

## ■ 权证解码 | Warrant

## 资金流入国寿认购证及牛证

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

临近圣诞,港股昨日仅交易半日,恒指开盘便下跌365点,一度跌穿14000点,其后跌幅收窄,收报14184点,跌幅约为0.3%;国企指数反复上落,收市下跌约0.5%至7685点。大市半日成交额约183亿港元,权证及牛熊证成交额约34亿港元,占大市总成交约18.6%。

保险股昨日互有升跌,其中中国人寿(02628.HK)连跌三日后,昨日股价掉头回升,收市上升0.6%至22.75港元。国寿权证及牛熊证半日成交额约3.5亿港元,占权证及牛熊证成交比重约10.3%,继续为第二大成交权证及牛熊证,也是成交增长较多的权证及牛熊证之一。

昨日市场录得约1500多万美元资金转而流入国寿相关认购证及牛证。在五大成交的国寿认购证中,四只为价外证,行使价介于25.88港元至28.88港元之间,余下一只行使价为22港元的认购证已进入价内状态。

## 个股牛熊证成交比例上升

□法兴证券(香港)有限公司董事 李锦

若按年比较,2008年牛熊证平均每日成交额大幅增长13.5倍至约42亿港元,其中上半年平均每日成交额约22亿港元,占大市成交额仅2.5%;下半年平均每日成交金额已大幅增加至64亿港元,占大市成交额接近11%。直至第三季,成交仍主要集中在指数牛熊证方面,其占牛熊证总成交超过九成;然而,自四季度以来,个股牛熊证交投逐渐活跃,令指数牛熊证的成交比例下降至约86%。

事实上,第四季发行人更积极地推广牛熊证,目前可发行牛熊证的相关个股只有30只,而截至昨日收盘时,市场上可买卖的个股牛熊证相关资产数目已达22只,预期未来可发行牛熊证的相关个股还会继续增加,而发行人亦会因应市场需求推出更多不同相关个股的牛熊证。

随着投资者对牛熊证的认识逐渐增加,加上发行人积极推广及发行更多不同相关资产及条款的牛熊证,预期明年首季牛熊证成交额仍将有增长空间,占大市成交额比例或能进一步上升至14%。预期明年将会有更多发行人加入推出牛熊证,新发行牛熊证数目料会继续增加,其中个股牛熊证数目增幅可能较大,与此同时,个股牛熊证的成交比例也有望持续上升。

虽然牛熊证愈来愈受投资者欢迎,但是牛熊证并不能取替权证。从投资者的喜好出发,过夜资金仍以权证较多,即投资者仍会选择权证作中长线的策略部署,而牛熊证则较适合短线买卖。目前权证的引伸波幅仍处于较高水平,令投资者却步,不过若明年上半年引伸波幅出现明显调整,整体权证的实际杠杆则有望大幅扬升,将能吸引资金重返权证市场。

