

## 大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

## 歐美市回穩 港股有勢

4月26日。港股繼續整固的局面，市場觀望氣氛依然濃厚，但是在歐美市場已進一步確認穩定下來的形勢下，我們對於港股5月份的走勢，維持謹慎樂觀的態度看法，而市場焦點將會更多的放在內地最新發展形勢方面。在內地經濟可望回復增長動力的背景下，相信兩地股市有持續向好勢頭的機會，估計上證綜合指數將朝着第一季高位2,478點來進發，恒生指數亦有回企至21,000點水平的可能。

美國聯儲局會議結束，表示超低利率環境將持續至2014年後期。而主席伯南克亦表示，若有需要時，聯儲局仍準備採取更多措施以確保經濟穩步復甦，未有否定推出三度量寬的可能性。至於歐洲市場方面，歐元區整體的系統性風險依然受控，歐元回升至1.32美元水平的三周高位，而西班牙10年國債收益率亦回軟至5.7厘的三周低位水平。

## 似偷步炒減存備金率

受到隔夜晚上歐美股市的升勢帶動，恒生指數出現高開，但是隨即進入窄幅震盪的日內行情，日內波幅有152點。在五一黃金周假期前夕，資金入市的積極性未見明顯增強。內地A股將於下周一和周二休市，而港股亦於下周二假期休市。恒生指數收盤報20,810點，上升163點，主板成交量有444億多元。技術上，恒生指數已整固了四個交易日，有再度發動的機會，市場氣氛出現好轉，5月份指的低水幅度收窄至收盤時的117點，比對理論低水幅度185點，高出了68點，有偷步炒內地下調存款準備金率的動作。值得注意的是，在歐美市場穩定下來後，權重股匯豐控股(0005)逐步炒上，走了一波三連漲，創出了月內新高。

盤面上，內房股繼續走高，住建部正在研究居民購買首套住房優惠政策的消息，對市場仍在發揮刺激作用。中國海外(0688)漲了1.98%，華潤置地(1109)漲了1.5%，世茂房地產(0813)漲了2.62%，富力地產(2777)漲了1.19%。另一方面，市場預期內地經濟增速有加快機會，跟經濟周期相關性比較大的股份板塊，開始逐步獲得市場的關注。周四點評過的基建股，出現了全面上行的態勢。中國中鐵(0390)漲了4%，中國鐵建(186)漲了4.1%，南車時代(3898)漲了3.8%，而獲社保金增持的中國南車(1766)，漲了7.1%。

## 證券分析

富昌證券

## 南車時代訂單改善

南車時代(3898)2011年全年純利增39.3%至11.84億元人民幣，期內營業額升21%至71.25億元，不過截至2012年3月底止首季業績並不理想，營業收入按年減少27.8%至14.47億元人民幣，毛利減少36.7%至5.19億元人民幣，毛利率由去年同期40.9%下降至35.9%，純利則大幅倒退51.3%至2.3億元人民幣。

首季業績雖差，但預期在年中新訂單將會增加，特別是來自鐵道部的新訂單。目前集團有積壓訂單60億-80億元人民幣，加上訂單前景有改善，相信對未來業績有利。

## 鐵路建設專案貸款到位

而第二季以來，商業銀行已陸續向鐵路建設專案發放貸款，隨着資金到位，相信鐵路投資不但將逐步恢復，投資規模亦或略超計劃，行業前景理想。股價經過三日調整後，周三重上250天線水準，短線有望進一步好轉。建議20.5元買入(昨收市21.70元)，目標23元，跌破19元止蝕。

