

## ■ 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,入市进一步跃上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只中寿权证涨幅超过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,成交量也配合上升,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,成交量需要继续保持较高水平。

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,这个对于投资者实在太遥远了。

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的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,看涨者可以留意法巴恒指认沽60597,看淡者则继续留意法巴恒指认沽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股价比(12月8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	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	4.8002
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	1.5577	7.53	5.4	4.7228
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	1.6285	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	市盈率
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%	21.33
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
3228-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	太古地产公司A	55.8	11.04%	3.23
494-HK	利丰	16.1	10.27%	17.99
12628-HK	中国人寿	23.8	10.19%	15.27
939-HK	建设银行	4.05	9.98%	14.31
3988-HK	中国银行	2.58	9.79%	10.36
386-HK	中国石油化工股份	5.18	9.57%	7.02
700-HK	腾讯控股	48	9.09%	48.29
883-HK	中国海洋石油	6.33	8.76%	7.78
16-HK	新鸿基地产	59.05	8.75%	5.43
762-HK	中国联通	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

## 里昂给予南车“优于大市”评级

□阿斯达克网络信息公司

里昂昨日发表研究报告指出,中国南车(01766.HK)是内地较具领导地位的火车制造商,将持续受益于高速铁路的发展、升级、国产化需求的上升,以及财务开支的减少,预计其2008至2010年每股盈利复合年增长率可达36%,同期收入复合年增长率将达25%,而内地刺激经济方案可令其高速增长的态势最少持续至2012年。该行表示,南车目前估值并不低,但应可继续跑赢大市,因而建议投资者逢低吸纳。

铁路行业是刺激经济方案的重要构成部份,据铁路部公布,未来四年仅铁路设备的投资便可达5000亿元,其中2009及2010年预算分别为1000亿元及3000亿元,这意味着2011年铁路行业将出现负增长。鉴于内地政府未来两年的预算有下行风险,里昂料未来数年的增长模式仍将较为实务。据此,该行定出明年行业的预算为900亿元,2010年增长30%至1170亿元,而2012年为1680亿元。

目前,南车手持订单高于收入,同时多于铁路建设商,但这仅反映

订单周期较长。南车铁路业务的收入贡献为90%,而中铁及中车建的则在50%以下;同时,南车手持订单覆盖率为2.6倍,毛利率也高于中铁及中车建。

由于项目将外判给建筑商,南车的每名员工平均息税前盈利能力低于中铁及中车建。目前,中车建的股本回报最高达14.3%,而中铁及南车分别为3.6%及11.2%。因国产化增加及规模效应,过去数年南车毛利率大幅上升,里昂料明年可再改善至16.9%,因高速火车国产化上升及高毛利产品组合增加。

里昂给予南车“优于大市”的评级,目标价为3.8港元,相当于09年预测市盈率19倍,与国际同业10年平均值相若。该行预期,南车今明两年收入分别为336.76亿元及432.17亿元,纯利分别为13.7亿元及20.2亿元,每股盈利分别为11.6分及17.1分,每股盈利增长率为123.5%及47.2%,市盈率分别为26.5倍及16.9倍,股息回报分别为0.9%及1.5%,市净率分别为2.3倍及2.2倍,净杠杆率分别为负12%及7%。

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映了香港市场走势,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。

新鸿基金融则建议“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月份港交所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。现市价盈率为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

日均成交额由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港元下调至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。

花旗目前将该股目标价从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)

目前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010财年

每股收益预期调低26%和25%。(财华社)

目前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010财年

每股收益预期调低26%和25%。(财华社)

目前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010财年

每股收益预期调低26%和25%。(财华社)

目前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010财年

每股收益预期调低26%和25%。(财华社)

目前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010财年

每股收益预期调低26%和25%。(财华社)

目前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010财年

每股收益预期调低26%和25%。(财华社)

目前将该股目标价从125.1港元调低至64港元,将2009和2010财年

每股收益预期调低26%和25