識升溫

投資者對中國經濟下行風險的關注逐步轉強，但中國政府仍然未釋放更多放寬政策的訊號，加上，市場對民企賡目疑慮增加令信任危機再逐級升級，皆成為最近投資者風險閘門下降的主要因素。

事實上，步向第二季，筆者預期投資者的防守意識將續升溫，主因投資者普遍再把注意力傾重於市場的不明朗因素及利空因素，包括：1) 憂慮中國經濟受住房市場調整壓力持續影響而面臨「硬着陸」的風險增加；2) 美國2月份新屋銷售數據意外地表現欠佳，重新引發市場對當地住房市場是否回穩的疑惑；3) 歐債危機的根本問題及底因並未解決，同時市場亦將關注歐元區政府推行「財政聯盟」的進度，如相關變數出現，將重新觸發市場的不安情緒。

目前在投資者態度普遍轉趨審慎之下，預估港股短期內將以反覆偏弱為主調。不過，市場對人民銀行將於未來一個月內調存款準備金率的預期加深，預計將對港股帶來短線正面影響，預估恒生指數將於20,300/20,100區間獲初步支撐。

AH股差價表 3月26日收市價 *停牌 人民幣兌換率0.81265(16:00pm)

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(600076)	1.80	7.06	79.28
南京熊貓電子	0553(600775)	1.79	6.76	78.48
東北電氣	0042(000585)	0.80	2.99	78.26
儀征化纖股份	1033(600871)	2.00	7.23	77.52
北人印刷	0187(600860)	1.64	5.23	74.52
昆明機床	0300(600806)	2.54	7.59	72.80
山東新華製藥	0719(000756)	1.99	5.59	71.07
天津創業環保	1065(600874)	2.07	5.53	69.58
山東墨龍	0568(002490)	4.75	12.64	69.46
海信科龍	0921(000921)	1.81	4.59	67.95
經緯紡織	0350(000666)	4.53	10.60	65.27
廣船國際	0317(600685)	7.36	16.70	64.18
上海石油化工	0338(600688)	2.86	6.14	62.15
中國鋁業	2600(601600)	3.68	7.23	58.64
大唐發電	0991(601991)	2.75	5.32	57.99
金風科技	2208(002202)	4.19	8.09	57.91
北京北辰實業	0588(601588)	1.50	2.87	57.53
華電國際電力	1071(600027)	1.79	3.10	53.08
中海油田服務	2883(601808)	11.10	17.50	48.45
中國東方航空	0670(600115)	2.60	3.85	45.12
兗州煤業股份	1171(600188)	16.74	24.50	44.47
金隅股份	2009(601992)	5.84	8.46	43.90
上海電氣	2727(601727)	3.95	5.69	43.59
江西銅業股份	0358(600362)	18.06	25.86	43.25
中國中冶	1618(601618)	1.87	2.67	43.08
紫金礦業	2899(601899)	3.08	4.31	41.93
中國南方航空	1055(600029)	3.40	4.74	41.71
農鴻紙業	1812(000488)	3.79	5.16	40.31
比亞迪股份	1211(002594)	19.94	26.47	38.78
中國國航	0753(601111)	5.08	6.40	35.50
中海發展股份	1138(600026)	4.93	6.21	35.48
四川成渝高速	0107(601107)	3.07	3.85	35.2
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.09	2.56	33.65
華能國際電力	0902(600011)	4.29	5.15	32.3
東方電氣	1072(600875)	18.86	22.62	32.24
廣深鐵路	0525(601333)	2.94	3.49	31.54
中國遠洋	1919(601919)	4.32	5.10	31.16
中海集運	2866(601866)	2.45	2.88	30.87
深圳高速公路	0548(600548)	3.38	3.95	30.46
中煤能源	1898(601898)	8.79	9.11	21.59
中國中鐵	0390(601390)	2.55	2.61	20.60
安徽皖通公路	0995(600012)	4.55	4.53	18.38
中信銀行	0998(601998)	4.66	4.46	15.09
中國銀行	3988(601988)	3.10	2.94	14.31
鞍鋼股份	0347(000898)	4.78	4.51	13.87
上海醫藥	2607(601607)	13.12	12.26	13.03
新華保險	1336(601336)	32.15	29.65	11.88
中聯重科	1157(000157)	10.00	9.19	11.57
中國石油股份	0857(601857)	11.12	10.05	10.08
進柴動力	2338(000338)	36.30	32.25	8.53
中國南車	1766(601766)	5.16	4.50	6.82
工商銀行	1398(601398)	4.97	4.31	6.29
中國交通建設	1800(601800)	6.88	5.84	4.26
中國石油化	0386(600028)	8.77	7.44	4.21
中國人壽	2628(601628)	20.20	16.95	3.15
中國鐵建	1186(601166)	4.99	4.10	1.09
交通銀行	3328(601328)	5.78	4.74	0.90
中興通訊	0763(000063)	20.15	16.40	0.15
招商銀行	3968(600036)	15.10	12.09	-1.50
農業銀行	1288(601288)	3.33	2.66	-1.74
建設銀行	0939(601939)	5.92	4.70	-2.36
中國太保	2601(601601)	24.75	19.64	-2.41
中國神華	1088(601088)	33.05	26.19	-2.55
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.48	5.90	-3.03
青島啤酒H	0168(600600)	43.95	33.93	-5.26
中信證券	6030(600030)	15.78	11.65	-10.08
安徽海螺	0914(600585)	22.50	15.72	-16.32
中國平安	2318(601318)	59.75	38.26	-26.91
廣州藥業股份	0874(600332)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-
民生銀行	1988(600016)	*	*	-

