

■ 股市概况 | Market

地产股领涨 恒指扬升524点

本报记者 贺辉红

在美股大涨的带动下,外围市场持续走高,香港市场昨日跟随上涨,恒生指数高开后窄幅震荡,本地地产股和中资股领涨。

地产股引领升势

恒生指数昨日收报24721.67点,上涨523.89点,涨幅2.17%;国企指数收报13015.25点,上涨339.82点,涨幅2.68%。期指表现逊于现货市场,昨日期指涨386点,报24618点,低水103.67点。

蓝筹股普遍向好,汇控升1.3%,收报132.4港元;中移动升2.4%,收报134.7港元;网通首季收入降2.6%,股价升1.8%;联通升1.8%。本地地产股获追捧,长实升3.4%;新地升3.3%;恒隆地产升2.5%;恒生地产分类指数涨幅达3.1%,位居各指数涨幅榜首。东亚银行上周五收市后澄清未直接参与次按投资,下跌1.4%。

油价创新高,中石油升3.1%;上石化升4.7%;中海油田升4.9%,发盈警的中石化亦升1.8%。波罗的海指数上周五涨165点,航运股反弹,中远洋上涨7%;中海发展涨5.8%;中海集运涨4.5%。

中资保险股方面,平保澄清巨



一季度保费大幅增长,中国平安昨日上扬5%,收报62.95港元。

本报资料图片 张秀菊/制图

额融资未拟改定向增发,上涨5%;国寿及财险升3.7%及2.3%。中资银行股方面,工行升1.9%;建行涨3.1%。

A股基金再度领涨。汇丰翔龙中国基金涨3.42%,A50中国基金涨3.04%,分别排基金涨幅榜第一和

第二位。标智沪深300基金涨2.15%。不过,三只A股基金的成交量相比前期有较大萎缩。分析认为,A股的利好政策刺激了香港A股基金的上涨,不过一些投资者还存在分歧,因为A股并没有想像中强劲。

破25000点,预计此关口阻力很大,投资者宜待机减磅套利。

另有分析认为,美国股市近期表现过于强劲,存在调整风险。事实上,美国经济的衰退已毋庸置疑。美股之所以有如此表现,得益于美国宽松的信贷政策和美联储救市措施。但是,由于美国经济基本面可能出现问题,跟随宏观经济而动的股市可能因救市由“短痛”而演变成“长痛”。虽然,目前仍没有数据证明,美国股市正在向坏的方向发展,但这一逻辑是存在的,因为通货膨胀还在加剧,而信贷危机可能导致信贷紧缩,这些若反映到实体经济中,股市很快会因此受压。

内地股市方面,虽然目前管理层释放出救市信号,但是市场的反应仍然非常平淡,甚至在利好公布之后,创出新低。分析认为,目前A股面临的大小非问题仍没有从根本上解决,而通货膨胀导致的紧缩货币政策是大小非减持的根本原因所在。若限制大小非解禁,由于实体经济缺乏流动性,上市公司的基本面可能出现问题;若不限制大小非解禁,股市本身还要调整。因此这是一个两难的问题。

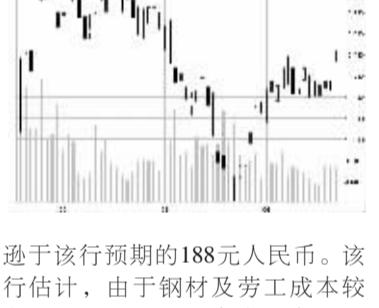
内地和外围股市对港股的影响力是不言而喻的。事实上,目前全球经济处于一个下降周期,市场的波动可能随时出现。

■ 投资评级 | Valuation

高盛上调兖煤评级至“中性”

高盛昨日表示,将兖州煤业(1171.HK)投资评级由“沽售”调高至“中性”,目标价由9港元升至12港元,相当预期08年市盈率12倍,因其今年合同指引较预期高以及较高的煤价预测。

高盛指出,调高兖煤08年及09年每股盈利预测各11%,分别至1.04及1.24港元,反映煤价高企以及调整煤炭结构。内地秦皇岛的煤价由年初至今已平均按年上升28%。该行预期,其首季纯利15亿元人民币,同比升68%、环比升79%。高盛认为,兖煤将面临成本上升压力,去年山东本部的单位成本升4%,至每吨196元人民币,