## AH股差價表 4月26日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.81284(16:00pm)

名稱	H股(人民幣)	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A(折讓/%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.57	6.49	80.34
儀征化纖股份	1033(600871)	1.80	6.81	78.52
南京熊貓電子	0553(600775)	1.75	6.29	77.39
東北電氣	0042(000585)	0.73	2.40	75.28
山東新華製藥	0719(000756)	1.81	5.73	74.33
昆明機床	0300(600806)	2.25	6.76	72.95
天津創業環保	1065(600874)	1.93	5.69	72.43
經緯紡織	0350(000666)	4.94	13.88	71.07
廣船國際	0317(600685)	6.75	16.95	67.64
山東墨龍	0568(002490)	5.83	14.38	67.05
海信科龍	0921(000921)	1.72	4.23	66.95
上海石油化工	0338(600688)	2.72	5.94	62.78
金風科技	2208(600220)	3.70	7.70	60.95
北京北辰實業	0588(601588)	1.46	3.00	60.45
廣州鋼業股份	0874(600332)	6.85	13.02	57.24
中國鋁業	2600(601600)	3.79	7.18	57.10
大唐發電	0991(601991)	2.78	5.09	55.61
華電國際電力	1071(600027)	1.79	3.03	51.99
中國東方航空	0670(600115)	2.58	4.04	48.10
中國中冶	1618(601618)	1.73	2.69	47.73
紫金礦業	2899(601889)	2.90	4.38	46.19
中海油田服務	2883(601808)	11.92	17.26	43.87
兗州煤業股份	1171(601188)	16.42	23.66	43.60
中國南方航空	1055(600029)	3.45	4.90	42.78
上海電氣	2727(601727)	4.00	5.67	42.67
江西銅業股份	0358(600362)	18.52	26.01	42.13
晨鳴紙業	1812(000488)	3.57	4.91	40.91
比亞迪股份	1211(002594)	20.05	26.39	38.25
金隅股份	2009(601992)	6.82	8.59	35.48
深圳高速公路	0548(600548)	3.24	4.08	35.46
四川成渝高速	0107(601107)	3.16	3.91	34.32
中海集運	2866(601866)	2.49	3.08	34.30
中海發展股份	1138(600206)	4.96	6.10	33.92
華能國際電力	0902(600011)	4.41	5.36	33.13
中國遠洋	1919(601919)	4.51	5.39	32.00
廣深鐵路	0525(601333)	2.99	3.50	30.57
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.28	2.52	26.47
中煤能源	1898(601898)	8.62	9.41	25.55
安徽皖通公路	0995(600012)	4.37	4.76	25.39
東方電氣	1072(600875)	21.30	22.35	22.55
上海醫藥	2607(601607)	11.32	11.43	19.51
新華保險	1336(601336)	35.15	34.16	16.37
中信銀行	0998(601998)	4.77	4.52	14.23
中國銀行	3988(601988)	3.24	3.05	13.67
瀋陽動力	2338(600338)	36.05	33.59	12.78
中國中鐵	0390(601390)	3.09	2.76	9.01
中興通訊	0763(600063)	19.28	17.19	8.85
中國石油化工	0386(600028)	8.19	7.28	8.57
中國人壽	2628(601628)	20.80	18.32	7.73
中聯重科	1157(6000157)	11.50	10.09	7.37
中國石油股份	0857(601857)	11.30	9.91	7.33
民生銀行	1988(600016)	7.71	6.60	5.06
工商銀行	1398(601398)	5.15	4.39	4.66
中國太保	2601(601601)	25.85	21.81	3.67
交通銀行	3328(601328)	5.86	4.86	2.01
鞍鋼股份	0347(000898)	5.36	4.39	0.77
建設銀行	0939(601939)	5.94	4.79	-0.78
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.56	6.03	-1.89
中信證券	6030(600030)	16.48	13.13	-2.01
中國南車	1766(601766)	6.33	5.04	-2.07
中國神華	1088(601088)	33.70	26.81	-2.16
農業銀行	1288(601288)	3.62	2.73	-7.77
中國交通建設	1800(601800)	7.82	5.87	-8.27
青島啤酒	0168(600600)	45.65	33.90	-9.44
中國鐵建	1186(601186)	6.03	4.46	-9.88
招商銀行	3968(600036)	16.54	12.22	-10.00
安徽海螺	0914(600585)	25.85	17.65	-19.03
中國平安	2318(601318)	63.75	41.19	-25.78
北大荒	0187(601111)	1.59	*	-
中國國航	0753(601111)	5.12	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.38	*	-