股市縱橫

受惠國策 光國可保強勢

港股繼續在20,650點水平窄幅拉鋸，不過部分板塊的表現卻頗為突出，就以藍籌地產股為例，便紛紛錄得不同程度的升幅，其中近期在14元水平附近明顯受阻而輾轉回落的信置(0083)，便告漲近4%。另外，部分有實質因素支持的二三線股份仍為資金換馬吸納對象，其中實力工業股的創科實業(0669)更見破位走高，收市報10.5元，漲6.28%，收市價乃為去年5月中旬以來高位。創科業績理想，以及獲大行唱好，都為股價造好增添動力。

中國光大國際(0257)在昨日頗為反彈的市況下，也能保持升勢至完場，收

報3.6元，成交1,603萬元。光國一向被視為國家支持環保產業的主要受惠股之一，而在政策面續有利行業發展下，該股的後市表現仍值得看高一線。

政策續出台 行業有運行

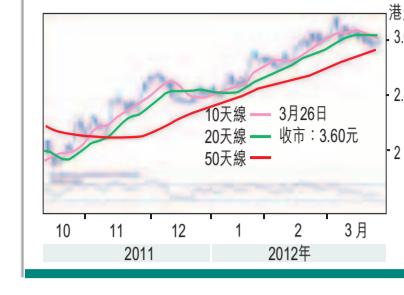
事實上，工信部日前發佈的《大宗工業固體廢物綜合利用「十二五」規劃》、《環保裝備「十二五」發展規劃》及《工業清潔生產推行「十二五」規劃》三大環保規劃中已提出，至2015年，內地大宗工業固體廢物綜合利用量達16億噸，利用率50%，年產值5,000億元。

此外，在「十二五」規劃帶動下，內地固體廢物行業將實現約3,360億產值，垃圾焚燒廠將覆蓋全部直轄市、省會城市和計劃單列市，全國城市生活垃圾無害化處理率超過80%，生活垃圾焚燒發電行業面臨前所未有的市場機遇。截至去年底，光國已落實的環保項目共有59個，當中垃圾發電項目的規模為全國最大，所以未來受惠國策支持已可預期。

集團較早前公布業績，截至去年底止錄得純利8億元，升30%，每股派末期息2.5仙；期內營業額36.64億元，經營盈利13.82億元，現價市盈率約16

韋君

光大國際(0257)



倍，本來論估值並不便宜，但既然集團已在行業中擁有競爭優勢，故仍不失為逢低吸納佳選。野村日前的研究報告，上調光國2012/13年盈測9%/17%，目標價由3.9元升至4.4元，主要是由於調高廢物發電2012-14年項目產能，以及反映自2011年業績中觀察到的營運趨勢。該股近日由年高位的3.93元水平回落，趁調整收集，上望目標仍睇此高位阻力，中線則睇4.5元。

大市回穩 期指挾淡倉

數碼收發站

周一亞太股市普遍偏軟，星、馬、泰、菲股跌幅溫和，但印度、台灣股市分別跌1.78%、1.35%表現較為差勁。內地股市先跌後微升，而港股略為高開後一度回落低見20,581點，午市在大盤入市追捧港地產、資源股帶動下反彈上20,776，受阻250天線阻力回順至20,668平收，成交大減至442億元。期指在港收市後挾升上20,729，炒高水61點，好友大戶續佔主導，似看好周四長和及中行孖寶放榜。

新一任特首順利當選後，一如昨日所言，已消除投票前有關流選的不明朗因素，而梁振英當選新特首，其「穩中求變」政綱為市場受落，港地產股在昨日上落市中反而明顯反彈，尤以信置(0083)、新世界(0017)分別升近4%最省鏡，長實(0001)亦升2.3%、新地(0016)升1.9%，表現跑贏大市。

值得一提的是，和黃周四放榜前夕，各大行預期有逾倍盈利增長，和黃再升叩80元關，收報79.70元，升2.4%，成交逾10億元，反映「春江鴨」已提前沽貨等好消息公布。

港鐵(0066)在公布加價前夕挺升0.6元或2.2%，收報27.65元，成為社會反對加價聲中投資者為求保值的方法。面對公共事業不斷加價，司馬敬多年來都主張唯有做其股東以彌補加