

大市透視 第一上海首席策略師 葉尚志

港股表現續落後A股

4月10日。港股在復活節長假期過後首日復市。然而，早於港股復市前，中國及美國都在港股假期時公布經濟數據，由於數據利淡，直接影響了恒指表現。

首先，是美國於上週五（4月6日）公布就業相關的數據。雖然3月份美國失業率略為下降至8.2%，低於上月和預期的8.3%。不過，同期的非農職位及私人職位分別增加12萬和12.1萬個，遠遜預期。

至於中國內地方面，周一公布了3月分CPI及PPI數據，前者由3.2%升至3.6%，高於預期的3.4%；後者跌0.3%，與預期相符。數字反映中國通脹有升溫跡象，但生產者的商品價格，也反覆回軟。

受上述消息影響，恒指在假期後低開203點，開市水平為20,387點。恒指低開後略為造好，升至20,473的即市高位後，隨A股反覆回軟。午後A股出現反彈並倒升，恒指則走勢略為改善，收報20,356點，跌236點，成交只有492億元。

恒指周二的跌幅達1.15%，不但跑輸尾市倒升的A股，走勢亦遜於亞洲區內股市，如日本、韓國及台灣等市場，出現長假期後補跌的情況。

民行逆市升 A股則停牌

藍籌股中共43隻下跌，5隻上升。重磅股匯豐控股(0005)及中海油(0883)分別跌1.7%及1.8%，共拖累指數跌73.29點。大市上升股份307隻，下跌784隻，340隻平收，市況表現未如指數般差。

民行（1988）早上錄得多宗市前成交，全日成交金額達13億元，是全日最大成交金額股份，股價逆市升0.7%，收報7.52元，但其A股則停牌。民行是近期走勢較佳的內銀股，跑贏同儕，包括獲批A股供股的招行（3968）。

投資觀察 群益證券（香港）研究部董事曾永堅

內地數據反映內需弱化

中國3月份貿易錄得53.5億美元的順差，而非市場原先預期的31.5億美元逆差，主因貿易出口期間的增速高於市場預期以及貿易進口期間增速則低於市場預期所致。中國貿易於去年第一季錄得逆差，今年同期呈現累計6.7億美元累計順差，除表現優於市場預期外，數據有助暫緩市場對中國經濟下行風險增加的憂慮，淨出口對GDP呈正數貢獻的狀況，亦令今年第一季的GDP增長幅度可能高於市場預估的下限（市場預估第一季按年增幅於8%至8.4%），有關數據本周五揭盅，將受關注。

值得留意的是，中國貿易出口數據於第一季及今年3月的表現，亦反映內需弱化的態勢。今年3月份出口美國的增長亦由首兩個月平均的12.1%加快至14%，彌補同期出口歐盟縮減的影響。由此反映，美國近日發佈的3月份勞動市場數據欠佳以及當地住房市場仍呈現反覆未全面穩定下來的形勢，將增加市場對美國復甦能否持續趨穩的疑慮，從而引發中國貿易出口於第二季仍然面臨較多不明朗因素的擔憂。

相信中國政府上半年仍然以維持經濟增長穩定為主要政策目標，針對目前的宏觀狀況，預期政府將重新增加基建及加快保障房發展來支持投資，以抵抗內需弱化的態勢。預估港股短期內仍處於反覆調整階段，恒生指數反覆下測20,000點關卡的壓力增加。

AH股差價表 4月10日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.81274 (16:00pm)

名稱	H股(人民幣)	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H/A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.65	6.31	78.75
儀征化纖股份	1033(600871)	1.92	6.86	77.25
東北電氣	0042(000585)	0.74	2.60	76.87
南京熊貓電子	0553(600775)	1.77	6.17	76.68
昆明機床	0300(600806)	2.29	6.96	73.26
山東新華製藥	0719(000756)	1.95	5.77	72.53
天津創生態環保	1065(600874)	2.00	5.44	70.12
山東墨龍	0568(002490)	5.55	14.30	68.46
經緯紡織	0350(000666)	4.03	10.04	67.38
海信科龍	0921(00921)	1.70	4.03	65.72
廣船國際	0317(600685)	6.99	15.26	62.77
上海石油化工	0338(600688)	2.77	5.91	61.91
北京北辰實業	0588(601588)	1.45	2.83	58.36
大唐發電	0991(601991)	2.73	5.03	55.89
中國鋁業	2600(601600)	3.68	6.76	55.76
廣州鋼業股份	0874(600332)	7.05	12.52	54.23
華電國際電力	1071(600027)	1.75	3.02	52.9
金風科技	2208(002202)	4.46	7.48	51.54
中國中冶	1618(601618)	1.70	2.57	46.24
中國東方航空	0670(600115)	2.48	3.74	46.11
中海油田服務	2883(601808)	11.38	16.97	45.50
比亞迪股份	1211(002594)	20.40	28.74	42.31
紫金礦業	2899(601899)	3.00	4.17	41.53
上海電氣	2727(601727)	3.85	5.33	41.29
江西銅業股份	0358(600362)	18.34	24.59	39.38
農業飼料	1812(600488)	3.72	4.96	39.04
兗州煤業股份	1171(600188)	16.88	22.45	38.89
中國南方航空	1055(600029)	3.49	4.64	38.87
深圳高速公路	0548(600548)	3.20	3.94	33.99
四川成渝高速	0107(601107)	3.11	3.74	32.42
金隅股份	2009(601992)	6.89	8.16	31.37
華能國際電力	0902(600011)	4.32	5.11	31.29
廣深鐵路	0525(601333)	2.99	3.47	29.97
中國國航	0753(601111)	5.26	6.06	29.45
東方電氣	1072(600875)	19.20	21.65	27.92
中海集運	2866(601866)	2.80	3.14	27.53
中海發展股份	1138(600026)	5.50	6.08	26.48
安徽皖通公路	0995(600012)	4.29	4.54	23.20
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.37	2.48	22.33
中煤能源	1898(601898)	8.62	8.98	21.98
中國遠洋	1919(601919)	5.05	5.14	20.15
中國銀行	3988(601988)	3.13	3.02	15.77
上海醫藥	2607(601607)	11.86	11.22	14.09
新華保險	1336(601336)	32.00	37.00	13.65
中信銀行	0998(601998)	4.57	4.30	13.62
中國石油股份	0857(601857)	10.86	9.66	8.63
中國中鐵	0390(601390)	2.87	2.53	7.80
中聯重科	1157(000157)	10.96	9.64	7.60
中國石油化	0386(600028)	8.25	7.17	6.48
工商銀行	1398(601398)	5.01	4.29	5.09
中國人壽	2628(601628)	20.00	18.94	4.04
中國南車	1766(601766)	5.29	4.45	3.38
瀋柴動力	2338(600038)	36.80	30.86	3.08
交通銀行	3328(601328)	5.71	4.67	0.63
鞍鋼股份	0347(000988)	5.30	4.33	0.52
中興通訊	0763(000063)	20.00	16.34	0.52
中國太保	2601(601601)	24.25	19.68	-0.15
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.50	6.02	-1.26
農業銀行	1288(601288)	3.29	2.64	-1.29
建設銀行	0939(601939)	5.96	4.74	-2.19
中國神華	0808(601088)	32.75	29.71	-3.53
中信證券	6030(600030)	16.08	12.49	-4.64
青島啤酒H	0168(600600)	44.20	34.22	-4.98
招商銀行	3968(600036)	15.58	11.83	-7.04
中國交通建設	1800(601800)	7.47	5.61	-8.22
中國鐵建	1186(601166)	5.60	4.14	-9.94
安徽海螺	0914(600585)	25.30	17.04	-20.67
中國平安	2318(601318)	59.15	38.07	-26.28
民生銀行	1988(600016)	7.52	*	-
北人印刷	0187(600860)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-