## AH股价比较个股(12月24日)

名称	A H	A股价格	H股价格	H股价格
价格比	(元)	(港元)	(元)	(元)
海螺水泥	0.8399	25.35	34.2	30.1825
中国平安	0.8509	27.11	36.1	31.8593
交通银行	0.9577	4.64	5.49	4.8451
中国人寿	0.9658	19.39	22.75	20.0776
中国银行	0.9769	9.69	11.24	9.9196
鞍钢股份	0.9834	7.03	8.1	7.1485
工商银行	0.9935	3.63	4.14	3.6537
招商银行	1.0345	12.69	13.9	12.2672
建设银行	1.0385	3.95	4.31	3.8037
中国中铁	1.1771	5.35	5.15	4.545
中国南车	1.1809	4.2	4.03	3.5566
紫金矿业	1.1227	4.54	4.19	3.6978
宁波高速	1.2339	5.51	5.06	4.4656
中国神华	1.3498	18.13	15.22	13.4321
中海发展	1.3643	8.32	6.91	6.0963
中煤能源	1.3698	6.77	5.6	4.9422
青岛啤酒	1.3928	19.47	15.84	13.9793
中兴通讯	1.4004	26.51	21.45	18.9303
马钢股份	1.4111	3.35	2.69	2.374
潍柴动力	1.4388	18.59	14.64	12.9202
华能国际	1.4982	6.73	5.09	4.4921
广深铁路	1.5217	3.72	2.77	2.4446
皖通高速	1.544	3.87	2.84	2.5064
中国银行	1.5709	3.05	2.2	1.9416
中信银行	1.6369	3.96	2.66	2.3475
中国石化	1.7583	7.2	6.44	4.0949
中国远洋	1.8156	8.14	5.08	4.4833
东方电气	1.8207	26.77	16.66	14.7029
中国石油	1.8208	10.22	6.36	5.6129
中国铝业	1.8287	6.73	4.17	3.6802
大康机电	1.9438	6.45	3.76	3.3183
兖州煤业	1.9607	9.05	5.23	4.6156
深高速	1.9712	4.61	2.65	2.3387
广船国际	2.001	12.75	7.22	6.3719
中国国航	2.098	4.24	2.29	2.021
重庆钢铁	2.121	3.65	1.95	1.7209
江西铜业	2.2418	11.02	5.57	4.9157
上海电气	2.3395	6.07	2.94	2.5946
华电国际	2.3444	3.6	1.74	1.5356
晨鸣纸业	2.4056	5.52	2.6	2.2946

## 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
83-HK	信和置业	8.22	5.38%	5.1
293-HK	国泰航空	8.66	3.96%	4.36
11-HK	恒生银行	102	3.45%	10.69
267-HK	中信泰富	7.7	3.08%	1.57
700-HK	腾讯控股	49.85	2.78%	49.7
1-HK	长江实业	73	2.53%	6.11
2600-HK	中国铝业	4.17	2.21%	4.46
17-HK	新世界发展	7.05	2.17%	2.72
66-HK	港铁公司	17.96	1.81%	6.6
13-HK	和记黄埔	40	1.27%	5.57
23-HK	东亚银行	15.88	1.15%	5.99
3-HK	香港中华煤气	11.82	1.03%	7.73
2628-HK	中国人寿	22.75	0.66%	14.46
6-HK	香港电灯	41.2	0.37%	11.81
330-HK	思捷环球	41.35	0.36%	7.94
5-HK	汇丰控股	73.95	0.27%	5.75
4-HK	九龙仓集团	20.5	0.24%	3.62
1088-HK	中国神华	15.22	0.13%	12.03
494-HK	利丰	14.1	0.00%	15.75
1199-HK	中远太平洋	7.29	0.00%	4.9
3998-HK	中国银行	2.2	0.00%	8.76
16-HK	新鸿基地产	66.2	-0.03%	6.09
3328-HK	交通银行	5.49	-0.36%	11.46
2-HK	中电控股	51.7	-0.39%	11.75
2038-HK	富士康国际	2.45	-0.41%	3.06
388-HK	香港交易所	72.7	-0.41%	12.58
2318-HK	中国平安	36.1	-0.41%	12.13

## 观望气氛较浓 港股弱势格局依旧

□本报记者 贺辉红

美股周二续跌,亚太区股市周三多数下行,而港股昨日因圣诞节假期仅交易半日,市场浓厚的观望气氛令港股弱势格局依旧;若接下来的个交易日跌势继续,则下周港股开市或就将面临较大的沽压。

