

■ 权证解码 | Warrant

海油认购证全线上扬

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

昨日为港股期指结算日,恒指早盘曾上升至14500点水平,但上涨乏力,午后沽压增加,掉头倒跌,收报14236点,下跌0.65%。大市交投持续平淡,成交额只有约264亿港元,权证及牛熊证成交额约54亿港元。

国际油价重返每桶40美元,纽约期油周一升2.31美元,收报每桶40.02美元。中国石油(00857.HK)昨日反复向上,收报6.69元,升约2%;中海油(00883.HK)大幅上涨4.35%,收报7.2港元。石油股认购证受到追捧,海油认购证全线上扬,但涨幅在20%之上的只有一只。此外,煤炭股中国神华(01088.HK)、中煤能源(01898.HK)昨日也逆市走高,相关认购证涨幅居前,其中神华一只认购证涨幅在30%以上。

权证成交方面,中石油相关权证及牛熊证成交额约3.7亿港元,较周一高出1亿元,占权证及牛熊证市场成交比重亦增至约6.9%,为第四大成交权证及牛熊证。

截至本周一为止,市场上的中石油牛熊证合共35只,牛证占20只,熊证则有15只,熊证的街货量约1350万份,较牛证的街货高出约1000万份。

12月30日五大权证及牛熊证成交			
相关资产	占权证及牛熊证成交(%)	成交额(亿港元)	
恒生指数	47.7	25.7	
中国移动	10.5	5.7	
中国人寿	7.2	3.9	
中国石油	6.9	3.7	
建设银行	5.4	2.9	

资料来源:麦格理资本证券股份有限公司及路透社

AH股价比(12月30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	0.82	26.22	36.25	31.97
海螺水泥	0.84	25.85	34.7	30.60
中国人寿	0.90	18.58	23.4	20.64
鞍钢股份	0.91	6.9	8.56	7.55
交通银行	0.96	4.65	5.49	4.84
中国铁建	0.99	9.92	11.38	10.04
工商银行	0.99	3.57	4.08	3.60
招商银行	0.99	12.16	13.88	12.24
建设银行	1.04	3.83	4.17	3.68
宁沪高速	1.13	5.46	5.47	4.82
紫金矿业	1.15	4.77	4.69	4.14
中国中铁	1.18	5.42	5.23	4.61
中国南车	1.18	4.35	4.17	3.68
中海发展	1.21	8.15	7.62	6.72
中国神华	1.26	17.66	15.9	14.02
中煤能源	1.27	6.56	5.87	5.18
宝钢股份	1.36	3.29	2.74	2.42
华能国际	1.43	6.82	5.42	4.78
青岛啤酒	1.43	19.9	15.8	13.93
潍柴动力	1.43	17.9	14.16	12.49
广深铁路	1.47	3.74	2.88	2.54
中兴通讯	1.49	26.45	20.15	17.77
皖通高速	1.51	3.8	2.85	2.51
中国银行	1.54	2.97	2.19	1.93
中国远洋	1.65	7.64	5.25	4.63
中信银行	1.70	3.89	2.59	2.28
中国石化	1.72	7.07	4.67	4.12
中国石油	1.72	10.17	6.69	5.90
中国铝业	1.74	6.15	4.01	3.54
神州药业	1.74	8.41	5.47	4.82
东方电气	1.86	29.32	17.88	15.77
大唐发电	1.86	6.57	4	3.53
深高速	1.92	4.44	2.62	2.31
广船国际	2.02	12.62	7.1	6.26
中国国航	2.02	4.16	2.33	2.05
重庆钢铁	2.03	3.47	1.94	1.71
江西铜业	2.06	10.34	5.69	5.02
上海电气	2.20	5.94	3.06	2.70
中海油服	2.25	12.15	6.11	5.39
晨鸣纸业	2.32	5.31	2.6	2.29
华电国际	2.37	3.74	1.79	1.58
北辰实业	2.42	2.84	1.33	1.17
中海集运	2.62	2.7	1.17	1.03
昆明机床	2.64	7.02	3.01	2.65
广州药业	2.66	6.11	2.6	2.29
*ST洛玻	2.84	2.18	0.87	0.77
南方航空	2.86	3.31	1.31	1.16
ST科龙	3.07	2.41	0.89	0.78
S石化	3.25	5.64	1.97	1.74
新华制药	3.56	3.83	1.22	1.08
经纬纺机	4.02	2.8	0.79	0.70
东方航空	4.31	4.49	1.18	1.04
创业环保	4.34	5.01	1.31	1.16
东北电气	4.46	2.44	0.62	0.55
南京熊猫	4.60	4.06	1	0.88
北人股份	4.66	2.88	0.7	0.62
S石化	4.77	3.66	0.87	0.77

