

大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

大盤有再度伸展升浪跡象

4月30日。港股經歷了上周的整固行情之後，有再度向上發力的跡象，恒生指數升穿了21,000點整數關來收盤，我們對於港股5月份的走勢，維持謹慎樂觀的看法。目前，歐債問題憂慮已出現緩解，就在4月份表現最差勁的西班牙股市，亦終於有成功尋底的訊號發出，西班牙IBEX指數在6,700點水平有出現雙底回穩的形態發展。

事實上，歐債問題在去年第三季完全表露出來之後，歐元區經濟已進入了漫長的復甦過程，期間出現震痛在所難免，但是在沒有引發歐元區整體系統性風險的形勢下，相信對於全球金融市場將不會構成類似去年第三季的致命打擊。另外，市場對於各國央行推出救市措施仍有預期憧憬，給全球股市帶來了保護傘，日本央行在上周就宣布加推了量寬政策，增加了10萬億日圓的買債額度。

恒生指數在周一出現高開高走的行情，雖然大市成交量沒有增加放大，短期上衝動力未有顯著增強，但是在整固了一周後再度發力上攻的話，相信上行基礎會打得比較好，港股大盤有進一步延續中期反覆上推走勢的可能。恒生指數收盤報21,094點，上升353點，主板成交量有425億多元。

支持位上移至20534點

技術上，恒生指數正處於一浪高於一浪的運行模式當中，由於已創出了這一波升浪的新高點21,106點(周一的盤中高點)，說明升浪已有再度伸延的機會，而前一級微型浪底亦已從20,393點上移至20,534點，成為了目前的短期重要支撐位。我們對於港股後市展望，維持謹慎樂觀的看法，操作上可以相對積極的選股來跟進參與。

盤面上，焦點股騰訊(0700)再度發力創新高，股價在周一漲了4.19%至243.8元收盤，在焦點股保持強勢繼續上攻的背景下，對於整體市場人氣可望構成激發刺激作用。事實上，另外兩隻權重股匯豐(0005)和中移動(0941)，仍在延續預期中的向好勢頭。在歐債問題憂慮穩定下來之後，匯豐股價已出現了加速上行的走勢，並且在周一成功突破了70元關口，創出了4月份的新高。而中移動在回整了一周之後，亦有再度發力的跡象，股價一舉站回到10日和20日均線之上，估計有再次向上挑戰高位的傾向。

投資觀察 群益證券(香港)研究部董事 曾永堅

中企盈利改善助減沽壓

過去兩周港股成交金額逐漸縮減，投資者的觀望情緒持續加強。一方面，歐洲經濟前景惡化及法國與荷蘭政局替歐債問題增添不明確因素，牽動市場的避險意識有所升溫；另一方面，港股市場普遍等待中國中央政府將逐步放發更多宏觀政策寬鬆的訊號，導致投資者傾向觀望。

不過，個別中資上市企業今年首季經營表現加強市場對企業盈利已趨逐步改善的預期，對港股帶來一定程度的正面支撐作用。

如參考《中國證券報》的資料，在中國股市掛牌的企業，2,401家於今年首季錄得合共4,944億元人民幣的淨利潤，儘管按年比較呈輕微下跌0.12%，但按季則呈現18.1%的增長，反映企業業績開始好轉而淨利表現呈現止跌回穩跡象。內地上市企業今年首季業績表現可有助加強市場對中資企業盈利改善的預期，亦有助降減港股面臨的放空及沽售股份壓力。

中國宏觀經濟前景，預期今天發佈的官方4月份製造業採購經理指數(PMI)將對市場的預期帶來較重要的影響作用(彭博通訊社的綜合市場預期值為53.6，較3月份的53.1回升)。預估恒生指數短期內持續在20,300至21,200區間震盪；歐債問題的發展仍然主導市場的風險評估，影響資金作進一步進場的意慾。

AH股差價表 *停牌
人民幣兌換率0.81298(16:00pm)