## 股市縱橫

## 東航連升4日走勢轉好

美國聯儲局隔晚一如所料維持利率不變，主席伯南克不排除再推刺激經濟措施，對金融市場氛圍利好。不過臨近現貨月期指於周五結算，加上從明日起一連四日(4月28日至5月1日)為內地黃金周假期，投資者入市意慾不強，都導致市況變得較為沉悶。

美聯儲局會議聲明強調，維持聯邦基金利率於0-0.25厘不變，並重申維持超低利率至少到2014年底，以推動經濟復甦。大低息環境持續，一向對利率敏感的地產板塊有望成為主要的受惠者，而樓市過去一段時間的小陽春持續，亦可望吸引資金逢低撈底，

相關股份近期已有滯後感，故值得繼續留意。

## 客貨運業務均獲改善

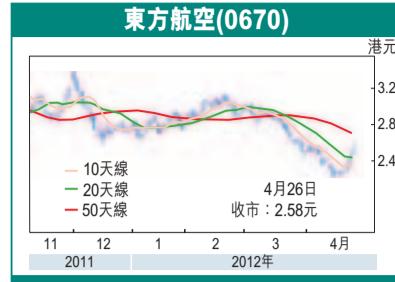
東方航空(0670)已定於今日公布首季業績，集團本月16日開市前曾發出盈利預警，預計今年第一季度淨利潤按年下降50%以上，主要因民航客運市場需求增長放緩、國際貨運市場需求不足、航空煤油價格大增，以及人民幣匯率雙向波動影響。儘管東航已預警業績大倒退，不過觀乎該股近日卻依然可以連升4個交易日，表現明顯跑贏大市，其股價表現，多少已反

映市場已消化業績欠佳的不利因素。

營運數據方面，集團3月份總載運572.51萬人次，按年增3.84%；客座率升1.49個百分點至79.04%。貨郵載重12.71萬噸，增加2.68%；貨郵載運率升3.01個百分點至65.58%。至於集團首3個月總載運1,672.48萬人次，按年增4.54%；客座率升1.62個百分點至78.56%。單睇東航的經營情況，無疑正處於逐步改善的狀況。

講開又講，大行高盛近日發表的研究報告也認為，東航業績倒退主要是受匯兌收益減少所累，估計其第一季仍可錄得微利，而踏入次季業績則可

## 章君



逐步改善，主要受進行燃油對沖及邁向第三季旺季所支持；長遠業務而言，則可受惠於上海及高鐵的發展。高盛重申東航的買入評級，上望4.4港元，即較現價的2.58元，尚有7成的上升空間。

東航經過連升4日後，亦令10天及20天線得以失而復得，技術走勢亦已有所改善。趁股價漸擺脫頹勢跟進，博反彈目標仍睇3月初以來的3元阻力位。

## 伯南克言論 股市有運行

## 數石馬收發站

美聯儲局議息後再確定超低息至2014年底，而伯南克重申有需要時再推寬鬆措施，抵銷了美國3月耐用品訂單創出3年來最大跌幅的不利消息，隔晚道指急升89點逼13,100水平，帶動周四亞太區股市普遍上升，但升幅溫和，以港股升0.79%及泰股升0.66%重上1,200關較佳。內地股市反覆守穩2,400關，對港股續產生支持。港股高開百點後以反覆上升為主導，全日高低位為20,827/20,675，尾市受期指帶動近高收20,810，全日升164點，成交444億元。大市一如預期好友大戶推高以利今天期指較高位結算，基於市場氛圍續有利，短期料續向21,000推進。

司馬敬

## 紅籌國企