## 盘面热点分散

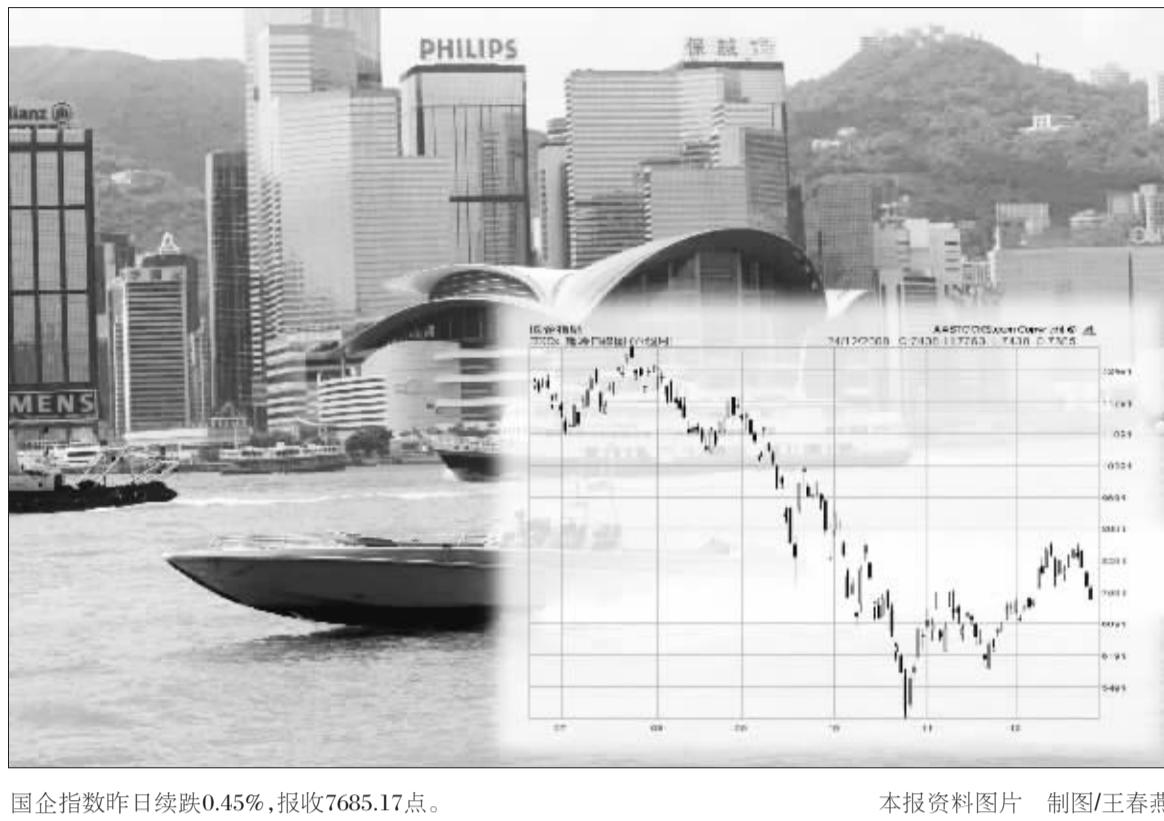
恒生指数昨日开盘便跌破14000点,最低报13855.89点,失守50日均线,但随后震荡回升,但无奈假日前的做多动能明显不强,收市恒指仅勉强收于50日均线上,报收14184.14点,下跌36.65点,跌幅为0.26%;国企指数全日下跌0.45%,报收7685.17点,大市半日仅成交183.41亿港元,成交持续萎缩。

昨日盘面热点散乱,本地大盘股和小盘股均实现上扬。恒生小型股指数上涨1.06%,恒生香港大型股指数涨幅也为0.53%。本地银行股方面,集资疑团未解的汇控全日微升0.27%,恒生银行上升3.45%。中资电信股方面,中移动下跌1.325%,联通下跌2.86%,中电信跌幅也为0.71%。本地地产股方面,长江实业反弹2.53%,新世界发展也上涨2.17%。此外,小盘股方面,坚宝国际、荣晖国际、鳄鱼恤等涨幅都在30%以上。

中资金融股表现则逊于大市,国寿、财险分别上升0.66%及0.75%,平安下跌0.41%;建行下跌1.15%,工行下跌1.19%,交行、招行及中信银行也分别下跌0.36%、2.525%及1.12%。

