

跌破两万现恐慌 短期跌势或放缓

第一上海

5月6日,在欧美股市和内地A股跌势拖累下,港股走出了一波四连跌的走势。港股在盘中曾一度跌穿20000点整数心理关,引发市场出现了深化的恐慌■售。但是在■售完了之后,港股开始展现超跌后的修正回升,与我们预期的情况一致。目前,市场的气氛依然谨慎,欧元区危机未见解除,港股纵使出现回升,对于升势暂时仅能以反弹来看待。

恒生指数在昨天再度出现裂口下挫,仍在延续短期下跌寻底走势。另一方面,内地A股在午盘后快速跳水,上证综合指数打穿2800点关口后,进一步朝2700点进发,A股的加速跌势,深化了港股的恐慌■售。受到A股拖累,恒生指数在午盘跌穿20000点关口,引发■售潮出现,把股指打压到全天最低位19888点后,大市终于展现超跌后的修正回升。恒生指数收盘报20133点,下跌194点,成交量进一步增加到815亿元,多空对战的战况,进入白热化阶段。

我们相信港股已出现了深化的恐慌性■售,市场通过■售来给过压释放之后,形势上是有利港股先行回稳,如果外围股市配合,港股该是可以展现超跌后的技术性回升,事实上,市场看淡的气氛已到了极点。一方面,call轮跟put轮的成交比例,在昨天下降到61:39的超低水平。另一方面,恒生指数的9日RSI指标,也进一步的下跌至26。这些都是有利市况出现“物极必反”反向动作的客观条件,港股的短期跌浪有望成功寻底。而反应来得最快的期指市场,在昨天就已经率先有所动作。即日期指在最后45分钟交易里面,从低位拼命的上拉了300点,把低水幅度收窄至109点,空头趁机回补迹象明显。

短期沽压沉重 牛熊证溢价合理分化

法国兴业证券(香港)有限公司 李锦

港股连日来反复向下调整,接连跌穿上月调整低位20,700点和250天平均线20,500点,技术走势明显转弱,同时成交额增加,反映短期沽压不轻,现时入市博反弹风险颇高。

昨日中移动股价除净,随着其他成分股陆续除净,期指低水的情况将会改善,对投资者的心理或有正面影响。近日有投资者致电查询,其留意到近期市场上的恒指牛证普遍都出现负溢价的情况,相比之下,熊证的溢价颇高,因此,误以为发行人对后市看法并不乐观,平卖牛证、贵卖熊证。

然而,这位投资者其实忽略了成分股在未来一个月里的股价除净因素,发行人为牛熊证定价时已包含了相关因素在内,未来指数现货价下调,对牛熊证的价格不会构成影响,也就是说,现时牛证出现的负溢价情况和熊证的溢价偏高其实都是合理的,并没有贱卖牛证和贵卖熊证的取向。

■ 大行评级

里昂唱空中海油服

本报讯 里昂证券发表报告,给予中海油田服务(02883.HK)“卖出”评级,目标价9.2港元。里昂表示,中海油田服务在海上钻探领域占有主导地位,但其收入依赖于低利润的浅水业务。自升式钻井平台日费上升空间有限,2008年自Awileo手中收购的3个半潜式钻井平台短期内不会带来利润贡献。

汇丰降港交所目标价

本报讯 汇丰证券发表报告,将港交所(00388.HK)目标价由180港元降至172港元,维持其“增持”评级。汇丰证券认为,现时港交所每日平均日成交660亿港元,与2009年下半年持平,但由于内地可能收紧银根,加上企业盈利增长动力放缓,将会造成短期内的市场波动。

瑞信维持国美跑赢大市评级

本报讯 瑞信发表报告,维持国美(00489.HK)“跑赢大市”评级,目标价3.5港元。瑞信认为,五一黄金周内地家庭电器零售数据令人鼓舞,其中上海5月1至3日家庭电器销售增长30%,瑞信预计国美的销售增长依然强劲,并预计其毛利率可持续增长。

摩通建议增持中传动

本报讯 摩根大通发表报告,维持中国高速传动动力设备(00658.HK)“增持”评级,将其目标价由21.5港元调升至24.3港元。公司管理层曾表示,将会继续开拓铁路卡车传动系统业务。摩通认为,由于内地将会兴建大量铁路及高速铁路,因此相信该业务需求将会上升,看好公司前景。(易涵)