国指成分股市场表现				
代码	名称	股价(港元)	涨跌幅	市盈率
2727-HK	上海电气	3.06	5.52%	11.33
2883-HK	中海油田服务	6.11	5.34%	9.89
2777-HK	富力地产	8.71	4.56%	4.64
347-HK	鞍钢股份	8.56	3.63%	6.7
2899-HK	紫金矿业	4.69	3.30%	21.61
177-HK	江苏宁沪高速	5.47	3.01%	14.55
552-HK	中国通信服务	4.8	3.00%	19.67
1088-HK	中国神华	15.9	2.71%	12.57
489-HK	东风集团	2.37	2.60%	4.75
857-HK	中国石油	6.69	1.98%	7.25
1171-HK	兖州煤业	5.47	1.48%	7.27
1898-HK	中煤能源	5.87	1.21%	10.1
3323-HK	中国建材	9.3	1.09%	18.98
2628-HK	中国人寿	23.4	1.08%	14.88
338-HK	上海石油化工	1.97	1.03%	7.52
1138-HK	中海发展	7.62	0.93%	4.89
1186-HK	中国铁建	11.38	0.53%	34.7
2328-HK	中国财险	4.15	0.48%	13.56
914-HK	安徽海螺水泥	34.7	0.43%	18.01
902-HK	华能国际电力	5.42	0.37%	9.33
323-HK	马鞍山钢铁	2.74	0.37%	6.31
169-HK	青岛啤酒	15.8	0.13%	33.83
2866-HK	中海集运	1.17	0.00%	3.02
390-HK	中国中铁	5.23	-0.38%	25.39
1800-HK	中国交通建设	9.29	-0.43%	19.89
2318-HK	中国平安	36.25	-0.68%	12.18
3968-HK	招商银行	13.88	-0.72%	11.7
3328-HK	交通银行	5.49	-0.72%	11.46
1919-HK	中国远洋	5.25	-0.76%	2.11
358-HK	江西铜业	5.69	-1.04%	3.57
386-HK	中国石油化工	4.67	-1.06%	6.3
3988-HK	中国银行	2.19	-1.35%	8.73
1398-HK	工商银行	4.08	-1.45%	14.89
694-HK	北京首都机场	3.76	-1.57%	11.79
753-HK	中国国航	2.33	-1.69%	5.74
3993-HK	洛阳钼业	3.44	-1.71%	6.04
728-HK	中国电信	2.88	-1.74%	8.55
576-HK	浙江沪杭甬	4.5	-1.75%	7.1
939-HK	建设银行	4.17	-1.88%	12.19
2600-HK	中国铝业	4.01	-2.43%	4.29
991-HK	大唐发电	4	-2.44%	12.08
998-HK	中信银行	2.59	-3.36%	9.89

□财华社

尽管昨日亚太区股市普遍上涨,但内地A股尾盘跌势加剧,从而令港股午后沽压大幅涌现,重磅蓝筹多数下跌,大市成交依然维持于低位,市场假日气氛仍较为浓厚,预计短期仍将继续下行。

重磅蓝筹多数下行

恒生指数昨日高开低走,午后随内地A股跌幅加剧,收市下跌92.98点,跌幅0.65%,报收14235.50点;国企指数全日下跌0.15%,报收7786.19点,中资股继续小幅跑赢大市。大市全日仅成交263.80亿港元,成交继续维持低位。

重磅蓝筹集体下挫,昨日本地地产、金融及中资金融股等蓝筹均成为拖累港股下跌的主力,代表本地地产的恒生地产分类指数全日下跌1.78%,恒生中国H股金融行业指数及恒生金融分类指数全日也分别下跌0.84%及0.63%。本地地产方面,信和置业、恒基地产、九龙仓集团及长江实业全日分别下跌3.70%、3.44%、3.06%及2.07%;本地及中资金融股昨日跌幅也多逾1%。