股市縱橫

A50調整 低吸機會

港股昨日假後復市即告受壓，最後連上月底低位支持的20,374點也告棄守，儘管全日市況沽壓不大，但股指技術走勢已轉弱，現階段入市博反彈仍未宜太過言勇。相比之下，內地股市的表現則相對較佳，當地即使面對3月消費指數(CPI)年增3.6%，超過市場預期，但上證綜指卻現「V」形走勢，最後更重上2,300點大關之上完場，倒升0.88%。

內地股市表現未受通脹高於預期的影響，主要是有傳言指出，中國政府或出台政策，更加方便中小企業獲得貸款。有內地媒體更表示，有傳言稱中央政府將進一步轉弱，二萬大關已成淡友目標，但基於內地股市回穩態勢，後市不宜看得太淡。

的資金壓力仍大，因此預計人行內下調存款準備金率的概率加大，相信也是A股得以「拗腰」回升的原因。

人行可望於月內下調存準金，甚至減息，續對A股帶來支持外，中央匯金公司一季度再度入市增持工行、中行A股股份，對滬深股市也有利好刺激。另一方面，爭議已久的「養老金入市」最近也有新突破，全國社保基金理事會受廣東省政府委託，投資運營廣東省鎮城職工基本養老保險結存資金1,000億元人民幣。這次廣東首開養老金入市的先河，也為A股帶來「生水」，令近期已尋底的股指反彈潛力備受看好。

A股有運行 組合可受惠

安碩A50中國基金(2823)的投資組合，主要與A股最大型企業股票的表現掛鉤，A股有運行，該ETF也可望直接受惠，其昨收10.74元，與估計資產淨值的10.1元，溢價6.3%，但較以往溢價逾1成，已有所收窄。A50近日與資產淨值溢價收窄，主要是受到人民幣A股ETF將在港上市的因素影響。事實上，即使A股昨日上升，A50仍以下跌報收，也導致兩者的溢價進一步收窄。不過A50上周四在退至10.56元水平已獲支持，現價離低位支持不遠，在A股反彈勢頭向好下，其後市也值得



趁低博反彈。

A50持有中國股市內50隻最高流通量的中國企業股票，當中前五位為中國平安(7.7%)、招商銀行(6.7%)、浦發銀行(5.34%)、交通銀行(4.89%)和興業銀行(4.59%)，均屬金融股。由於內地金融股一直跑輸股指，日後一旦有補漲行情，A50也可望受惠。趁股價仍尋底吸納，博反彈目標為2月下旬阻力位的12元。

內地股穩 港股不太淡

雙石再收發立站

美股隔晚雖急跌130點下破萬三關，但周二亞太區股市互有升跌，印尼及港股分別跌1.42%、1.15%為最大跌幅市場，而日、韓股僅微跌，內地股市更先跌後倒升0.88%表現較為突出，星、台、印尼股市亦溫和上升。港股低開205點後，一度急跌至20,297，跌近300點，其後雖隨內地股市反彈上20,473，惟承接力仍弱，特別是長和及匯豐(0005)股價呈弱勢，拖累尾市回落至20,356報收，全日跌237點，成交只有492億元的低水平。在近周支持位20,400失守後，走勢進一步轉弱，二萬大關已成淡友目標，但基於內地股市回穩態勢，後市不宜看得太淡。

■司馬敬

4月期指在20,448/20,260波動，收報20,308，跌199點，較恒指低水48點，成交6.68萬張。期指低水主導了恒指整日走勢，淡友續佔上風。