

## 大市透視

第一上海首席策略師 葉尚志

## 全球股市步入向下周期

5月10日。港股持續跌勢，連跌了第六個交易日。在資金低吸抄底意願仍未提升之前，相信大盤盤面的穩定性依然處於脆弱狀態，我們相信港股未能擺脫短期跌勢，後市將繼續以向下尋底為發展模式。事實上，基於全球央行政策面正處於真空期，全球股市已進入同步向下的運行周期，估計會以不一樣的節奏來下行，但是在互相拖累影響的背景下，港股這一波跌浪是來得比較明確的。

內地公布了4月份的進出口數字，按年增長分別錄得有0.3%和4.9%，兩個數字的表現都差於市場預期，尤其是進口方面，出現的落差來得更大，令人擔心內地經濟增長動力未能恢復過來。消息出來後，內地A股表現震盪，但是沽壓未有立時加劇。市場憧憬內地即將公布的4月份消費物價指數，將會從前期的3.6%回落至3.4%。不過，人行調降存款準備金率的時間表已有推遲押後的跡象，要提防市場的預期有降溫落空的可能，市場焦點有切換至經濟層面的機會。上證綜合指數小幅上漲0.07%至2,410點收盤，如果守不住2,400點整數關的話，估計市場人氣將會受到打擊。

## 技術反彈力度受限

恒生指數平開後曾一度下壓至20,092點的全日最低位，險守前期低點20,036點的上方，並且在午盤出現修復。但是，在大市成交量依然處於偏低水平的形勢下，資金低吸的意慾仍然疲弱。恒生指數收盤報20,227點，下跌103點；主板成交量進一步回降至525億多元。技術上，恒生指數已連跌了六日，短期跌浪已開始呈現出超跌的狀態，9日RSI指標亦已下跌至33.11，不排除有技術性反彈的要求，但是不會期待有很強的彈性。目前，恒生指數的反彈阻力仍見於20,500點水平，走勢上依然處於向下尋底格局，最終以出現恐慌性拋售來結束跌浪的可能性較大。

盤面上，權重股匯豐控股（0005）和中移動（0941）在周三逆市走高，但是技術性托市效應正在減退。受到歐美銀行股的下跌拖累，匯豐率先掉頭回跌，下跌0.65%至69.05元收盤，沽空比例繼續高企於20%的超標水平，而中移動出現獨力走高，在盤中創出89.85元新高後出現回壓，收盤報88.6元，仍漲了0.06%，但是空頭有繼續建倉的行動，沽空金額進一步增加至3.36億元，沽空比例有17.7%，要提防有補跌的機會。

## 證券分析

凱基證券

## 創維預測PE6倍具吸引

創維數碼（0751）2012年4月的彩電銷售總量按年上升4%，銷售總額按年上升18%，表現理想。

中國彩電事業部4月的彩電銷售量按年上升20%，3D電視機（包括CCFL及LED液晶電視機）的銷售量在2012年4月佔平板電視機銷售量41%。中國彩電4月銷售額按年只增加17%，反映內地彩電行業存在價格壓力。

## 海外平板彩電銷售升5成

海外彩電事業部於2012年4月售量按年下跌40%，主要是創維淡出CRT業務。但由於高價的海外平板彩電銷售量按年上升51%，整體海外彩電事業部4月銷售額仍按年上升23%。

由於內地家電行業整體銷售放緩，創維股價近期受壓，但周三公佈的4月份數據，將有助支持創維股價回升。而內地彩電平均售價微跌或影響毛利率，但現價為預期市盈率（PE）6倍，估值吸引，建議趁低買入，目標價3.6元（昨收市3.05元）。

