

## ■ 港股市况 | Market

## 汇控领跌 恒指失守26000

本报记者 贺辉红

港股昨日大幅下挫，恒指跟随外围高开260点后震荡走低，市场忧虑汇控需为次按加大拨备，拖累股价下跌逾2%，加上中移动急跌逾4%，恒指失守26000点关口，国企指数也跌破15000点大关。

重磅蓝筹沽压沉重

恒生指数收报25837.78点，下跌630.35点，跌幅2.38%；国企指数收报14999.9点，下跌480.2点，跌幅3.1%。大市成交1211亿港元，略有放大。期指收报25730点，跌686点，比现货低水107点，成交74179张。

港股市场昨日共有795只下跌，179只上涨，侨福企业大涨54.19%涨幅居首。43只蓝筹股共有12只上涨，太古股份涨5.25%，为表现最强的蓝筹股；港铁公司跌3.86%，为表现最弱的蓝筹股。恒生工商指数跌2.66%，为表现最弱的行业指数；恒生公用指数涨0.27%，是唯一上涨的行业指数。恒生内地综合指数跌3.06%，远远跑输恒生香港指数1.77%的跌幅。

重磅蓝筹股集体下跌。长江实业下跌0.73%，汇丰控股下跌2.11%，和记黄埔下跌3.04%，新鸿基地产下跌



受大行唱空言论影响，汇丰控股昨日大幅下挫2.11%，收报120.8港元。

本报资料图片 张秀菊/制图

2.34%，中海油下跌2.92%，中移动大跌4.15%。分析人士认为，汇控大跌是拖累港股大盘的导火索。高盛预测，今年美国经济将出现衰退，美国楼市将由高位下跌20%-25%，汇丰控股列入“强烈沽售”名单，并将其目标价由119港元调低至114港元。

陷入负资产。高盛估计，汇丰控股将需要再作出高达130亿美元的额外拨备，以及潜在为收购汇丰融资作出100亿美元商誉拨备；高盛将汇控列入“强烈沽售”名单，并将其目标价由119港元调低至114港元。

## 谢国忠预期未来三月恒指跌逾两成

著名独立经济分析师谢国忠14日发表文章指出，恒生指数在未来三个月将下跌超过20%，要待第二季度才受北京奥运热潮带动，投资情绪才会恢复。

谢国忠接受本报记者采访时表示，2008年香港股市将呈S形走势，即第一季度下跌，接近奥运会期间反弹，而之后会再回落。

他在文章中指出，最近三个月影响恒指下跌的因素包括美国经济正走向衰退，日本似乎接近衰退边缘，中国内地则实行收紧的政策，以及油价飞越100美元。谢国忠表示，尽管美国联储局在减息，但美国经济依然会走向衰退。美国衰退会降低外国投资者对风险的偏好，由于外资依然主导香港市场，因此可以预见会有明显的资金流出。进一步而言，许多美国金融机构出现资金短缺，他们不得不抽出在香港的资金。

就中国内地因素影响，他表示，宏调政策对地产和金融业盈利能力有较大影响，中国企业的盈利能力在08年可能会减半，其中银行和地产商将会是最大受牵连者。

谢国忠认为，在全球股市都在调整的时期，A股市场是避险的天堂。他指出，内地资金近期回流A股市场，尽管A股价格较香港H股贵得多，但是内地活跃的市场气氛具吸引力。(李宇)

## 中国海淀拟让政府收回南山土地

中国海淀(0256.HK)行政总裁兼执行董事商建光昨日表示，公司股东会通过了让深圳市人民政府收回公司于南山区一幅土地，以及旗下森帝木业与公司持16.4%权益的冠城大通的合资安排。

他指出，让政府收回有关土地，可为公司带来较大现金流，同时有助于处理连续亏损的木业业务。南山土地估值达7亿元，按公司将获拍卖地价89.5%的赔偿费计算，中国海淀将获得6亿元现金。

公司称，该笔款项将用作偿还森帝木业和关联企业共8000万元贷款，之后公司将为零负债，余下款项则留作日后发展，包括物色与公司主业如手表及铜线制造的业务机会，以扩大市场份额。(张楠)

