

■ 权证解码 | Warrant

## 中石化权证成交大增

□麦格理证券(亚洲)有限公司 陈其志

中央经济工作会议昨日在北京召开,受此提振内地A股昨日持续上升,最高升至2091点,收市上升3.6%;港股昨日也跟随外围及内地A股大幅高开,开市即重上14000点,其后升幅逐步扩大,尾市进一步跃上15000点水平,收市上升8.7%;国企指数也上破8000点,升幅为9.5%。大市与权证及牛熊证成交分别回升至约639亿港元及114亿港元。

内地上周五公布成品油税费改革咨询方案细则,受此激励,中资石油、石化股股价昨日普遍上升,中国石化(00386.HK)重上5港元水平,收市上升9.6%,报收5.15港元,其相关权证及牛熊证成交也增至约1.3亿港元,占权证及牛熊证市场成交比重约1.1%。随着中石化正股股价上升,五大成交的中石化认购证中有四只已由价外进入价内状态。

昨日,蓝筹股及国企股大幅上扬,不过有资金流出恒指权证及牛熊证,转而流入其他一些权证及牛熊证,如中国人寿(02628.HK)、中国移动(00941.HK)及建设银行(00939.HK)等权证及牛熊证占权证及牛熊证市场成交比重皆升,恒指权证及牛熊证成交比重则缩减至不足六成。从权证涨幅榜来看,昨日有6只中寿认购证涨幅超过100%。

## 救市边际效应递减 后市不宜乐观

□郭信麟

恒指昨日迎来久违的强势,成交量也配合升势,可称得上是近期少见的。内地A股与美股的走势持续向好,加上港股前期的升幅跟不上这两个市场,可以说港股此次是后知后觉地反弹。市场开始找各种理由向上突破,RSI也开始呈现超买的迹象。不过要认为市场真正转势,成交量需要连续保持较高水平。

内地因素方面,中央经济工作会议近期成为市场炒作的借口,但是新的刺激措施估计暂时不会推出,市场可能最终会失望;而美国方面,对于三大汽车厂的救助方案成为股市的希望所在。而本周美国经济数据理应受到关注,市场已经认为“坏”在所难免,如果出现比预期“更坏”,那么对实体经济的影响可能要重新评估,市场见底永远是伴随着“最坏”的情况出现,目前来说,这个对于市场者实在太遥远了。

而市场上可以说是多空争论激烈,市场好了,多头的气势就能起来,不过就经济政策的刺激作用而言,笔者认为他们的边际效应将不断下滑,市场目前的牛气如果说是来源于救市和经济刺激措施,恐怕很快就站不住脚。笔者对于后市的看法总体要比目前上市市场流行的看法要悲观,如果在衍生工具方面,笔者还是主张多空并用,看好者可以留意法巴恒指牛证60597,看淡者则继续留意法巴恒指沽证15757。不过衍生工具投资风险巨大,必须要制定好止赚与止损位。

AH股比价(12月8日)				
名称	AH 价格比	A股价格 (元)	H股价格 (港元)	H股价格 (元)
中国平安	0.8338	27.49	37.3	32.968
海螺水泥	0.8939	27.89	35.3	31.2003
中国人寿	0.9931	20.89	23.8	21.0359
建设银行	1.0521	4.51	4.85	4.2867
中国铁建	1.0529	10.59	11.38	10.0583
工商银行	1.0615	4.1	4.37	3.8625
交通银行	1.0669	5.13	5.44	4.8082
招商银行	1.1064	14.14	14.46	12.7806
宁沪高速	1.1993	5.83	5.5	4.8612
鞍钢股份	1.2353	8.2	7.51	6.6378
中国神华	1.3186	19.93	17.1	15.114
中国中铁	1.3274	6.23	5.31	4.6933
青岛啤酒	1.3399	20.37	17.2	15.2024
中国南车	1.3969	4.63	3.75	3.3145
中国银行	1.4734	3.36	2.58	2.2804
中海发展	1.5346	9.82	7.24	6.3991
华能国际	1.5777	7.53	5.4	4.7728
紫金矿业	1.6217	4.73	3.3	2.9167
中煤能源	1.6282	7.8	5.42	4.7905
东方电气	1.6825	26.5	17.82	15.7504
中信银行	1.6952	4.42	2.95	2.6074
中兴通讯	1.6984	26.87	17.9	15.8211
广深铁路	1.7533	4.37	2.82	2.4925
马钢股份	1.7703	3.99	2.55	2.2538
皖通高速	1.9485	4.34	2.52	2.2273
中国石化	1.9486	8.87	5.15	4.5519
中国石油	2.001	11.85	6.7	5.9219
大唐发电	2.1044	7.57	4.07	3.5973