分析人士表示,昨日地产、金融普遍下跌,主要还是基于息差收窄及行业前景低迷的担忧。虽然受美联储零利率政策的影响,港元拆息近期一直维持在极低的水平,从而令资金借贷成本已大幅降低,但由于日前香港银行储蓄利率已经非常低,为了保证利差收益,香港银行此前并未跟随美联储降息的举动,且此前一个月香港本地银行还上调过按揭贷款利率。同时,逐步恶化的经济前景和不断上升的失业率还将继续打击房屋销售,预计香港本地地产股短期仍将继续维持弱势下跌格局。

13800点为重要防守线

□第一上海证券 叶尚志

昨日港股持续受到假日气氛笼罩影响,资金流量维持在低水平。大市昨天成交量仅264亿港元,近两天的交投量都是不足300亿港元,投资者的审慎观望态度有逐步转浓的迹象,我们估计这样的一个市场状态,有延续到明年初的可能。

事实上,全球国家在第四季度都已竭尽全力来救市,这些已推出来的刺激经济方案,能否对全球疲弱的经济带来改善效益,相信在2009年第一季将会有所知晓。因此,无论是对全球股市、或者是实体经济来说,2009年第一季度都会是一个重要关键时刻。而在不明朗因素未能确定之前,市场将会进入一个观望的状态局面,股市会以横盘为主要发展模式。

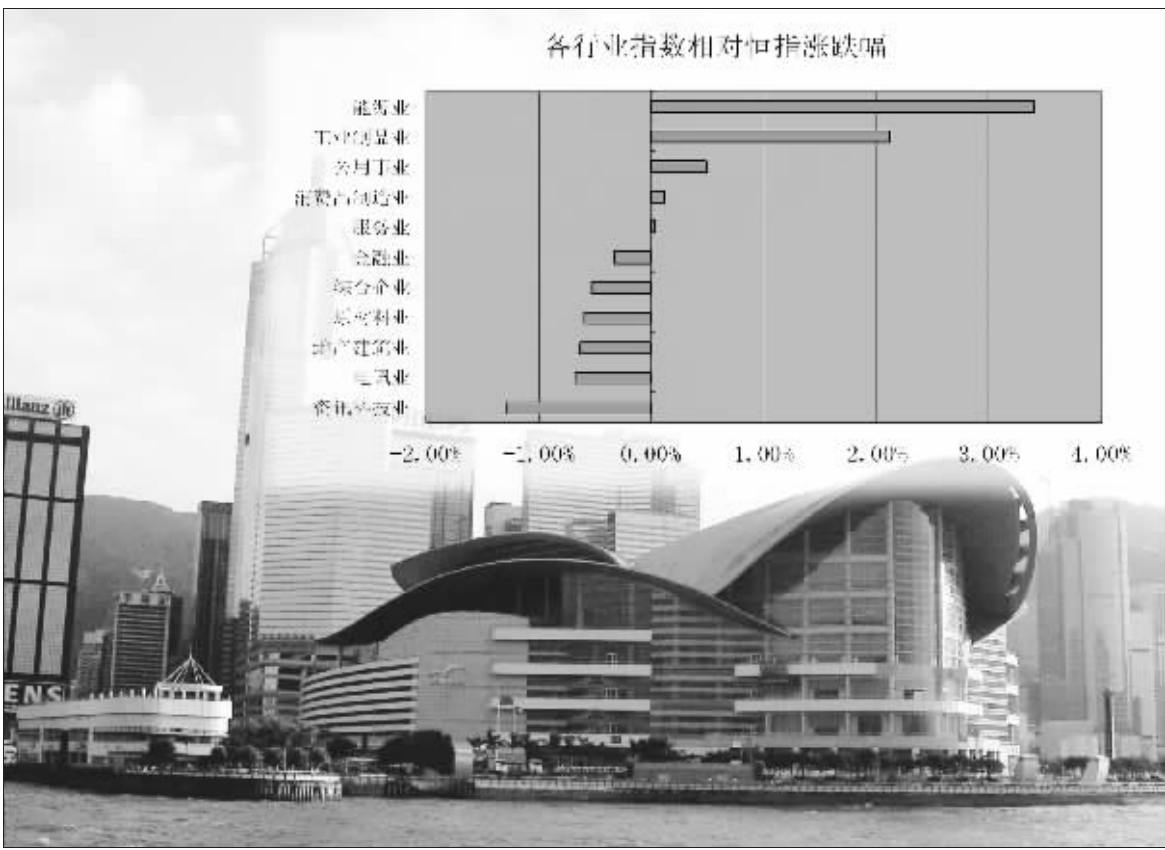
总的来说,股市的长线发展方向最终还是要看实体经济的表现来作依归。在企业倒闭、裁员潮出现、资产价格收缩、以及银行持续紧缩放贷