国企指数成分股市场表现			
0489-HK 东风集团	6.31	5.17%	25.84
0338-HK 中国国航	8.16	2.3%	30.41
0353-HK 汇丰控股	20.5	2.1%	12.69
0823-HK 广深铁路	5.71	1.4%	32.31
0753-HK 中国船舶	31.25	-0.16%	38.38
0347-HK 中国银行	10.36	-0.77%	39.14
0902-HK 中国铝业	20.3	-1.2%	18.61
1063-HK 中国神华	7.31	-1.35%	14.36
0576-HK 中国国航	47.85	-1.44%	49.07
0323-HK 马鞍山钢铁	10.74	-1.47%	27.92
3328-HK 交通银行	10	-1.77%	36.94
0338-HK 上海石化	4.14	-1.90%	34.93
0339-HK 上海建设	6.13	-2.23%	29.4
1396-HK 中国银行	3.5	-2.23%	19.09
1063-HK 中国银行	3.12	-2.26%	28.81
1060-HK 中国银行	3.07	-2.26%	42.35
1060-HK 中国银行	21.8	-2.46%	73.92
0914-HK 安徽海螺水泥	64.4	-2.72%	53.92
2326-HK 中国平安	74.35	-2.81%	36.13

## 中资汽车行业

□京华山一 夏平

在经济持续增长的带动下，预计内地汽车总销量将在08至09年达到15%的年平均复合增长率。同时，预计一系列并购活动将加强大型制造商在内地汽车市场的领导地位。因此，我们看好大型汽车制造商，相信他们最可能从持续进行的行业重组中受益。我们于内地汽车业的首选股份仍是东风集团(0489.HK)。

07年第四季增长动力稍为放缓。07年前11个月，内地汽车总销量按年增长22.9%至792.8万辆。乘用车及商用车的增长势头在07年下半年保持强劲，其中乘用车的销量于07年11月按年增长16.6%至58.3万辆，而前11个月的销量则按年增长22.8%至566.2万辆。商用车方面，07年11月的销量按年增长15.3%至218,000辆，而前11个月的销量则按年增长22.8%至226.6万辆。尽管07年下半年销量增长强劲，但月度汽车销量却从7月35.5%的顶峰放缓至11月的16.3%。我们认为这主要是06年7月的比较基数较低，加上07年第四季内地宏观调控的负面影响。我们将07年销量预测从先前的890万辆略调低至880万辆(其中乘用车及商用车各为630万及250万辆)，以计入第4季增长放缓的影响。尽管如此，我们的预测仍相当07年产量按年增长22%。

在经济持续增长的带动下，预计08及09年总销量可保持15%的年平均复合增长率。同时，随着个人消费持续增长，预计乘用车的平均复合增长率可达16%至18%，而在道路运输平稳增长的同时，预计商用车的平均复合增长率可达10%至12%。预计新一轮产能扩张将令经济规模扩大及行业进一步整合。行业整合持续进行。行业整合

## 行业整合提供投资机会

□京华山一 夏平

将加强大型制造商在内地汽车业的领导地位，上海汽车(600104.CH)于07年12月27日宣布收购南京汽车100%的权益。后者是一间全系列汽车制造商，尤其在轻型货车及小型客车方面具有较强实力。同时，管理层还计划在08至2010年斥资85亿元人民币，将南京汽车的年产能从目前的10万辆提高到30万辆。另据市场消息称，东风汽车正洽购内地第9大汽车制造商哈飞汽车，后者的市场份额有约3%。另外，广州汽车已与日野汽车合作开展商用车业务。

根据双方协议，广州汽车将收购沈阳日野的权益，后者为一间小型商用车制造商。上海汽车在收购南京汽车后的市场占有率为18%，超越一汽大众的16%。此外，一旦收购哈飞汽车的交易落实，第三大制造商东风汽车的市场占有率为13%至16%。

大型制造商可从整合中受益。由于产业环境理想、经济规模持续扩大及专利产品技术不断升级，预计三大制造商的市场占有率为55%至60%，而同期内前八大制造商的市场占有率为50%至55%。同时，小型制造商则将可能受压于不断恶化的竞争及持续进行的行业整合。

根据内地汽车业政策，政府明确鼓励行业整合及策略性的并购，目的是提升规模经济、遏制盲目投资及促进行业发展。由于大多数汽车制造商都是由中央或地方政府控制，相信政府可能推动制造商之间形成联盟或合作伙伴，其结果就是大型高效的制造商收购小型低效的同业。

预计新一轮产能扩张将令经济规模扩大及行业进一步整合。在经济

为表现最弱的国企指数成分股。

港股破位打击市场信心

花旗集团及美林证券分别于昨日及17日公布2007年末季度的业绩，令人瞩目的是两集团为次按所作的拨备、撇账以及对前景的声明。

京华山一研究部主管邓以旭向记者表示，港股面临中美两大不明朗因素，美国次按引发信贷问题及通胀忧虑挥之不去，且中国内地面临通胀及经济过热风险，预料恒指中短期或会下试25000点。