恒指成分股市场表现				
代码	股票名称	股价 (港元)	涨跌幅	市盘率
1199-HK	中远太平洋	7	22.81%	4.7
388-HK	香港交易所	71.5	16.26%	12.37
12-HK	恒基地产	28	16.18%	3.71
144-HK	招商局国际	15.62	15.70%	10.45
1088-HK	中国神华	17.1	15.38%	13.64
2600-HK	中国铝业	4.2	15.07%	4.53
688-HK	中国海外发展	12.42	14.79%	21.83
4-HK	九龙仓集团	19.78	13.81%	3.68
291-HK	华润创业	12.96	13.68%	6.2
83-HK	信和置业	6	13.42%	3.72
17-HK	新世界发展	6.13	12.48%	2.37
330-HK	思捷环球	44.35	12.42%	8.51
101-HK	恒隆地产	16.9	12.22%	5.31
267-HK	中信泰富	6.5	12.07%	1.32
2318-HK	中国平安	37.3	12.01%	12.65
23-HK	东亚银行	17.9	11.74%	6.75
3328-HK	交通银行	5.44	11.70%	11.45
2388-HK	中银香港	9.7	11.49%	6.64
19-HK	太古股份公司A	55.8	11.04%	3.23
494-HK	利丰	16.1	10.27%	17.99
2020-HK	中国人寿	23.8	10.19%	15.27
939-HK	建设银行	4.85	9.98%	14.31
3980-HK	中国银行	2.58	9.79%	10.36
386-HK	中国石油化工股份	5.15	9.57%	7.02
700-HK	腾讯控股	48	9.09%	48.29
885-HK	中国海洋石油	6.38	8.76%	7.78
16-HK	新鸿基地产	59.05	8.75%	5.43
762-HK	中国网通	9.87	8.70%	12.25
11-HK	恒生银行	110	8.70%	11.53
2038-HK	富士康国际	2.05	8.47%	2.56
66-HK	港铁公司	18.3	8.28%	6.73
1-HK	长江实业	72.95	8.07%	6.1
941-HK	中国移动	81.4	7.81%	16.56
13-HK	和记黄埔	37.6	7.74%	5.24

□财华社

亚太区股市周一全线上扬,港股在内地将推出进一步经济刺激方案以及“港股直通车”重启预期的激励下大幅攀升,本地股与中资股齐涨,恒指升越15000点关口。

地产业获资金追捧

恒生指数昨日高开高走,盘中连续冲破14000点和15000点两道关口,最终收报15044.87点,上涨1198.78点,涨幅达8.66%;国企指数跑赢大市,劲升9.54%,收报8137.45点。大市成交显著放大,共成交639亿港元。

本地地产股为昨日大市领涨主力,恒生地产分类指数涨幅高达10.65%。该类个股走强主要受上周末期间公布的良好房屋销售业绩推动,据新鸿基地产的消息称,截至上周末新地旗下一豪华开发项目自上月末推出以来已售出房屋价值50亿港元,令投资者憧憬年底前香港楼市将出现复苏。此外,恒基地产主席李兆基昨日表示,香港楼市已调整不少,料不会再度大跌,近期新盘销售显现市场承接力,相信楼市最坏时期已过去,预料明年上半年将震荡,但倘若经济好转,楼价下半年可望回升。

但对于本地地产股的后期走势,市场人士仍然不甚乐观。时富资产联席董事姚浩然认为,银行上调新造息对楼市带来一定影响,对地产股不宜过分乐观,事实上,按中原地产数据,上周末二手楼市仅录得31宗成交,按周跌8.8%。德银发表研究报告表示,相信香港房地产商困境将持续至明年上半年,对于依



本地地产及中资股昨日领涨港股,恒生地产分类指数昨日飙升10.66%。

赖香港物业销售的新鸿基地产及信和置业影响较大,预期新地明年上半年仍将以较高的资产净值折让买卖。德银预测整体住宅价格由08年3月高峰至2010年中下跌40%,但目前一手楼价下跌幅度较预期快。

除本地地产股外,中资地产股昨日也受到追捧,富力地产涨幅达20.84%,位居国企指数成分股涨幅榜首。分析人士表示,中资地产股近日持续大幅拉升主要由于市场憧憬内地短期内将推出进一步地刺激房地产市场的相关政策。前期央行持续降息、地产商推出的更多价格以及非价格促销手段,以及降低首付

比例和税率,这些都有利于销量的稳定,最新数据显示内地部分地区地产销售已有回暖迹象。

受中央经济工作会议期间将推出更多刺激经济措施的憧憬,昨日中资建材、煤炭、有色类个股全线上扬。摩根士丹利发表报告指出,内地水泥业可受惠煤价下跌以及明年水泥需求上升,故将明年行业每股盈利预测调升21%。大摩指出,煤价占内地水泥业生产成本40%,煤价每下调5%可提升行业盈利15%。该行认为内地四万亿刺激经济措施可增加市场对水泥需求,因此把明年水泥需求增长预测由2%升至6%。