“介绍上市”重现江湖 市场表现成关注焦点

证券时报记者 钟恬

去年11月,以介绍形式在港上市的内地鲜橙生产商亚洲果业(00073.HK),挂牌首日股价暴涨暴跌,引发市场极大关注,致使港交所(00388.HK)有条件叫停“该项上市制度。直到置富产业信托(00778.HK)推出几项“防乱”措施并获港交所列为“有用参考”之后,介绍上市才重出江湖。置富之后,英国保险公司保诚集团计划于5月11日以介绍方式挂牌,而骏威汽车(00203.HK)已于4月底开始停牌,据传其母公司广汽集团也在申请介绍上市。

置富成可借鉴典范

去年共有四只新股以介绍形式在港上市,其中三只在上市初期股价显著暴涨暴跌,包括于去年2月上市的红霸数码(00802.HK)、11月上市的亚

洲果业以及12月上市的心连心(01866.HK)。特别是亚洲果业,英国上市日收市只报45.75便士(折算为5.89港元),但在港首日挂牌竟高开51.25港元,升幅达7.7倍,而半小时后即急泻逾6成至20港元,不久更遭停牌,香港证监会也接获200多宗有关该股的投诉,港交所不得不宣布,暂时禁止新股以介绍形式上市,直至有足够预防措施出台为止。

介绍上市是企业股东将本身的旧股申请挂牌买卖,由于没有新股供应,容易出现货源归至少数人手中,股价易受大户操控。前车可鉴,香港监管机构一直在研究如何引入一系列防范措施。此后,首家获准以介绍形式上市的是已在新加坡上市的房地产信托投资基金——置富产业信托。该股提出了

几项“防乱”措施,包括至少15%的发行人单位于上市前转移至香港,将发行人单位由原上市地新加坡转至香港的时间由13个营业日减至9日,以及两名上市代理人将在上市首月充当过渡期受托经纪,为香港、新加坡两地价差进行套戥等。

港交所预计,置富采纳的防范措施可减少价格波动,同时认为是其他有意介绍上市公司的“有用参考”,终于使置富得以在4月20日顺利挂牌,重新开启介绍上市大门。

保诚、广汽命运不同

置富之后,保诚和广汽集团都有意以介绍形式上市,但两者命运似乎有些不同。

保诚表示,已于4月21日通过港

交所的上市聆讯,预计可于5月11日在香港挂牌。为免股价在上市初期出现波动,据悉在过渡期内将安排把保诚股份可免费转移,允许英国股民将股份搬到香港,初期可豁免过户费等税费;有关方面拟分批将股份转至香港,确保约有5%至10%股份在港流通;股份转移希望能在T+3交收,最后委任保荐人瑞信为过渡庄家,在挂牌过渡期会借套戥以收窄两地股价差距。

由于保诚此次在香港上市不发行新股,市场人士指出,如果投资者想成为保诚的股东,就须在二级市场购买,因此预计保诚在港会受到追捧。

而骏威汽车于4月29日公告停牌,据悉该股停牌原因是其公司广汽集团拟将其私有化,然后以介绍形式在香港上市。自广汽在1月22日提出

H股上市申请之后,仅不到4个月的时间,该公司就频繁发布公告,也曾自曝H股上市存在变数。

广汽之所以采用介绍形式在香港上市,而不通过首次公开募股(IPO),主要是由于骏威已经是H股上市公司,以介绍形式在港上市,是最快、成本最低的方法。但最新传闻称,广汽未能“一次性”通过上市聆讯,上市委员会要求其补交资料,可能会影响骏威的私有化计划。一些市场分析师也认为,广汽介绍形式上市困难重重,而最主要的阻力来自股东,因为必须有90%以上的股东同意才可实现私有化,而这是难度很大的;也有分析师指出,如果此次广汽能通过介绍形式成功上市的话,很有可能被港交所附加一些限制条件,比如说一年之内不得融资等。