名稱	H股(A股) 代號	4月30日 H股價 (港元)	4月27日 A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600076)	1.55	6.30	79.99
儀征化纖股份	1033(600871)	1.78	6.70	78.39
南京熊猫電子	0553(600775)	1.70	6.32	78.12
東北電氣	0042(600585)	0.67	2.35	76.81
山東新華製藥	0719(600756)	1.88	5.66	72.98
昆明機床	0300(600806)	2.29	6.79	72.57
天津創業環保	1065(600874)	1.93	5.63	72.12
經緯紡織	0350(600666)	4.86	13.06	69.73
山東墨龍	0568(602490)	5.72	14.50	67.91
廣船國際	0317(600685)	6.68	16.34	66.75
海信科龍	0921(600921)	1.70	4.15	66.68
上海石油化工	0338(600688)	2.70	5.86	62.52
北京北辰實業	0588(601588)	1.44	2.99	60.83
金風科技	2208(602202)	3.84	7.66	59.22
大唐發電	0991(601991)	2.76	5.24	57.16
中國鋁業	2600(601600)	3.77	7.08	56.69
廣州鋼業股份	0874(600332)	7.58	13.16	53.15
紫金礦業	2889(601899)	2.53	4.30	52.14
華電國際電力	1071(600027)	1.79	3.03	51.95
中國東方航空	0670(601115)	2.59	4.04	47.85
中國中冶	1618(601618)	1.73	2.67	47.29
上海電氣	2727(601727)	3.91	5.74	44.59
兗州煤業股份	1171(600188)	16.22	23.80	44.56
中海油田服務	2883(601808)	12.58	17.99	43.12
中國南方航空	1055(600029)	3.49	4.85	41.47
江西銅業股份	0358(600362)	18.76	26.06	41.44
晨農紙業	1812(600488)	3.57	4.84	40.00
金隅股份	2009(601992)	6.70	8.46	35.58
比亞迪股份	1211(602594)	20.45	25.76	35.42
深圳高速公路	0548(600548)	3.25	4.06	34.89
四川成渝高速	0107(601107)	3.12	3.86	34.25
中海集運	2866(601866)	2.53	3.06	32.75
中海發展股份	1138(600026)	5.05	6.07	32.33
廣深鐵路	0525(601333)	2.88	3.43	31.70
中國遠洋	1919(601919)	4.50	5.31	31.07
華能國際電力	0902(600011)	4.60	5.30	29.4
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.19	2.51	29.03
中國國航	0753(601111)	5.63	6.35	27.88
安徽徽商公路	0995(600012)	4.41	4.75	24.48
中煤能源	1898(601898)	8.91	9.43	23.14
東方電氣	1072(600875)	21.15	22.37	23.09
上海醫藥	2607(601607)	11.68	11.59	18.03
新華保險	1336(601336)	35.05	33.97	16.07
中國銀行	3988(601988)	3.25	3.05	13.32
中信銀行	0998(601998)	4.94	4.53	11.30
瀋柴動力	2338(600338)	36.55	33.12	10.23
中興通訊	0763(600063)	18.82	16.82	8.99
中國中鐵	0390(601390)	3.08	2.73	8.23
中國人壽	2628(601628)	21.00	18.19	6.09
中國石油化	0386(600028)	8.36	7.18	5.29
中國太保	2601(601601)	25.35	21.72	5.06
中聯重科	1157(600157)	11.58	9.91	4.95
中國石油股份	0857(601857)	11.76	9.93	3.67
工商銀行	1398(601398)	5.18	4.37	3.58
鞍鋼股份	0347(600889)	5.31	4.40	1.83
民生銀行	1988(600016)	8.05	6.65	1.53
交通銀行	3328(601328)	6.00	4.89	0.19
中國南車	1766(601766)	6.26	5.02	-1.44
中信證券	6030(600030)	16.30	13.00	-1.99
建設銀行	0939(601939)	6.04	4.79	-2.57
江蘇寧寧高速	0177(600377)	7.65	5.99	-3.88
中國神華	1088(601088)	34.45	26.89	-4.21
中國交通建設	1800(601800)	7.80	5.89	-7.72
青島啤酒H	0168(600600)	47.10	34.77	-10.19
農業銀行	1288(601288)	3.69	2.72	-10.35
招商銀行	3986(600036)	16.84	12.20	-12.28
中國鐵建	1186(601186)	6.19	4.39	-14.69
安徽海螺	0914(600585)	26.00	17.47	-21.06
中國平安	2318(601318)	64.90	40.71	-29.68
北方印刷	0187(600860)	*	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	*	*	-

證券分析

中鋁目標價維持4元

中國鋁業(2600)2012年1季度實現營業收入335.9億元(人民幣，下同)，同比增長19.0%；公司1季度虧損10.88億元，折合每股虧損0.08元。公司在年報中已發布1季度盈利預警，因此公司1季度出現較大幅度的虧損在我們的預期之中。但與去年四季度7.3億元的虧損相比，1季度公司的虧損額呈明顯擴大的趨勢。

連番收購對盈利無顯著影響

公司自3月份以來在資本市場十分活

躍，先後對南戈壁資源公司和永輝焦煤兩家煤炭公司發起收購。我們認為南戈壁和永輝焦煤的煤炭資源主要集中在蒙古國，而中鋁下屬鋁廠分布於內地河南、山西、山東、貴州、廣西等多個省區，分布較為分散，因此公司對蒙古國煤炭資源的收購可能更多的將用於增加公司的貿易規模而非供應下屬鋁廠。我們認為公司近期對外煤炭資源的收購對扭轉公司近期盈利並無顯著影響。

電解鋁、氧化鋁價格近期上漲概率

較小，公司12年可能轉為虧損。自1季度以來，內地氧化鋁、電解鋁價格總體保持平穩，公司出廠的氧化鋁、電解鋁價格始終維持在2800元/噸和16100元/噸左右。我們認為近期內地氧化鋁、電解鋁價格上漲可能性較小，而公司成本壓力始終未能減弱。1季度公司毛利率僅為1.8%，較去年4季度進一步下降，反映公司鋁板塊主業的盈利能力未有好轉，我們預計公司2012年將轉為虧損。

公司1季度虧損幅度呈上升趨勢反應

交銀國際



其鋁產品主業盈利並無實質性改善，當前內地電解鋁、氧化鋁經營環境依然嚴峻，我們預計短期內氧化鋁、電解鋁價格上漲的可能性偏小。預計公司2012年將轉為虧損，我們將公司2012年每股盈利預計下調至-0.05/0.01元。我們維持公司「中性」的投資評級，維持公司4.0元的目標價，對應2012年的P/B為0.9倍。

增長強勁 二線內銀跑贏

寒石互收發站

歐美股市上周五維持向好勢頭，惟內地股市昨日則因假期休市，亞太股市主要以個別發展為主，當中以本港及泰股升逾1%，為表現較佳的市場。港股高開147點至20,889後，一直保持反覆向好態勢，並於午後升破21,000點大關，全日在21,105/20,889之間爭持，高低波幅216點，最後以21,094報收，升352點或1.7%，成交縮減至425億元。現貨月期指收市報20,940，升390點，低水收窄至154點，若扣除5月上市公司除息因素，料轉炒高水近30點，好友佔上風，有利假後反彈之勢延續。

■司馬敬

紅籌國企/高輪

張怡

平保住績支持看高一線

內地股市昨因「五一」黃金周假期休市，惟港股愈升愈有，則有利市場氣