本报资料图片 制图/杨红

此外,在营业税下调的憧憬下,中资银行股也全面走高,工行、建行、中行涨幅在7.4%—10%之间。DBS唯高达表示,如果商业银行营业税下调的传言最终成为事实,它可能将中资银行业评级从“审慎”调升至“中性”。DBS表示,如果银行营业税从5%调降至3%,这可能推动银行业盈利增长6—7%,股本回报率可能上升0.9—1.0个百分点。

短线走势谨慎乐观

港股昨日冲破了15000点重要阻力和多条均线压制,短期在一些政策方面的利好预期憧憬下,有望

■ 投资评级 | Valuation

## 美林给予和黄“中性”评级

美林昨日发表研究报告,恢复对和黄(00013.HK)“中性”的评级,并给予其目标价40港元,较09年预测资产净值折让35%。该行预料和黄09年的基本税

前收入将下跌35%—40%,来自加拿大赫斯基能源的贡献也将减少60%;并预料随着港元汇率走强,和黄09年的收入增长也会减少13%。

## 大摩调高南方航空评级至“增持”

大摩昨日发表研究报告表示,基于估值考虑,调高南方航空(01055.HK)投资评级,由“与大盘同步”调高至“增持”,但将目标价由1.87港元降至1.20港元,但仍较现价有潜在29%的升幅。大摩相信市场对南航获注30

亿元的消息反应正面,这短期将有助于支持其股价。该行预期南航股价表现将跑赢内地同业,因该公司在内地市场比例较大,且受惠内地增长前景复苏以及其涉及燃油对冲亏损压力,此外还可受惠于内地潜在调低航油价。

## 德银重申新鸿基地产“沽售”评级

德银昨日发表研究报告表示,预期香港房产商的困境将持续至09年上半年,这对倚重香港物业销售的新鸿基地产(00016.HK)及信和置业(00083.HK)影响将较大,预期新地09年上半年将继续以大资产净值折让买卖,故该行重申该股“沽售”的评级,并将其目标价由58.3港元降至48.6港元。

德银表示,虽然该行预测香港整体住宅价格由08年3月高峰至2010年中将下跌40%,但目前新房价价下跌幅度快于预期。该行分别调低新地2009年—2011年盈利预测11%、12%及10%。该行称,虽然新地两楼盘销售情况理想,但无助于提升买家入人意欲,预期未来数月成交量将继续维持低水平。

## 港交所股价飙升难改中期弱势

受到港股大幅上扬以及利好消息刺激,香港交易所(00388.HK)昨日大幅飙升16.26%,收报71.5港元。但鉴于港股成交量下降的趋势难以改变,因而该股中期走势或持续疲弱。

市场人士指出,昨日港交所股价的大幅走高主要是市场再传“港股直通车”有可能重启,令大市成交急增;但相信涨势难以持续,港交所股价需要回落至60港元水平才会有较长期的支撑。辉立资产管理的陈煜强认为,如果确信市场已经见底,则可以买入该股,因为港交所比较直观地反应了香港市场走势,但这是一个艰难的选择,从经济、公司基本面来看,目前难以判断股市已经见底。

新鸿基金则建议“卖出”港交所,因其基本面恶化,日均成交额萎缩。该行建议在65港元之上卖出,其指出,11月份港股日均成交额较上月下降23.3%,是今年以来的最大降幅;预计成交下降还将至少持续6个月,这将严重影响港交所的盈利。该股的支撑在44港元附近,强阻力位在69.4港元。该行认为,港交所是熊

市中做空的最佳选择,每当该股反弹时都是增加空仓的好机会,除非市场出现转牛的迹象。

瑞信也于昨日发表报告,将港交所目标价由65港元降至40港元,相当于09年预测市盈率13倍,维持“减持”的评级。现价市盈率为20倍,高于欧美同业6—10倍,也高于亚太区同业的14—15倍。该报告指出,鉴于交易活动显著恶化,20天日均成交由7月至10月底的600亿港元水平降至440亿港元,据此,该行调低港交所08及09年盈利预测7%及29%,分别至每股4.5港元及3.03港元。

此外,道亨也维持该股“卖出”的评级,将该股6个月目标价从60港元调低至50港元。该行指出,因日均成交额逐步走低,将港交所2008—2009年的纯利预期分别调低2%和12%,至49.4亿港元和38.3亿港元。

花旗日前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010年的日均成交额预期调低至330亿港元;将2009及2010财年每股收益预期调低26%和25%。(财华社)