

「慢牛」拖低港股 外圍未止跌

連挫5日瀉801點 本月料維持調整格局

香港文匯報訊（記者 周紹基）A股進入「慢牛」階段，上證綜指昨午回軟，拖累港股倒跌115點收場，二萬八關得而復失。大市連跌第5日，共瀉801點。晚上港股外圍未止跌，至今晨1：00，美股跌107點，ADR港股比例指數報27,525，跌116點。即月夜期收報27,539點，跌127點，低水102點。雖然近半年來港股的升幅遠比不上A股，但若A股步入較理性的慢速上升走勢，H股對A股的價差不再繼續大幅拉闊，市場人士認為，這將會限制港股的升幅，大市本月料維持調整格局。

港股昨日上午原來有約300點升幅，但滬綜指午後突然倒跌，全日跌1.6%，拖累港股收復28,000點後掉頭下跌，並失守20天線(27,736點)，最終收報27,640.9點，跌114.6點，成交縮至1,637億元。大部分中資金融股早上的升勢全被蒸發掉，股民慨嘆，恒指已五連跌，即踏入「五窮月」以來未嘗一升。

AH價差收窄 限制港股漲幅

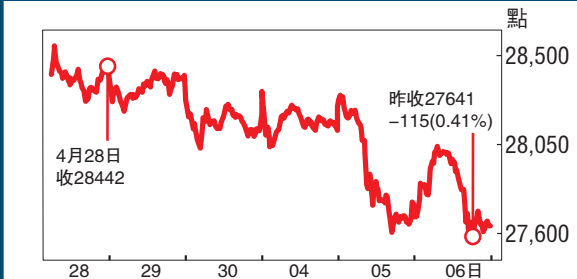
國指也先升後跌80.2點報13,997.3點，主要因原本是升市火車頭的中資金融股，午後顯著轉弱，早段升過約5%的平保(2318)及國壽(2628)，收市僅漲1.3%及2.2%，新華保險(1336)及人保(1339)的升幅亦分別收窄至2.7%及3.5%。建行(0939)及工行(1398)更由升轉跌0.1%及0.5%，招行(3968)及交行(3328)跌2%及1.4%，券商股中信証券(6030)升轉跌2.4%，拖垮了整個大市的良好氣氛。

新華社前日罕見連發四篇文章，提到近日暴跌的A股，認為有助這輪股市快速修正，有利市場進入管理層宣導的「慢牛模式」。雖然相較於A股逾半年的急升，港股踏入4月中才告上升，對港股投資者來說，港股現今升幅未免太小，但市場人士認為，本輪港股的升勢主要由A股帶動，若A股步入較理性的慢速上升走勢，H股對A股的價差不再繼續大幅拉闊，這種慢牛走勢或會影響港股的漲幅。

可待內地減息撈國策股



恒指5日累跌801點



訊證證券行政總裁沈振盈表示，繼上次的「降準」後，人行其實有需要、亦會再次減息，但中央明顯不願意在股市極度熾烈下宣布此決定，所以希望股市「緩一緩」、「喘口氣」才會減息，故整個5月，相信股市的基調都應該是調整局面，待股市回落至穩定水平，中央宣布進一步的寬鬆措施，才能推動A股回升。他估計，滬指將下試4,000至4,100點水平，有關的寬鬆政策才有可能出台，如此情況下，港股只能被動捱打，建議散戶若有獲利，可先行「計數」，待減息消息宣布時，才撈入國策股。

內房鐵路航運股齊回吐

內房股顯著回吐，連日破頂的恒大(3333)回軟5.1%、中海外(0688)挫4.1%，碧桂园(2007)、雅居

昨日跌幅顯著板塊

名稱	股號	昨收(元)	變幅(%)
內房股			
上置集團	1207	0.55	-17.91
合生創展	0754	9.07	-9.03
招商局置地	0978	2.35	-8.92
沿海家園	1124	0.36	-6.49

內銀股			
重慶銀行	1963	7.81	-5.45
光大銀行	6818	4.79	-4.20
重慶銀行	3618	6.37	-3.48
招商銀行	3968	22.05	-2.00

港口航運股			
中國遠洋	1919	5.96	-7.60
中海集運	2866	3.73	-7.44
廈門港務	3378	3.59	-6.75
大連港	2880	3.89	-5.12

內險股逆市造好

名稱	股號	昨收(元)	變幅(%)
中國人保	1339	5.63	+3.49
新華保險	1336	50.60	+2.74
中國人壽	2628	37.90	+2.16
中國平安	2318	108.70	+1.31

樂(3383)分別跌3.6%、3.2%，融創(1918)及越秀(0123)跌3.1%。另外，鐵路及航運股繼續沽，中交建(1800)、中鐵(0390)及中鐵建(1186)三股各挫7.3%、6.8%及6.7%。航運股中遠洋(1919)、中海集運(2866)及中海發展(1138)亦分別挫7.6%、7.4%及4.1%。

