

## 大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

## 恒指20393成重要支撐

4月23日。港股經歷了接近兩周時間的反彈回升後，在昨日出現較大幅度的回壓調整，是這一波反彈回升浪展開以來，面對的最大一次考驗。目前，歐洲市場的不確定性比較多，法國總統選舉需要進行第二輪投票，最新公布的歐元區製造業PMI指數下跌至46，表現遠較市場預期的48.1要差，這些都是令到歐洲股市繼續受壓的消息因素。但是，在歐元仍然守穩在1.3美元關口以上的背景下，相信歐元區的整體系統性風險依然受控。

另一方面，由匯豐編制的4月中國製造業PMI指數報49.1，較3月的48.3出現回升，雖然數據未能刺激內地A股進一步走高，但是該可以增強市場對於第二季內地經濟回復增長動力的看法預期。因此，港股依然是處於「中進、歐退」的拉鋸局面當中，市況表現會來得反覆波動。但是，市場焦點有逐步轉移至政策放鬆層面去的跡象，相信對於大市可以構成穩定支撐作用。美國聯儲局明今兩晚將會進行議息，會否提及暗示推出三度量寬，是市場目前的最大關注點。

恒生指數出現低開低走，並且以全日最低位來收盤。由於人民銀行未有在周末期間下調存款準備金率，令到市場預期落空，帶動了港股大盤在上周偷步炒高後出現回整。另一方面，歐洲股市復市一開盤就出現急挫，亦加劇了港股在收盤前的跌勢。恒生指數收盤報20,624點，下跌386點，主板成交量進一步縮減到435億元多元。

## 中資金融股候低吸

技術上，恒生指數從本月11日的底部20,036點開始反彈回升，由於外圍股市走勢未能配合，在累漲了有1000點後出現回整是可以理解的動作。目前，恒生指數的短期上攻勢頭已受到破壞，估計將會進入整固階段，但是在未有失守前一級微型浪底20,393點之前，一浪高於一浪的發展模式仍可保存下來。事實上，港股未有放量下挫，實質沽壓暫時未有加劇，在填補了上周三的跳升缺口20,678至20,716點後，短期反彈回升結構將更見扎實，建議可以關注低買博反彈的交易機會，選股方面以中資金融股和近來點評過的強勢股板塊為首選。

## 投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

## 避險升溫 港股有壓力

現階段，港股正受市場對海外宏觀因素的顧慮以及對中國增加流動性的預期加深兩股力量所拉鋸。港股最近數個交易天的成交金額持續縮減反映市場的觀望意識正加強，相信主要受美國經濟復甦放緩憂慮以及擔心西班牙財政狀況惡化將觸發歐債危機重臨等疑慮所影響。

美國自從發佈3月份勞工市場職位增長表現令市場失望後，引發市場持續擔心美國勞工市場需求將逐漸弱化，繼而令市場再泛起對美國經濟復甦將趨放緩的憂慮。

至於市場對西班牙財政狀況的關注，則未因西班牙政府上周拍賣短期及較長期公債獲不俗承接的結果所淡化。事實上，該國十年期公債孳息率仍徘徊6%附近關卡，投資人目前明顯在西班牙經濟、銀行系統風險以及主權財政狀況已陷進相互拖累的惡性循環當中，對西班牙債務違約風險趨升的憂慮顯然未減。

法國總統選舉的戰情增加市場憂慮，替歐債問題增添不確定因素；加上，歐元區的4月份綜合採購經理指數(PMI)初值，4月份德國製造業PMI初值及4月份法國服務業PMI表現除較市場預期遜色外，更反映歐元區經濟收縮速度較預期更快，數據增加市場對歐元區經濟前景的憂慮，打擊投資人市場氣氛。受投資人避險情緒升溫所拖累，預估恒生指數短線反覆下測20,300/20,000點區間的壓力增加。

AH股差價表 4月23日收市價 人民幣兌換率0.81296(17:00pm)

