

■ 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,占大市总成交额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多万港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各股只有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各股还会继续增加,而发行人亦会因應市场需求推出更多不同相关各股的牛熊证。

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代权证。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,而牛熊证则较适合作短线买卖。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拉升,将能吸引资金重返权证市场。

AH股价比较低个股(12月24日)				
名称	AH 价格比	A股价格 (元)	H股价格 (港元)	H股价格 (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
中国铁建	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	1.2278	4.54	4.19	3.6978
宁沪高速	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	6.0983
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	1.6869	3.96	2.66	2.3475
中国石化	1.7583	7.2	4.64	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
大唐发电	1.9438	6.45	3.76	3.3183
贵州煤业	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%	4.86
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%	3.82
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
3988-HK	中国银行	2.2	0.00%	8.76
16-HK	新鸿基地产	66.2	-0.08%	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,最低跌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日均线上方,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。

■ 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

港元汇率持续于强方兑换保证水平徘徊,避险资金对于港元的追捧是主要动因,但随着美联储零利率及定量宽松货币政策的启动,在即将到来的2009年,港元流动性或将面临收缩的风险。

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,金管局向市场注资也就成为习惯性的动作,毕竟联系汇率制度还是要坚守。

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2.86%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系。其次,在联系汇率和货币发行局制度下,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

美林维持寿险股“买入”评级

□阿斯达克网络信息公司

美林昨日发表研究报告表示,虽然预期明年保费的增长将大幅放缓,但鉴于寿险商仍较具防守性,且其保单盈利能力仍好于非寿险商,故维持国寿(02628.HK)、平保(02318.HK)及中保国际(00966.HK)“买入”的评级,并重申财险(02328.HK)“落后大市”的评级。

该行表示,内地保费收入经历08年的强劲增长后,预期新内地会计准则下明年全年保费收入增长将回落至低双位数。美林预计内地会计准则下明年首季保费收入的增长或较逊于预期,故其股价有下行风险。不过,基于专注于保护性产品及毛利率改善,美林对行业的长远前景仍较具信心。

美林指出,明年全年保费收入增长较预期慢,主要是由于今年基数较大,年初至今内地保费收入增长46.6%,而首季寿险保费收入增长61.2%,非寿险则增长24.6%,据此该行预期其放缓主要来自寿险商,因净资产的银行保险及投资相关产品虽然08年实现大幅增长,但其需求不太可能在09年重演。美林从寿险商方面获悉,受基数大及经济放缓的影响,明年其保费收入增长将较具挑战性。目前险商正专注于重整产品组合,并由投资转移至防御,因而保费收入增长或放缓,但毛利率应可改善,且其新保单价



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%,平保下跌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%。

汇业财经研究部主管熊丽萍表示,港股连续三日下跌逾1300点,市场上出现资金涌入,早盘港股买盘涌现,但鉴于投资者仍持观望态度,因而恒指走势反复,预计短期恒指

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

重磅股沉压 港股急回落

□京华山一 邓以旭

港股在圣诞假前再度下跌,恒生指数本周两个半交易日累积跌幅就达近千点,曾一度跌破14000点的关口,最后收报14184点,全周累计下跌943点,跌幅为6.2%。圣诞假前,大市交投持续萎缩,承接力较弱,日均成交金额仅304亿港元,较前周减少39%。各分类个股中,地产及国企股备受沽压,分别大跌8.9%及7.8%。

在金融海啸的冲击下,香港各行业均受拖累,失业率持续上升,经济大幅下滑,严重打击了市民的置业信心。去年11月,地产买卖创新高后,今年已逐月下滑,过去9个月均出现成交负增长的情况。四季度楼市成交仍继续萎缩,房价下调趋势明显。有大批估计明年房价仍将有两成的跌幅。而香港近期未跟随美国减息,也成为投资者减持地产股的借口。大蓝筹地产发展商长江实业(0001.HK)劲跌10.4%,收报73港元。

同时,两大重磅股汇控(00005.HK)及中移动(00941.HK)均遭受抛售,全周累计跌幅分别为3.4%及8.6%,两只个股合力推低港股约240点。评级机构及大行连番调低汇控,主要是担心汇控在业务未见底起色,担心坏帐拨备令其盈利大减,也可能有需要跟随其它大银行进行供股集资以扩充其资本水平。至于中移动,上月新增客户量仅687万户,增长速度放缓,而对手又

■ 投资评级 | Valuation

里昂给予汇控“沽售”评级

里昂证券昨日发表研究报告表示,全球疲弱的银行如苏格兰皇家银行及花旗得到政府支持而变得强大,同时,渣打(02888.HK)及星展也因集资变得强大;相对来说汇控(00005.HK)则变得较为疲弱,可能有集资需要,故该行给予汇控“沽售”评级。

据悉,汇控08年已为汇丰融资、美国汇丰银行、英国汇丰银行注入70亿美元,由于资金来自欧洲及亚洲地区的盈利,因而上述资金融资能力已大为减少。若汇控需要维持或略增年度派息,则将有集资需要。里昂表示,亚洲区银行已集资

花旗降天津港评级至“沽售”

花旗昨日发表研究报告,将天津港(03382.HK)评级由“买入”调低至“沽售”,并认为其业绩失望可能令股价受压,因而将其目标价由2.5港元削半至1.25港元,以反映盈利预测下调。

该报告指出,天津港发布盈警,称收入低于预期及成本上涨将对业绩构成不利影响,目前市场解读为盈利增长减慢。花旗指出,虽然集装箱增长20%,但相信去08年纯利将可能倒退30%,故将其2008—2010年每股

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于投资者低位建仓。

减价争取市场份额,同时,其还受“倾斜政策”的影响,短期走势可能依然偏软;不过,该股的预测市盈率已从高峰22倍下跌至12倍,估值已较为低,因而再大幅下跌的机会不大。

国企股方面,内地上周减息0.27厘和调低存款准备金率0.50%,较市场预期低,故成为投资者沽售中资股的借口,预计国内银行仍有减息的空间,明年央行大幅减息一厘的机会颇高,相信这将有助国企重拾升势。事实上,近期国企股在中央宣布刺激经济方案后大升,大多数个股的累积升幅逾三成,基金大戶趁长假前进行获利回吐,增加回报,因而与其它类个股比较,国企股上周的跌幅最大。

金融海啸冲击着实惊人,今年以来上市的新股,集资额约650亿港元,较去年大跌七成八。多家原先准备申请上市的公司均纷纷打退堂鼓,从而令港交所(00388.HK)收入大减,该股今年股价已大挫67%,上周三收报72.7港元。

而投资者经过今年9月及10月的恐慌性抛售潮后,大部份个股已从高位大跌逾六成,现价已偏低,蓝筹市净率也仅1.34倍,应该是吸纳的好时机。大市方向方面,恒指上周急跌后,现价已属超卖,相信长假后港股随时将出现技术性反弹,短期支撑位仍为14000点,即预测市盈率10倍,而阻力位则在16000点水平。