不過，南北車在合併前最後一日交易，股價造好，南車(1766)及北車(6199)收市分別漲6.7%及5.2%。兩股將於今日起停牌，直至合併及換股完結為止。

藍籌股方面，匯控(0005)業績公布後反覆再跌0.5%，但有市場人士指，匯豐以震倉格局，不排除震倉過後股價會大升。潤電(0836)急跌4.4%，相反蒙牛(2319)表現搶眼，全日逆市急升7.5%，帶動零售股銀泰(1833)升6.4%，統一(0220)升8%。

A股不存在低估或價值窪地

至於外界一直以市盈率高企，唱衰創業板，徐磊倒認為，目前整個市場中，無論是中小創業板還是主板，估值都已經很高，主板整體市盈率看似只有29.12倍，但剔除16家銀行後，市盈率已經是58.84倍，如果再剔除受油價影響，處於非正常狀態的兩桶油後，市盈率已經是66.47倍。反觀創業板，若去除互聯網、以及互聯網相關企業後（例如東方財富、樂視網、萬達信息、衛寧軟件、全通教育等），創業板其他企業的市盈率和主板幾乎完全一樣，根本就不存在低估、或價值窪地之說。

雖然A股調整壓力陡增，但新股民仍在湧入。中國結算最新周報顯示，「五一」前最後一個交易周(4月27日至4月30日)，兩市新增A股賬戶數294.92萬戶，近三周A股新增開戶數達1,034萬戶。而根據美國有線電視新聞網(CNN)的報道，美國量子基金創始人之一吉姆·羅傑斯仍在加倉中國股票。

私募基金經理看淡本月走勢

不過，另據融智評級調查報告顯示，5月份中國對沖基金經理A股信心指數為91.30，較上月大幅下降7.61個百分點，這已經是該指數連續2個月低於臨界點。數據表明，私募基金經理對5月份A股走勢持悲觀態度，越來越多的私募傾向於減倉。

A股新增開戶三周破千萬



■近三周A股新增開戶數合計破千萬，持倉比例也繼續回升。

香港文匯報訊（記者 涂若奔）中國結算最新周報顯示，「五一」前最後一個交易周(4月27日-30日)，兩市新增A股賬戶數294.92萬戶，近三周A股新增開戶數達1,034萬戶。截至上周末，A股持倉賬戶數為6,366.28萬戶，佔A股總賬戶數的比例達31.60%，連續6周回升。上周參與交易的A股賬戶數為3,873.14萬戶，佔比為19.22%，較前一周的21.84%環比回落。

分析人士表示，節前一周比平常少一個交易日，假期前開戶數和交易活躍度下降屬正常現象。今年元旦前一個交易周，參與交易的A股賬戶數佔比一度跌至9.55%，當周A股開戶數也環比跌了43%，此次回落幅度並不算大。此外，三周A股新增開戶數合計破千萬，持倉比例也繼續回升，營業部開戶火爆成常態，說明資金入市慣性尚未被打破。

本月出現「小尖頂」概率增大

券商對A股短期內表現持謹慎看法。興業證券發表的最新月度策略報告認為，牛市有調整才能更長遠，5月份行情出現「小尖頂」的概率增大。5月中上旬，無論指數直接走高，抑或先出現3%至5%的回調，都可以利用市場情緒的慣性，繼續保持多頭思維。但到了5月中下旬，應留意監管層的態度及舉措，屆時建議多一份謹慎。

應從「大膽跑」轉到「悠着走」

海通證券首席策略分析師荀玉根認為，長期看牛途還長，宏觀政策繼續積極，短期趨勢也未變。然而，市場熱度已大幅上升、股市政策微變，投資應從「大膽跑」轉到「悠着走」，密切跟蹤管理層態度。中金公司也認為，儘管各路資金在賺錢效應的吸引下蜂擁入市。但年初至今，上證指數已相比去年同期漲一倍，獲利回吐壓力較大。

瑞銀：A股本季料反覆向上

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）A股連日跌市，瑞銀證券昨發表報告指出，內地股市急跌是由於今個星期A股的IPO啟動，導致市場資金短缺而拖累大市。雖然現時大市的整固調整或會拖慢A股上升速度，但該行認為不影響市場的升市趨勢，故繼續維持對第二季度內地A股波動上行的看法。

當局只是提示風險並非打壓

報告顯示，今年首兩個月滬深300指數累計升幅達到34%，市場需要釋放風險，再者，近日中證監及官方媒體等密集提示投資風險，認為大市有調整的需要。而且現階段監管層只是提示風險，但無打算打壓股市。而大型融資活動亦未有出現，因此在寬鬆貨幣政策中期，以及新增資金踴躍進入股市的背景下，該行維持對內地A股第二季度的正面預測。