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(600876)	1.65	6.51	79.40
南京熊貓電子	0553(600775)	1.72	6.39	78.12
儀征化纖股份	1033(600871)	1.86	6.89	78.06
東北電氣	0042(000585)	0.72	2.49	76.50
昆明机床	0300(600806)	2.30	7.11	73.71
山東新華製藥	0719(000756)	1.90	5.74	73.09
天津創業環保	1065(600874)	1.96	5.71	72.10
經緯紡織	0350(000666)	4.83	12.91	69.59
廣船國際	0317(600685)	6.91	17.27	67.48
山東墨龍	0568(002490)	5.86	14.40	66.92
海信科龍	0921(000921)	1.72	4.03	65.31
上海石油化工	0338(600688)	2.75	5.89	62.05
金屬科技	2208(002202)	3.74	7.60	60.00
北京北辰實業	0588(601568)	1.48	2.97	59.50
廣州鋼業股份	0874(600332)	7.12	13.68	57.70
大唐發電	0991(601991)	2.74	5.13	56.59
中國銳業	2600(601600)	3.72	6.93	56.37
華電國際電力	1071(600027)	1.76	3.04	52.94
中國東方航空	0670(600115)	2.29	3.91	52.40
中國中冶	1618(601618)	1.74	2.68	47.23
中海油田服務	2883(601808)	11.80	17.23	44.33
中國南方航空	1055(600029)	3.30	4.80	44.12
紫金礦業	2899(601899)	3.01	4.29	42.97
江西銅業股份	0358(600362)	18.32	25.26	41.05
上海電氣	2727(601727)	4.07	5.56	40.50
晨鴻博業	1812(000488)	3.72	4.91	38.42
中海集運	2866(601866)	2.49	3.21	36.95
比亞迪股份	1211(002594)	21.40	27.10	35.81
金陵股份	2009(601992)	6.97	8.73	35.11
深圳高速公路	0548(600548)	3.25	4.04	34.61
四川成渝高速	0107(601107)	3.13	3.87	34.26
中海發展股份	1138(600026)	5.04	6.18	33.71
華能國際電力	0902(600011)	4.38	5.35	33.46
廣深鐵路	0525(601333)	3.01	3.55	31.08
中國遠洋	1919(601919)	4.58	5.39	30.93
東方電氣	1072(600875)	19.38	22.01	28.43
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.31	2.53	25.79
安徽皖通公路	0995(600012)	4.37	4.72	24.75
中煤能源	1898(601898)	8.59	9.21	24.19
上海醫藥	2607(601607)	11.16	11.61	21.87
新華保險	1336(601336)	34.25	34.97	20.39
中國銀行	3988(601988)	3.22	3.06	14.47
中信銀行	0998(601998)	4.71	4.47	14.35
滌滌動力	2338(000338)	36.50	34.00	12.74
中國中鐵	0390(601390)	2.98	2.67	9.28
中國石油化工	0386(600028)	8.14	7.27	8.99
中興通訊	0763(000063)	19.38	17.30	8.95
中聯重科	1157(000157)	11.32	10.00	7.99
中國石油股份	0857(601857)	11.20	9.85	7.58
中國人壽	2628(601628)	20.70	18.17	7.40
民生銀行	1988(600016)	7.44	6.48	6.68
工商銀行	1398(601398)	5.15	4.39	4.65
中國太保	2601(601601)	25.45	21.64	4.41
中國南車	1766(601766)	5.86	4.92	3.19
交通銀行	3238(601328)	5.77	4.83	2.90
中信證券	6030(600030)	15.94	13.12	1.25
鞍鋼股份	0347(000898)	5.39	4.42	0.88
建設銀行	0939(601939)	5.92	4.73	-1.73
中國神華	1088(601088)	33.75	26.40	-3.91
江蘇寧連高速	0177(600377)	7.67	5.97	-4.43
中國銀行	1288(601288)	3.50	2.71	-4.98
中國鐵建	1186(601186)	5.72	4.41	-5.43
中國交通建設	1800(601800)	7.74	5.90	-6.63
青島啤酒	0168(600600)	44.85	34.00	-7.22
招商銀行	3968(600036)	16.22	12.10	-8.96
安徽海螺	0914(600585)	25.50	17.84	-16.18
中國平安	2318(601318)	61.90	40.63	-23.83
北人印刷	0187(600860)	1.59	*	-
中國國航	0753(601111)	5.12	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.38	*	-
常州煤業股份	1171(600188)	16.50	*	-