港股一度破两万 “内”忧“外”患未消散

交银国际 黄文山

内地股市急挫,加上美元持续走强,部分资金流出香港,恒指昨天跟随外围股市下跌,午后曾跌破二万点关口,低见19,888点,尾市出现反弹,收报20,133点,跌194点。国指则跌90点,收报11,449点,成交量则增至815亿元。5月期指收报20,096点,低水96点,低水幅度大幅收窄。

上证综指昨日急跌4.1%,受到欧洲债务问题及调控房地产措施困扰,市场亦忧虑下周公布的CPI数据是否通胀加剧,午后跌幅扩大并失守2,800点关口,收报2,739点,能源、原材料、房地产等板块跌5%,金融服务股更跌6%。华夏银行公布增资计划,股价暴跌10%。

本港方面,港元汇价及银行同业拆息均显示资金流出,港元兑美元跌至7.7711水平,为两个月以来低位;三个月HIBOR升至0.16%,为五个月以来高位,估计恒指于未来两日有机会作出反弹,但在资金流走的情况下,相信反弹力度有限,预期欧洲未来不会有好消息出台,恒指仍有下试低位的可能。

美元指数上升,各类商品期货下挫,中海油(883.HK)、江铜(358.HK)及中铝(2600.HK)等跌2%-3%;内地财政部、税务总局联合下发了《关于国际运输劳务免征营业税的通知》,自今年1月1日起,对中国境内单位或者个人提供的国际运输劳务免征营业税,国航(753.HK)预期以去年业绩估算可节省营业税及附加支出约5.5亿元。但是,航空股大泻,国航(753.HK)、东航(670.HK)、南航(1055.HK)等跌5%-8%;恒大地产(3333.HK)宣布全国在售项目将展开85折促销活动,成为在新一轮房地产新政出台后,第一家公开表示全线降价的龙头房企,股价昨日急跌一成,但其它内房股并未有太大跌幅。中资银行股连跌多日后靠稳,三大行股价微升0.2%-0.5%,中移动(941.HK)更市上升1.3%。

欧洲债务危机在最近不断恶化,加上中国大力打压房地产业,尽管一季度经济增长强劲,市场开始忧虑内地经济增长前景,令A股市场近日表现疲弱。我们认为博反弹实在言之过早。基于欧元下跌及外汇市场上仍有90,000份尚未行使的欧元卖空合约,比正常水平高出3倍,我们预见欧洲未来数星期不会有好消息出现,只会是中性或坏消息,债务危机于不久将来仍将困扰大市,并可能会持续数周甚至数月。危机会否扩散视乎市场信心而定。在许多事件中,投资者的信心与股价表现息息相关,即表示若股价大幅下跌,市场信心亦会进一步疲弱。基于现时全球各地的市场评论及各资产类别的价格走势来判断,我们认为市场信心有进一步走弱的可能性。

A股升水 H股低水 期货套利机会佳

不考虑恒生AH股溢价指数变化,当前卖内地期指12月合约、买港H股12月合约的年收益率在15%左右

东航国际金融(香港) 廖料

内地股指期货推出后市场反应热烈,日成交金额和现货市场接近,成交活跃程度甚至超过了香港。不过,由于股指期货在内地是新兴事物,期货相对于现货一直存在着较大的溢价,因而也给投资者带来了许多套利机会。

在众多的套利方式中,最为市场所关注的是期现套利,也就利用沪深300指数股指期货合约相对于现货的溢价,卖出价高的期货合约同时买入价低的现货,从而享受期货到期时期货和现货差价消失带来的收益。从目前的市场情况看,内地股指期货投资者对于市场的乐观程度要远远高于现货股票投资者,无论是当月合约还是远期合约,股指期货价格都高于现货,而且距离现货越远的合约升水的

幅度越高,12月到期的合约相对现货升水幅度达10%左右。不过反观香港市场,指数期货市场和内地恰恰相反,期货合约价格由于希腊问题带来的担忧,令股指期货投资者并不看好未来市场走势,期货价格相对现货价格存在明显低水,12月份的恒生指数和国企指数期货合约皆低于现货价格超过2%。