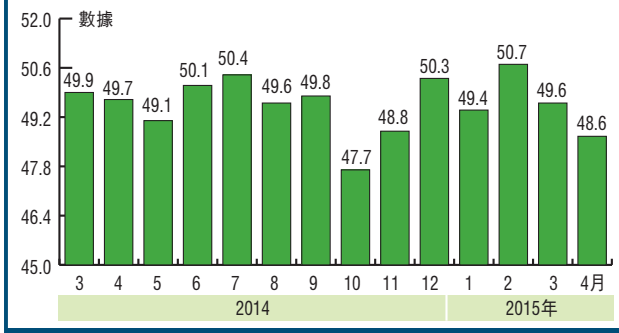
瑞銀認為，目前真正能夠改變市場上升趨勢的因素還未出現，扭轉市場趨勢有兩個因素，包括監管層態度有根本轉變，以及股票供給大幅上升。

股市未惠港企 港PMI半年最低

■4月份匯豐香港PMI為48.6，是連續兩個月低於50盛衰分界線。



匯豐香港PMI數據走勢



香港文匯報訊（記者 涂若奔）股市強經濟弱，北水來港未惠及港企，香港4月份採購經理指數(PMI)顯港企經營環境轉差。匯豐銀行昨公布，4月份匯豐香港PMI 48.6，較3月份的49.6下跌1點，是連續兩個月低於50盛衰分界線，為去年10月後最差表現，反映本港私營企業經營狀況連續第2個月轉差。

新訂單產出採購量全面報跌

與4月份港股大旺情況相反，港企經營環境卻轉差。據匯豐公布，4月份的企業新訂單量自去年11月以來首度下跌，產出亦由升轉跌，採購量因而持續下降，投入品庫存水平亦創逾3年最大跌幅；來自內地的新工作量連跌9個月，而由於新業務減少，企業連續13個月裁員。

不過，企業同時加快清理未完成業務量，速度為近3年半來最快。平均投入成本4個月以來首次回落，達2009年3月以來最大，企業普遍將節約成本回饋客戶，藉調低售價以

吸納新客源。

需求弱 私企營商環境惡化

Markit 經濟師 Annabel Fiddes 表示，產出、新訂單量、就業水平皆在4月份全面報跌，顯示私營企業的整体營商環境進一步惡化。企業採購活動的縮減率擴大，庫存亦顯著收縮，反映私營企業預計市場需求持續疲弱，至少近期並不看好。展望未來數月，除非需求情況好轉，香港私營企業第二季度擴張仍是一大挑戰。

香港中小型企業商會榮譽會長吳宏斌昨指，本港經營環境未來一年難見曙光，因為企業生產成本只會因為通脹而持續上升，而零售價又不可能大幅回落，否則企業經營利潤會更加受壓。

至於企業裁員的情況，他指，部份於內地設廠的企業會因為訂單減少，及生產自動化而持續裁員；在港設廠的企業，由於本港勞動力一直短缺，裁員情況不顯著，但僱員加薪幅度越來越細。

道富環球：A股年內難入MSCI指數



■吳重光(左)稱，當A股被納入指數後將吸引更多海外資金流入。旁為Kevin Anderson。

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）A股在今年被納入MSCI明晟新興市場指數的消息已傳多時，道富環球高級董事總經理兼亞太區投資主管Kevin Anderson昨預計，相關機構很有可能在明年將A股納入MSCI新興市場指數的討論議程內，但提前在年內進行的機會不大。至於A股被正式納入指數，起碼需要未來數年時間，而開放深圳市場是當中一個重要因素。

仍屬新興市場 將持續波動

他預計，A股被納入MSCI新興市場指數

後至少可佔整體指數兩成，比例亦會隨時間增加，A股被納入指數亦會吸引不少海外資金投資。屆時A、H股差價將會縮窄。他認為，明晟除了考慮中央是否直接開放A股市場予國際機構投資者進場外，亦會判斷規模大小等因素。同時，機構投資者是否投資A股市場，亦會着眼內地市場的透明度及企業管治等問題。

對於A股後市走勢展望，他預期內地市場仍會波動持續，由於A股仍屬新興市場，故難以概括地從基本因素判斷走勢。倘若出台印花稅新政策，他相信短期將影響投資回報，但長遠不會影響投資者決定。

內地料續寬鬆 成升市動力

道富環球亞洲區(日本除外)投資組合策略主管吳重光表示，當A股被納入指數後將吸引更多海外資金流入境內。他又預料政府在未來數月將再度出台調控政策。現時中央出招只是希望穩定市場，亦借此去除泡沫，並非想引導大市向下。現時A股並不處於牛市，但中央陸續推出寬鬆貨幣政策，成為股市上升動力，也有利實體經濟發展。另外，他估計深港通在實施初期每日額度將如滬港通設限額，但有關比例會較滬港通寬鬆。