## 股市縱橫

## 中信電訊派高息防守強

港股昨再現大陰燭下跌，不過成交就依然十分疏落。這次恒指攀高至21,000點大關未能再進，而上周三起的3日升市所累積的上升點數，又一次過被抹去，如此升市急剎車，對投資市場而言，自然不是好兆頭。在昨日急跌市中，重磅股尚有騰訊控股(0700)和新鴻基地產(0016)可以力保不失，並錄得升幅，算是十分難得了。

另一方面，港股投資氣氛明顯轉弱，但有跡象顯示，部分業務防守性較強的股份卻依然吸引資金垂青，就以中資公路股而言，便不乏抗跌力不俗的個股，當中四川成渝(0317)走高至3.13元報收，升0.07元或2.29%。

成渝剛派發的今年首季業績顯示，淨利潤按年增長20%至人民幣3.25億元，達到券商對其2012年全年度盈利約25%。成渝現價往績市盈率尚低於6倍，估值亦處於偏低水平，而息率3.54厘，論回報也算合理，相信都支持該股可以成為資金換馬對象。

中信國際電訊(1883)在昨日大跌市的氛圍下，沽壓也不明顯，該股全日在4個價位內上落，收市報1.6元，僅跌0.01元，成交只有181萬元，反映沽售壓力也十分有限。前身中信1616的中信國際，去年11月中獲股東會通過，以2.58億元向母公司收購中企網絡通信技術(CEC)49%權益，

因而取得全國性虛擬專用網絡牌照，進一步提升市場地位。CEC為中國領先虛擬專用網絡服務供應商之一，於08年獲工信部授予全國性因特網虛擬專用網牌照的獨特獨立虛擬專用網絡服務供應商，客戶逾450家。

轉型實體業務盈利看好  
根據集團營運數據顯示，截止去年12月底，中信電訊旗下的數據業務收入按年增21.4%，佔總收入23%。集團管理層表示，未來將重點發展數據業務，包括雲端技術等，希望可於三年內佔整體業務三分之一。而話音及非話音業務比重由6:4變為各佔一半。集

韋君



團正積極轉型至實體業務，並期望在3-5年內成為海外最大的中國電訊企業，因此盈利前景仍可看高。該股現價市盈率約8倍，估值並不貴，而息率高達6厘，集團派息政策慷慨，相信也是其防守性較強的地方，對股價也可望帶來實質支持。中信電訊本月初在回落至1.53元水平獲得支持，並展開反彈行情，近日回升至1.69元則告遇阻，可趁股價退至低位支持附近作上落市買賣，而中線目標則為3月初以來的1.85元高位。

## 外圍拖累 港股候低收集

## 數碼收發站

周一亞太股市明顯關注法國總統大選未明朗及西班牙債息高升引發的憂慮，在避險升溫及歐元回落下，區內股市普遍回落調整，尤以覆蓋歐洲開市的港股急跌1.84%、印度跌1.60%及星股跌1.07%的表現最為差勁，日、台、韓股市未反映歐市而跌幅溫和；至於內地股市亦因人行仍未「放水」而回落至2,400關之下，上證綜指跌0.76%。港股承接上周美股尾市升勢緩慢而低開失守21,000關，自20,971開市拾級而落，並以午市歐股開市急跌而跌勢擴大，並以20,624最低位報收，急跌387點，成交維持在435億元低水平，250天線的20,568再受考驗。

司馬敬

4月期指周五結算，上周主導挾淡倉，尾段由好倉主導，不過在昨午市已轉調，期指低水擴大帶動大市急跌，相關沽盤力壓重磅股中移動(0941)、匯豐(0005)、內銀四行及長和