自10月份以来,在全球性金融危机的背景下,港元成为国际资金追捧的对象,港元汇率也连续触及7.75的强方兑换保证,金管局向市场注入资金以支撑港元的稳定性。

虽然金管局不会公布国际资金净流入的数据,但我们仍可以从两方面判定资金流向:首先,港元拆息是最常规的观察指标, Hibor港元隔夜拆息已从9月18日的高点2.36%骤降至12月9日低点0.097%,银行体系充裕的资金与国际资金持续涌港无关。其次,在联系汇率制度下,国际资金流入的结果就是金管局发行港元,因此,港元货币供应量M3的变动可以近似写成资金净流入额与港元银行贷款变动求和的形式,而根据金管局公布的数据显示,自9月份开始,港元M3转跌为升,而银行贷款数据则并未出现明显变动,由此可以判定,国际资



国企指数昨日续跌0.45%,报收7685.17点。

中资金融股表现则逊于大市,国寿、财险分别上升0.66%及0.75%,平安下跌0.41%;建行下跌1.15%,工行下跌1.19%,交行、招行及中信银行也分别下跌0.36%、2.525%及1.12%。

本报资料图片 制图/王春燕

的支撑位将于14000点,年底前则有望重上15000点。

## 港股弱势格局依旧

上周末内地政府推出支持香港

的14项政策措施,理论上有利于稳定市场信心、帮助香港应对金融海啸,也有利于巩固香港国际金融、贸易和航运中心地位,但从本周两个半交易日的市场表现来看,14项措施似乎并未对市场形成利好,反而成为投资者出货的契机。

分析人士认为,有两个因素抑制了利好的发挥。一方面,临近年关,指数成份股将要进行调整,期指等衍生品也要进行结算,在这个时段,交易活动可能会增多,股价可能会出现异动。另一方面,虽然临近假期,美国仍然有不少经济数据公布,美国商务部日前公布,第三季度经济最后修订数字为收缩0.5%,与上月公布的跌幅相同,略优于市场估计跌0.6%;期内占美国经济逾三分之二的消费开支跌幅由3.7%向下修正为3.8%,是1991年以来首次下降,且是1980年以来的最大跌幅;同时,企业盈利也向下修正至跌1.2%,与去年同期相比则跌9.2%,是2001年以来的最大跌幅。因而投资者在年底进行投资时多数保持谨慎和观望的态势,从而令做多动能衰退。

不过,这种调整对投资来说也不全是坏事,鉴于港股前期表现较为强劲,且14项利好的作用迟早将显现出来,因而此次调整反而有利投资者低位建仓。

## ■记者观察 | Observation

## 美元零息增添港元流动性收缩风险

□本报记者 董凤斌

金近几个月出现了净流入的状况。

应该说,金融危机爆发以来,国际资金之所以选择港元作为避风港,根本原因还是美元世界货币的地位以及港元盯住美元的联系汇率制度,美元汇率连创新高也就自然增添了港元的吸引力。一时间,市场中对于港元联汇制度的质疑之声销声匿迹,诚然,在这场危机中,联汇制度体现出了其自身的优势:一方面,对于金融市场,美元的强势支撑了港元币值的稳定,国际资金逃离香港仅是昙花一现,港元的避险功能令资金持续回流香港;另一方面,对于香港经济来说,全球金融危机导致对经济衰退以及通缩的担忧瞬间取代了高通胀的风险,而此时金管局为了维系港元联汇制度,大量向银行体系注入港元流动性,客观上有利于缓解经济衰退和通缩的风险。

然而,展望2009年,随着美联储施行零利率政策并开启“定量宽松”的货币政策,国际资金持续涌港的局面或将悄然转变,若美元重回贬值之路,港元流动性也将面临长期收缩的风险。

我们知道,在零利率的环境下,联储难以再通过调节联邦基金利率来达到刺激经济增长的目的,而定量宽松货币政策的核心就是直接向

金融机构注资,调节