内地期货价格高于现货,可以带来期现套利的机会,香港期货合约相对现货还存在折价,那么利用内地大幅升水的期货和香港低水的期货构建跨市场跨品种的套利,可能也是一种非常好的交易策略。相比内地纯粹的期现套利,利用内地和香港的指数期货套利有3大突出优点。

第一是香港期货价格低于现货,

这将直接提升获利空间,第二是资金使用更有效率。用内地现货套利需要在现货市场买入大量的ETF指数基金或股票,这一方面会占用大量的资金,而且在买卖时还会对市场造成冲击。相反,香港的指数期货杠杆高,占用的资金量少,也不会对现货市场造成太大的冲击。第三是可以利用A股相对H股估值缩窄趋势提升获利空间。笔者发现,恒生AH股溢价指数可以很好的解释沪深300指数和国企指数走势的差异。截至5月5日,今年以来沪深300指数下跌15.1%、国企指数下跌9.8%,其中的差别和恒生AH股溢价指数下跌7.4%接近。简单考虑,套利的收益等于内地股指期货升水幅度加香港H股股指期货低水幅度加恒生AH股

港股跌势未止 留意恒指认沽证

香港智远投资咨询

周四港股再挫194点或0.96%,恒指跌至20133点水平,大市成交增至815亿元。昨日恒指二度跌至19900点附近觅得支持,尾盘在抄底资金的推动下重返20000点上方。虽然港股略有资金介入抄底,不过技术走势明显转弱,成交额也持续两日显著增加,反映恒指沽压持续不断,现时入市博反弹风险颇高。

早前表现强势的美股也开始进

入调整阶段,道指跌穿11000点的重要心理关口。在希腊债务危机以及危机向欧洲蔓延的潜在风险打压下,投资者的避险情绪激增,令金融股市场受压。同时,VIX恐慌指数近期抽高逾20%至24.91的三个月高位,预示着市场恐慌情绪升温,美股短线下行风险增加。如道指跌穿50天线约10800点支持,将加深对港股影响。

A股周三以V形反转之势呈反

弹曙光,此次反弹严重缺乏持续性,周四A股再遭重挫,上证指数大跌逾百点逼近2700点。目前A股沽压仍有待消化,市场似乎开始出现恐慌性抛售的迹象,后市还有加速下行的风险。短期上证指数的支持位将下移至去年9月的低位2640点。

目前环球股市普遍暴跌,令弱勢的港股备受沽压,整个市场被悲观情绪所笼罩,投资者的入市态度越加谨

慎,料短期港股跌势未止,投资者可逢高造淡。恒指认股证方面,若续看空港股,可留意恒指认沽证21645,行使价20800,今年6月底到期;若认为港股急跌后有望反弹,可留意恒指认购证22426,行使价21200,今年8月底到期。不过,提醒投资者认股证投资风险巨大,可导致本金的全部亏损。

■ 窝轮解码

恒生指数成分股日报表(5月6日)