中国建材 估值具备吸引力

□京华山一 陈庆

中国建材(03323.HK)盈利增长纪录稳健,该股目前的单位产能企业价值及市盈率均远较其同业为低。因此,首予其“买入”评级,按各部分估值总和法所作的目标价为12.4港元。中国建材的扩产步伐较计划更快,从2005年的1100万吨增至2008年上半年的1.02亿吨,相当于过去三年的平均复合增长率高达210%。展望未来,我们预期公司将继续透过积极并购的途径快速扩张,水泥产量料将在2010年达到2亿吨。

水泥业务利润率将从2009年起回升。由于下游企业的需求疲弱,加上全球经济放缓,焦炭价格目前已回落15%。展望未来,我们预计焦炭价格仍有进一步回落的空间,并预期中联水泥的单位生产成本将降低6%至每吨158元人民币。同时,鉴于重组及整合过程进展顺利,预期南方水泥的单位生产成本将降低10%。此外,在政府的刺激计划下,预计水泥价格应不会在2009年进一步下滑,并且会在2010年随着全球经济复苏而迎来反弹。因此,我们预计水泥业务的毛利率将在09及10年度分别上升至18.0%及19.2%。



本报资料图片 制图/王春燕

大福证券昨日发表研究报告,建议投资者趁当前股市反弹之机沽出那些业绩前景欠佳的高贝塔值个股,未来几个月随着业绩期到来,其利润可能被分析师进一步下调。该行表示,香港交易所就是此类个股,日前香港股市成交额持续萎缩,在市场掉头下跌时,该股很容易随大市持续下挫,因而建议投资者保持谨慎态度。

能源股领涨大市

昨日盘面最大的亮点仍是中资

能源股,周一油价重返40美元水平,令中海油昨日继续上涨4.35%,中国石油昨日升幅也达1.98%。据悉,以色列连续第三日空袭加沙,令市场忧虑以巴冲突持续升级,从而影响石油供应,纽约2月份期油周一曾飙升12%,见42.2美元,收报40.02美元,周二开始小幅回调,预期短期石油股或难以维持升势。

同时,内地早前宣布大幅下调成品油价及即将实施价内征收燃油消费税,该消息也刺激中国石油显著跑赢大市。针对早前中石油欲提

就是12月11日的盘中高点。在中期顶部出现了之后,恒生指数和国企指数都形成了一个双顶回落的形态,进入了一个短期弱势。恒生指数的双顶颈线阻力区在14500至14800点之间,如果指数在短期内不能升穿这个阻力区,要提防港股的短期弱势有进一步加剧的可能。另一方面,恒生指数的短期多空分水线在13800点关口,这是港股大盘的防守线。恒生指数曾经在12月8日升穿14000点关口单日大涨1200点,市场憧憬当时正在举行的中央经济工作会议,会有好消息公布。其后,美国联储局在12月16日议息后决定大幅减息,令美国进入零息时代。然而,美息下调的消息未能刺激恒生指数进一步往上突破,指数受制于15781点并且掉头回落。那么,如果恒生指数守不住13800点关口,跌回到从12月8日展开的一波短期升浪起步点下方,可以说明恒生指数的短期弱势有进一步加剧的可能。

复合增长率,到2010年达到1.06亿吨。因此,产量增长将成为公司主要的未来盈利增长动力。估值依然便宜。从企业价值/产能而言,公司目前的估值依然远不及其同业。公司现价相当于企业价值/吨为457元人民币,较海螺水泥的1215元人民币大幅折让65%,且较590元的行业平均值低28%。我们预测中国建材的水泥产能将在2010年底前增至2亿吨,并相信企业价值/产能将进一步回落。就市盈率而言,目前估值远较同业便宜。同时,中国建材的市盈率亦十分吸引,较同业平均值低33%。该股现价相当于09年度市盈率8倍,远较海螺水泥的16倍低。中国建材的水泥产能及产量分别排名第一及第二,因此,公司市盈率至少应与行业平均的12倍看齐。首次推介,建议“买入”,目标价12.40港元。鉴于中国建材旗下业务种类较多,我们决定采用各部分估值总和法计算目标价。考虑到公司的高负债率,加上重组及并购过程中可能出现一些挫折,因此,我们的各部分估值中较同业折让10%至20%,并由此得出12.40港元的目标价,相当于09年度市盈率12倍,较现价有39%的上升潜力。