## AH股差價表

5月10日收市價

人民幣兌換率0.81347 (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(600876)	1.49	6.32	80.83
儀征化纖股份	1033(600871)	1.68	7.12	80.82
南京熊猫電子	0553(600775)	1.61	6.39	79.51
東北電氣	0042(000585)	0.64	2.25	76.87
山東新華製藥	0719(000756)	1.74	5.65	74.96
昆明機械	0300(600806)	2.13	6.88	74.83
山東墨龍	0568(002490)	5.43	17.53	74.81
天津創業環保	1065(600874)	1.93	5.79	72.90
經緯紡織	0350(000666)	4.84	13.77	71.42
廣船國際	0317(600685)	6.16	17.05	70.62
海信科龍	0921(000921)	1.59	4.29	69.87
上海石油化工	0338(600688)	2.50	6.19	67.16
中國船業	2600(601600)	3.37	7.19	61.89
金風科技	2208(002202)	3.56	7.55	61.66
北京北辰實業	0588(601588)	1.40	2.91	60.88
大唐發電	0991(601991)	2.62	5.43	60.77
紫金礦業	2899(601899)	2.32	4.26	55.72
廣州萬葉股份	0874(600332)	9.52	17.28	55.21
華電國際電力	1071(600027)	1.80	3.20	54.26
中海油田服務	2883(601808)	11.40	19.39	52.20
中國東方航空	0670(600115)	2.58	4.19	49.94
中國東方航空	1171(600188)	14.94	24.00	49.39
中國中冶	1618(601618)	1.65	2.65	49.38
江西銅業股份	0358(600362)	17.34	26.44	46.68
上海電氣	2727(601727)	3.75	5.64	45.94
中海集運	2866(601866)	2.09	3.09	45.01
晨鴻鴻業	1812(000488)	3.43	4.82	42.14
比亞迪股份	1211(002594)	18.34	25.59	41.73
金隅股份	2009(601992)	5.89	8.09	40.80
中國遠洋	1919(601919)	3.82	5.18	40.04
中國南方航空	1055(600029)	3.56	4.80	39.70
中海發展股份	1138(600026)	4.58	6.06	38.65
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.92	2.49	37.31
廣深鐵路	0525(601333)	2.68	3.42	36.29
深圳高速公路	0548(600548)	3.16	4.02	36.09
四川成渝高速	0107(601107)	3.05	3.83	35.25
華能國際電力	0902(600011)	4.64	5.56	32.15
東方電氣	1072(600875)	19.02	21.98	29.64
中煤能源	1898(601898)	8.28	9.46	28.84
中國國航	0753(601111)	5.55	6.34	28.82
安徽皖通公路	0995(600012)	4.16	4.62	26.79
上海醫藥	2607(601607)	11.98	12.40	21.45
中國銀行	3988(601988)	3.03	3.07	19.75
中國中鐵	0390(601390)	2.67	2.68	19.00
中聯重科	1157(000157)	10.16	10.02	17.56
中信銀行	0998(601998)	4.61	4.50	16.71
新華保險	1336(601336)	34.55	33.62	16.44
瀋柴動力	2338(000338)	35.00	33.00	13.77
中興通訊	0763(600063)	17.96	16.85	13.34
中國石油化工	0386(600028)	7.73	7.12	11.73
中國石油股份	0857(601857)	10.52	9.66	11.45
中國人壽	2628(601628)	20.15	18.28	10.38
鞍鋼股份	0347(000898)	4.84	4.36	9.74
中國太保	2601(601601)	23.90	21.29	8.73
工商銀行	1398(601398)	4.96	4.40	8.35
交通銀行	3238(601328)	5.53	4.88	7.86
中國神華	1088(601088)	31.40	26.91	5.13
民生銀行	1988(600016)	7.85	6.65	4.02
中國交通建設	1800(601800)	6.74	5.69	3.69
中國南車	1766(601766)	5.75	4.80	2.60
建設銀行	0939(601939)	5.67	4.69	1.70
中信證券	6030(600030)	15.90	12.98	0.40
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.54	6.11	-0.34
農業銀行	1288(601288)	3.40	2.74	-0.89
中國鐵建	1186(601166)	5.40	4.30	-2.11
招商銀行	3968(600036)	15.64	12.11	-5.01
青島銀行	0168(600600)	48.00	36.73	-6.25
安徽海螺	0914(600585)	22.85	16.29	-14.05
中國平安	2318(601318)	61.70	41.37	-21.26
北大印刷	0187(600860)	1.59	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.38	*	-

## 股市縱橫

## 內需股有勢 華創續看俏

希臘可能最終要被迫退出歐元區，拖累美股道指隔晚挫近百點，加上內地進出口貿易放緩，出口商盈利前景難樂觀，都利淡市場氣氛，也導致港股跌第6個交易日。

雖然港股短期未能擺脫反覆尋底的格局，不過部分內需概念股則繼續成為資金的「避風塘」。就以恒安國際（1044）為例，便能一直保持強勢，昨高位為81.9元，離年高位的83.45元，上升空間不足2個百分點，收市則報80.9元，仍逆市升3.45%。恒安現價市盈率已高達37倍，論估值已不平宜，但內需股不受調控政策及內地出口放

緩影響，新增成本又可望轉嫁給用戶，因此得以吸引資金換馬追棒。

華潤創業（0291）在昨日淡市下的表現亦見不俗，該股曾高見28.9元，最後以近高位的28.8元報收，升0.6元或2.13%，成交6,216萬元。華創近年全力轉型，力拓零售、啤酒、食品及飲品等多項內需相關業務，當中多個板塊在行業中擁有競爭優勢，更成為龍頭企業，而受惠國策支持，該股的上升空間也因而值得看高一線。

涉足醫藥零售提升盈利

受租金及員工薪金上漲等因素影

響，集團去年在成本壓力大增拖累下，純利大倒退50.1%至28.32億元。

不過隨着今年內地通脹壓力紓緩，加上經營成本漸受控制，故預計業績表現仍具改善空間。截至去年底，華創在內地經營逾4,000間店舖，當中78%

為直營店，繼前年成功收購本港咖啡連鎖店「Pacific Coffee」，去年再收購江西洪客隆百貨，及向母公司收購152間連鎖零售藥房，其成功涉足醫藥零售領域，對盈利增長也大有裨益。

華爾街著名投資銀行Jefferies，在剛

發表的研究報告中，將華創目標價從

29港元上調至33.70港元，並維持該股

買入評級。Jefferies指出，近期與華潤創業管理層的溝通顯示該公司零售業務取得進展，啤酒業務繼續提高市場份額，產品組合升級以及大麥價格下跌將帶動利潤率上升。該股近日在退市有勢下，若短期可力克29.5元阻力，下一個目標將上移至3月中以來阻力位的31元。

西班牙政府注資銀行及10年期債券息率升破6厘，是導致周三歐美市場一度大跌的導火線，而美股其後得以大幅收窄跌幅，主要受到歐元區政府批出對希臘政府52億歐元的援助（其中扣起10億歐元），稍為紓緩市場緊張情緒。最新情況，歐盟將會及時發放下一筆10億歐元貸款以滿足希臘資金需求，並表示批出的貸款應能滿足該國6月底前的資金需求。

內地公布4月出口按年升4.9%，增幅低於預期；進口按年升0.3%，遠低於市場預期上升11%，令內地4月貿易順差為184.2億美元。進口增幅大減，市場解讀為內地經濟放緩加劇，隨即引發港股掉頭急跌逾200點，大盤更藉機造

殺牛證行動。

## 內地數據續有利人行放水

內地4月進口大減，有報道解釋主要是受大宗商品因庫存增加而減少