| 股票代码 | 股票名称 | 收盘价(港币) | 最高价(港币) | 最低价(港币) | 涨跌幅(%) | 成交量(亿股) |
|------|----------|---------|---------|---------|--------|---------|
| 1 | 长江实业 | 92.15 | 93.6 | 91.7 | -2.07 | 6990 |
| 2 | 中电控股 | 54.3 | 53.8 | -0.55 | 3810 | |
| 3 | 香港中华煤气 | 18.72 | 18.86 | 18.44 | 0.11 | 11063 |
| 4 | 九龙仓集团 | 41.3 | 41.65 | 39.5 | 0.85 | 6927 |
| 5 | 汇丰控股 | 76.85 | 77.2 | 75.9 | -0.9 | 3489 |
| 6 | 香港电讯 | 45.65 | 45.95 | 45.05 | -0.54 | 3740 |
| 11 | 恒生银行 | 105.9 | 107 | 105.5 | -1.03 | 3207 |
| 12 | 恒基地产 | 47 | 47.35 | 45.6 | -0.21 | 4765 |
| 13 | 和记黄埔 | 52.8 | 52.9 | 51.8 | -0.48 | 7228 |
| 16 | 新鸿基地产 | 103.1 | 104.9 | 100.9 | -1.53 | 8394 |
| 17 | 新世界发展 | 12.96 | 13.24 | 12.8 | -1.67 | 12744 |
| 19 | 太古地产公司A | 81.05 | 83 | 80.4 | -2.82 | 2192 |
| 23 | 东亚银行 | 27.35 | 29 | 26.75 | -0.55 | 4846 |
| 66 | 信和置业 | 26.2 | 26.75 | 26.05 | -1.87 | 4511 |
| 83 | 港铁公司 | 13.5 | 13.66 | 13.22 | -0.3 | 7810 |
| 101 | 招商局国际 | 27.3 | 28.2 | 25.95 | -1.27 | 11311 |
| 144 | 招商局国际 | 24.8 | 25.95 | 24.05 | -2.94 | 14005 |
| 267 | 中信泰富 | 15.04 | 15.6 | 14.9 | -2.53 | 7314 |
| 291 | 华润创业 | 25.25 | 26.4 | 25.15 | -3.26 | 6776 |
| 293 | 国泰航空 | 15.68 | 15.8 | 15.5 | -2.12 | 10086 |
| 330 | 思捷环球 | 52.3 | 52.85 | 51.6 | 1.16 | 7856 |
| 386 | 中国石油化工股份 | 5.9 | 6 | 5.83 | -0.51 | 108663 |
| 388 | 香港交易所 | 124.6 | 125.9 | 123.9 | -1.03 | 6319 |
| 494 | 利丰 | 37.4 | 37.1 | 37.1 | -4.1 | 8979 |
| 688 | 中国海外发展 | 13.92 | 14.36 | 13.74 | -2.79 | 54930 |
| 700 | 腾讯控股 | 155.1 | 158.4 | 154.2 | -3.42 | 7448 |
| 762 | 中国联通 | 9.3 | 9.47 | 9.11 | -0.41 | 48510 |
| 836 | 华润电力 | 15.16 | 15.24 | 14.86 | -1.57 | 9469 |
| 857 | 中国石油股份 | 8.69 | 8.75 | 8.52 | -0.34 | 124537 |
| 883 | 中国海洋石油 | 12.92 | 13.24 | 12.76 | -2.42 | 96390 |
| 939 | 建设银行 | 6.22 | 6.23 | 6.08 | -0.48 | 347897 |
| 941 | 中国移动 | 75.15 | 75.85 | 74.3 | 1.29 | 46323 |
| 1088 | 中国神华 | 31.25 | 31.85 | 30.4 | -1.57 | 30491 |
| 1199 | 香港交易所 | 13.2 | 13.4 | 12.9 | -1.49 | 21364 |
| 1199 | 中远太平洋 | 9.63 | 9.14 | -1.23 | 66925 | |
| 1398 | 工商银行 | 5.57 | 5.63 | 5.5 | 0.18 | 341510 |
| 2038 | 富士康国际 | 6.71 | 6.88 | 6.42 | -0.3 | 22148 |
| 2318 | 中国平安 | 62.25 | 63.4 | 60.35 | -1.43 | 13957 |
| 2388 | 中国香港 | 17.8 | 18.1 | 17.68 | -2.63 | 23733 |
| 2600 | 中国铝业 | 7.02 | 7.25 | 6.96 | -1.96 | 46977 |
| 2628 | 中国人寿 | 34.05 | 34.35 | 33.65 | -0.15 | 64464 |
| 3328 | 交通银行 | 8.37 | 8.37 | 8.02 | -1.3 | 84028 |
| 3988 | 中国银行 | 3.94 | 3.96 | 3.86 | 0.25 | 398388 |

内地、香港两地上市A股与H股股价溢价表(2010年5月6日)