气和化肥价格改革,该行首选中石油,其次是中海油及中石化,而里昂建议可承受风险的投资者则可考虑中海油田。

短线或持续回调

昨日午后港股沽盘大幅涌现从而令其掉转直下,同时,成交量持续维持近两年的低位,这说明本周港股继续受假期因素的影响,而临近年末的最后一个交易日,预计美国晚间公布的消费者信心数据还将对市场带来较大的影响。此外,中东政治局势会否进一步升级,也将成为市场关注的焦点,因而预计短线港股将继续回调。

高盛发表研究报告,预期亚太区市场企业盈利明年将可能出现15%—35%的下跌,而明年第二季则有机会再测试今年的底部,直至下半年或才可好转,故给予国指明年目标为8370点,这意味着未来一年的上升空间极为有限。

花旗昨日也发表2009年中国市场投资策略报告称,中国经济加速下滑的势头正在显现,政府出台四万亿投资计划,并伴之以大幅降息的举措,均表明政府实现经济稳定增长的决心;但银行业能否对经济刺激方案辅之以足够的支持,将成为未来经济增长的关键因素。从投资角度来看,花旗认为明年一季度有望成为市场的黄金时期,因为经济刺激方案逐步落实以及房地产市场2—3季度的复苏预期,都有助于市场的走高。但当通缩压力构成实质性威胁时,整个市场将会在二季度重新陷入困境。该行认为,目前不应低估未来可能面临的长期通缩压力,且一旦这种经济形势成为现实,将对资本市场的恢复性上升、房地产市场和民间消费的复苏产生负面冲击。

不过里昂证券昨日发表研究报告,预期布兰特期油将于短期内在每桶40美元水平徘徊,而中石油、中石化和中海油自10月的低位已反弹逾60%,因而建议投资者考虑先行获利。不过,该报告指出,长期仍看好石油股的表现,因其可受惠天然

■ 投资评级 | Valuation

里昂给予中石油“买入”评级

里昂证券昨日发表报告指出,内地石油石化股由于受到利好政策刺激,从10月份低位累积上升逾6成,但估计若油价低于每桶40美元,石油股难免会有获利回吐的情况,行业首选为中石油(00857.HK),因可能受惠于内地化肥及天然气价格放开,给予“买入”评级。

其他个股方面,里昂给予中海油田服务(02883.HK)“买入”评级,认为其盈利增长突出;给予中石化(00386.HK)“跑赢大市”评级,但该公司可能受旗下上海石化(00338.HK)表现欠佳所拖累;里昂亦给予中海油(00883.HK)“跑赢大市”评级,但指出该公司1月底公布的生

瑞银下调莎莎评级至“沽售”

瑞银昨日表示,将莎莎国际(00178.HK)评级由“中性”调低至“沽售”,反映估值昂贵,目标价1.44港元,相当于09年预测市盈率7倍,2008—2010年每股盈利年复合负增长1%。

报告指出,香港零售销售额今年末季势头减弱,尽管莎莎上半年销售增长16%,及租金成本舒缓,但瑞银预测下半年公司销售增长放缓至9%,毛利率仍然受压,09、

注资概念完结 航空股获利回吐

东方航空(00670.HK)获注资额度由30亿元增至70亿元人民币,但这反而引发了昨日获利盘集体涌现,航空股集体下挫,东航、南航(01055.HK)全日跌幅分别高达8.53%及9.03%,中国国航(00753.HK)也下跌1.69%。

继东航宣布获得国家注资30亿元后,昨日该公司再度宣布注资金额增加40亿元至70亿元。据此,该公司调整了此前公布的非公开发行方案,计划仍以非公开发行的方式向公司控股股东东方航空集团公司定向增发发行A股、H股,预计募集总额将由原来的30亿元提高至70亿元。而一旦70亿元注资到位,公司的资产负债率将降低8.36个百分点,每股净资产将由注资前的0.1086元提高至0.9724元,公司方面预计营运资金压力将获得相当程度地缓解,财务状况也将得到更大幅度地改善。

分析人士表示,昨日航空股沽售盘中涌现,导致该板块个股掉



产增长指标,或低于市场预期,出现获利回吐。里昂指出,环球石油业下调周期为现金充裕的中国石油公司提供海外并购的好机会,有助于获取海外油气资源,并稳住能源股价格。



10年净利率估计由08年8.5%收窄至7.8%、7%。