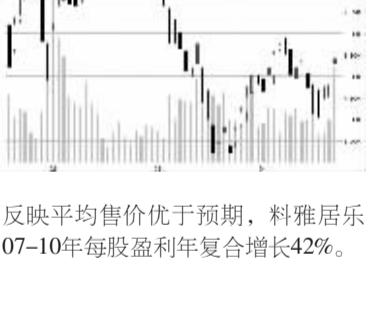


逊于该行预期的188元人民币。该行估计,由于钢材及劳工成本较高以及煤矿老化,令今年兖煤山东本部成本按年升28%,至250亿元人民币,并指出兖煤未来缺乏产能增长动力。

大摩重申雅居乐“增持”评级

摩根士丹利昨日表示,对雅居乐地产(03383.HK)仍持正面看法,认为其稳健财务状况及新市场增长动力将可推动股价向上,重申该股“增持”评级,目标价14.3港元。

大摩称,公司拥有庞大及低成本土储,将有助于其持续带来股东回报,旗下房产项目引入合营伙伴有助于加强现金流,潜在重大提升其资产负债状况。大摩认为,基于管理层指引,调低雅居乐今年每股盈利预测8%,但调高09年每股盈利预测6%,以



反映平均售价优于预期,料雅居乐07-10年每股盈利年复合增长42%。

上海实业去年净利增长60%

上海实业控股(00363.HK)昨日公布去年业绩,期内实现净利润20亿港元,同比增长59.6%;每股盈利1.98港元,末期息43港分。期内营业额79.5亿港元,同比升16%。

公司去年基建设施提供3.55亿港元盈利贡献,该业务利润同比下跌,主要是06年盈利包括出售上海浦东集装箱的10%股权获得约2.44亿港元一次性收益,若扣除该影响后,期内基建设施利润增长6.6%。

去年医药业务营业额上升15.9%,为上实提供1.75亿港元盈利贡献。消费品业务业绩增长显著,为上实

新QDII无需走向另一极端

■ 西南证券 周兴政

海外市场的回暖令QDII基金的净值明显回升。截至上周末,南方QDII基金的单位净值已经达到0.824元,较3月20日的低点0.761元已经累计回升8.28%;嘉实QDII基金的单位净值也达到0.689元,较此前低点0.613元累计回升12.40%。这种状况将在一定程度上提升国内投资者对QDII基金的信心,可以预期的是,即将发售的QDII基金经过前期的冰点之后,认购状况将会逐渐回暖。然而新问题在于,经由前期QDII基金失败的教训之后,即将出海投资的QDII基金是否还敢大

规模建仓?能令主要股指到达更高的位置,但市盈率、PEG等主要估值指标来看,主要市场及其中的主流股份都有估值偏高的嫌疑,或者退一步讲,当时的市场条件和“被低估”或者“被明显低估”、“被严重低估”这样的评价是格格不入的。这种条件下大规模单向买入就显得不甚理性。另一方面,与内地市场不同,香港等海外市场都有较为完善的做空机制,且在被QDII基金重点关注的香港主要中资股份和主要指数期货之间建立一种对冲组合,并非是一件困难的事情。在市场处于“可能被高估”的状态之下,将部分投资仓位进行对冲,应是一种理性的选择。

此前QDII基金的海外投资在短短数月之内出现大幅度的亏损,原因似乎应主要归咎于同期海外市场持续的暴跌行情。但不可置疑的是,QDII基金的投资策略也出了不少问题。一方面,QDII基金建仓初期适逢海外主要市场的历史性高点,尽管当时疯狂的市场行情可

以令主要股指到达更高的位置,但市盈率、PEG等主要估值指标来看,主要市场及其中的主流股份都有估值偏高的嫌疑,或者退一步讲,当时的市场条件和“被低估”或者“被明显低估”、“被严重低估”这样的评价是格格不入的。这种条件下大规模单向买入就显得不甚理性。另一方面,与内地市场不同,香港等海外市场都有较为完善的做空机制,且在被QDII基金重点关注的香港主要中资股份和主要指数期货之间建立一种对冲组合,并非是一件困难的事情。在市场处于“可能被高估”的状态之下,将部分投资仓位进行对冲,应是一种理性的选择。

目前的情况已经有所不同,市场已经处于“可能被低估”的状态,这种情况之下,一些QDII基金如果因过多地汲取前者教训而不敢较

多地买入股票或者将大部分仓位建立对冲组合,则可能会从一个极端走到另一个极端。目前的海外市场已经并非是“被明显高估”的状

■ 权证解码 | Warrant

海油认购证受追捧

■ 麦格理证券(亚洲)有限公司

受外围股市走强影响,昨日港股表现向好,恒生指数收市上升逾500点至24722点,大市昨日成交额增至810多亿港元,而权证市场成交额则减少至170多亿港元,权证占大市成交比重约21%。