| 股票名称 | A股 | H股 | A股/H股溢价率 | H股/A股溢价率 | AH溢价率 |
|------|--------|-------|----------|----------|-------|
| 中国人寿 | 601628 | 02828 | 24.91 | 34.09 | 0.83 |
| 中国铝业 | 600136 | 02888 | 13.82 | 12.86 | 0.85 |
| 中国平安 | 601318 | 02318 | 46.24 | 62.25 | 0.85 |
| 中国联通 | 600088 | 00347 | 8.69 | 11.28 | 0.88 |
| 中国石化 | 601088 | 01088 | 24.86 | 31.26 | 0.88 |
| 中国太保 | 601601 | 02601 | 24.17 | 30.65 | 0.90 |
| 工商银行 | 601398 | 01398 | 4.46 | 5.76 | 0.90 |
| 交通银行 | 601128 | 01128 | 6.64 | 8.70 | 0.90 |
| 建设银行 | 601939 | 00939 | 5.99 | 6.23 | 0.93 |
| 招商银行 | 601988 | 01988 | 6.71 | 8.96 | 0.93 |
| 民生银行 | 600016 | 01988 | 6.71 | 7.82 | 0.98 |
| 中国南车 | 601766 | 01766 | 5.33 | 5.84 | 1.04 |
| 中国铝业 | 601088 | 01088 | 10.21 | 11.06 | 1.05 |
| 青岛啤酒 | 600600 | 00108 | 35.74 | 37.50 | 1.08 |
| 宇通客车 | 600377 | 00377 | 7.99 | 8.48 | 1.09 |
| 中海油服 | 001138 | 01138 | 10.36 | 10.76 | 1.10 |
| 中国联通 | 600088 | 00323 | 3.70 | 3.70 | 1.13 |
| 中国联通 | 600099 | 00999 | 4.84 | 4.80 | 1.14 |
| 中国联通 | 000538 | 0538 | 58.90 | 57.54 | 1.16 |
| 东方电气 | 600875 | 01072 | 49.00 | 47.80 | 1.17 |
| 中国联通 | 600088 | 03888 | 4.00 | 3.96 | 1.17 |
| 神州数码 | 600188 | 01171 | 20.75 | 19.23 | 1.23 |
| 中国联通 | 600488 | 01412 | 7.86 | 6.91 | 1.29 |
| 中国联通 | 600968 | 00968 | 8.50 | 4.69 | 1.33 |
| 中国联通 | 601618 | 01618 | 4.40 | 3.67 | 1.36 |
| 中国联通 | 000983 | 00983 | 34.18 | 27.35 | 1.42 |
| 中国联通 | 601919 | 01919 | 11.68 | 9.26 | 1.43 |
| 中国联通 | 601857 | 00857 | 11.31 | 8.69 | 1.48 |
| 中国联通 | 600955 | 00955 | 6.13 | 4.67 | 1.49 |
| 中国联通 | 601866 | 02866 | 8.16 | 5.08 | 1.54 |
| 中国联通 | 601899 | 02899 | 7.87 | 5.74 | 1.56 |
| 中国联通 | 601833 | 00833 | 8.00 | 5.00 | 1.60 |
| 中国联通 | 601808 | 02808 | 13.88 | 9.73 | 1.62 |
| 中国联通 | 600548 | 00548 | 5.49 | 3.70 | 1.67 |
| 中国联通 | 600962 | 00962 | 6.43 | 4.00 | 1.69 |
| 中国联通 | 601600 | 02600 | 10.52 | 7.02 | 1.70 |
| 中国联通 | 600985 | 00914 | 34.10 | 22.40 | 1.73 |
| 中国联通 | 601366 | 00366 | 9.33 | 5.30 | 1.80 |
| 中国联通 | 600806 | 00806 | 13.18 | 6.30 | 2.42 |
| 中国联通 | 600929 | 01029 | 8.23 | 3.70 | 2.47 |
| 中国联通 | 601024 | 01024 | 12.90 | 5.40 | 2.58 |
| 中国联通 | 600027 | 01074 | 4.32 | 1.76 | 2.79 |
| 中国联通 | 600991 | 00991 | 4.00 | 1.40 | 2.86 |
| 中国联通 | 601727 | 02727 | 6.73 | 3.44 | 2.89 |
| 中国联通 | 000756 | 00756 | 8.86 | 3.40 | 2.94 |
| 中国联通 | 600187 | 00187 | 4.00 | 1.40 | 2.99 |
| 中国联通 | 600688 | 00338 | 8.19 | 2.84 | 3.28 |
| 中国联通 | 600874 | 01085 | 7.37 | 2.50 | 3.29 |
| 中国联通 | 600842 | 00842 | 4.43 | 1.30 | 3.90 |
| 中国联通 | 0006 | | | | |