技术面上，资深财经评论员黎伟成认为，港股只要不失双底25862点至26094点，便不用下试恒指日线图大旗形24000点，反而会重返26671点，有机会挑战下跌三浪27638点与四浪28343点的顶部。但目前恒指已跌破前期双底，后市不容乐观。

分析人士称，近日港股的走势较为奇怪，无论美股如何表现，港股总表现出跌势，而这种跌势更多地集中在蓝筹板块。昨日虽然任志刚称准备迎接港股直通车，但港股仍一举跌破26000点，严重打击市场信心。市场人士称，可能有外围资金正撤离香港。

可能也是对美股后市不具信心的提前反映，花旗公布业绩前夕，高盛将汇丰纳入强烈沽售名单，国际大行对时机的拿捏相当的精妙。

虽然恒指再创新低，国企跌破15000点，但前景并非一片黑暗。自去年11月港股直通车暂停以来，笔者一直看淡后市，近日的恐慌下跌正说明前期一直坚持的多头开始投降，也表明持续两个月的多空争持格局即将打破，这种转变也将加速市场底部的到来。

## AH股价比较低个股(1月15日)

名称	A/H	A股价格(元)	H股价格(港元)	H股价格(元)
中国中铁	1.24	11.49	10.02	9.30
青岛啤酒	1.31	39.67	32.7	30.36
海螺水泥	1.31	78.37	64.4	59.79
招商银行	1.44	41.81	31.25	29.01
宁波高速	1.51	11.17	7.97	7.40
中国神华	1.51	67.29	47.85	44.43
中国平安	1.52	105.04	74.35	69.03
隧道股份	1.52	9.55	6.75	6.27
鞍钢股份	1.64	31	20.3	18.85
兖州煤业	1.65	23.64	15.46	14.35
交通银行	1.69	15.66	10	9.28
中国人寿	1.70	57.27	36.2	33.61
工商银行	1.71	8.12	5.12	4.75
深高速	1.73	13.24	8.25	7.66
建设银行	1.73	9.84	6.13	5.69
东方电气	1.80	95.51	57	52.92
广深铁路	1.85	9.83	5.71	5.30
中兴通讯	1.90	70	39.6	36.77

## ■ 权证解码 | Warrant

## 恒指认沽证集体上扬

□麦格理证券(亚洲)有限公司

美国股市周一晚上升逾170点，港股昨日开市初段曾上升逾300点至26800点水平，但港股高位仍有较大的沽压，最终跌穿26000点，收市报25837点。大市成交额约1200亿港元，权证占大市成交比重下降至约28%水平。

昨日市况转差，恒指权证交投依然较为活跃，恒指认沽全日成交额由周一约73.6亿港元，下降至昨日成交额约64.9亿港元，占整体权证市场成交比重维持于19%水平。相比第二大成交额的中国人寿(2628.HK)权证，恒指权证占整体权证市场成交比重较中国人寿高出逾10%。

从权证涨幅榜上看，由于大市走低，投资者看淡后市，恒指认沽证集体上扬，多只国企指数认沽证也涨幅居前，其中恒指麦银八零一D、恒指法兴八零一F分别上涨75%和70%，中企麦银八零一B涨幅更是高达133.33%。

内地电讯股中国电信(0728.HK)及中国移动(0941.HK)则成为第三、第四大成交权证，各获30.2亿港元及28.9亿港元成交。石油类权证方面，周一中国石油(0857.HK)及中国海洋石油(0883.HK)权证均为五大成交权证之首，但昨日已由中国石化(0386.HK)权证所取代，成交额约20.3亿港元，排行权证成交榜第五位，中国石油及中国石化权证则跌出五大成交权证之外。

## 1月15日五大权证成交

相关资产	占权证成交(%)	成交额(亿港元)
恒生指数	19.01	64.9
中国人寿	8.99	30.7
中国电信	8.86	30.2
中国移动	8.47	28.9
中国石化	5.94	20.3

资料来源:麦格理证券(亚洲)及路透社

## ■ 投资评级 | Valuation

## BNP调低中海集运目标价



BNP百富勤昨日发表研究报告，将中海集运(2866.HK)目标价由5.43港元调低至4.21港元，维持“持有”评级。

该行表示，调低目标价主要基于预测今年股本回报下降，故将市净率相应调低，由1.9倍降至1