权证涨幅榜上看,国际油价继续攀升,中海油(00883.HK)昨日股价上涨2.07%,收报13.82港元,其相关认购权证受到追捧,其中,海油荷银八零六E涨幅高达187.5%,位居权证涨幅榜首;此外,海油法巴八零五A、海油荷合八零八购也分别上涨61.67%和51.19%。

权证市场成交方面,昨日恒指权证成交额约38.4亿港元,占整体权证市场成交比重约22.5%,低于上周五恒指权证占整体权证市场成交比重约25.8%。另外,整体内地保险股昨日表现向好,中国人寿(02628.HK)及中国平安(02318.HK)股价收市分别上升约3.6%及5%,国寿权证占整体权证市场成交比重13.8%。而中国移动(00941.HK)权证昨日成交额与国寿权证成交额相同,共成交约23.6亿港元,占整体权证市场成交比重同样是约13.8%。

国际油价继续走高,纽约期油于昨日电子交易时段上升至117美元水平,昨日内地石油股普遍上涨。中国石油(00857.HK)股价收市上升约3%至10.12港元。昨日中石油权证共成交约15.6亿港元,为市场上第四大成交权证,并占整体权证市场成交比重约9.1%。

4月21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	22.47	38.4
中国人寿	13.79	23.6
中国移动	13.79	23.6
中国石油	9.12	15.6
国企指数	7.05	12.1

资料来源:麦格理证券(亚洲)及路透社

AH股价比(4月21日)

名称	A/H 价格比	A股价格(元)	H股价格(港元)	H股价格(元)
中国平安	1.01	57	62.95	56.60
交通银行	1.01	9.36	10.28	9.24
中国铁建	1.01	10.57	11.60	10.43
中国中铁	1.02	6.85	7.46	6.71
中国人寿	1.02	27.39	29.90	26.79
海螺水泥	1.03	52.11	56.40	50.71
鞍钢股份	1.08	17	17.46	15.70
中海发展	1.11	26.31	26.45	23.78
工商银行	1.11	5.99	5.98	5.38
中煤能源	1.16	17.09	16.40	14.75
招商银行	1.16	30.13	28.80	25.89
建设银行	1.18	6.75	6.35	5.71
宁波高速	1.19	7.18	6.72	6.04
青岛啤酒	1.23	22.02	19.86	17.86
皖通高速	1.26	6.1	5.39	4.85
中国远洋	1.31	23.13	19.68	17.69
中国神华	1.35	42.33	35.00	31.47
中兴通讯	1.36	53.05	43.40	39.02
中国银行	1.36	4.6	3.75	3.37
深高速	1.40	7.17	5.68	5.11
广深铁路	1.41	5.21	4.12	3.70
东方电气	1.42	34.97	27.35	24.59
中信银行	1.45	6.14	4.70	4.23
兖州煤业	1.46	16	12.20	10.97
中国石化	1.48	9.91	7.47	6.72
广船国际	1.48	31.61	23.75	21.35
马钢股份	1.50	5.87	4.35	3.91
华能国际	1.53	6.95	5.05	4.54
江西铜业	1.60	25.86	17.34	15.59
中海油服	1.75	22.32	14.18	12.75
中国铝业	1.76	19.59	12.36	11.11
中国石油	1.77	16.06	10.12	9.10
潍柴动力	1.97	63.99	36.10	32.46
广州药业	2.06	12.45	6.73	6.05
中海集运	2.12	6.23	3.27	2.94
昆明机床	2.15	14.34	7.42	6.67
重庆钢铁	2.34	5.67	2.69	2.42
南方航空	2.52	10.44	4.60	4.14
华电国际	2.55	4.65	2.03	1.83
中国国航	2.60	12.19	5.22	4.69
S上石化	2.75	7.12	2.88	2.59
新华制药	2.88	5.2	2.01	1.81
北辰实业	3.11	8.37	2.99	2.69
经纺机	3.13	5.86	2.08	1.87
大唐发电	3.16	12.31	4.33	3.89
东方航空	3.59	9.26	2.87	2.58
北大股份	3.61	5.98	1.84	1.65
S仪化	3.77	5.22	1.54	1.38
东北电气	4.25	3.78	0.99	0.89
创业环保	4.34	10.41	2.67	2.40
南京熊猫	4.96	8.57	1.92	1.73

国企指数成分