

■ 权证解码 | Warrant

恒指认沽证全线上扬

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

亚洲股市昨日普遍偏软，内地上证综合指数持续下跌，全日下跌2.4%，受此影响，港股开市便下挫232点至14700点水平，随后跌幅进一步扩大，收报14415点，下跌3.8%。大市成交额也回落至约555亿港元，权证及牛熊证成交额则下降至约114亿港元，占大市总成交20.5%。受大市近两日持续大跌影响，恒指相关认沽证全线上扬，有7只恒指认沽证涨幅超过40%，居权证涨幅榜前列。

同时，据报道，李嘉诚基金会配售20亿股中国银行(03988.HK)H股股份，以下限1.98元港元定价，套现39.6亿港元。受此消息影响，中资银行股昨日普遍下挫，跌幅介于2.2%至8.4%之间。中行平市即下破2港元水平，并以全日低位1.96港元收市，下跌8.4%，为昨日跌幅最大的中资银行股。

中行权证及牛熊证昨日成交则倍增至1.2亿港元，占权证及牛熊证总成交比重约1.1%。本周三的数据显示，市场较多资金流入中行认购证及牛证，达90万港元，流入其认沽证及熊证的资金则约23万港元。市场上的中行牛证及熊证各三只，其中牛证的持货量达1725万份，高于熊证的43万份。

1月8日五大权证成交

相关资产	占权证及牛熊证成交(%)	成交额(亿港元)
恒生指数	55.2	63.1
中国移动	9.6	11.0
中国人寿	6.0	6.9
中国石油	4.8	5.5
工商银行	3.9	4.5

资料来源：麦格理证券(亚洲)及路透社

AH股价比(1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	0.8074	28.34	39.8	35.1024
海螺水泥	0.8888	29.71	37.9	33.4267
中国人寿	0.9171	19.13	23.65	20.8596
中国铁建	0.9818	10.01	11.56	10.1956
交通银行	0.9969	4.95	5.63	4.9655
鞍钢股份	0.9988	7.47	8.48	7.4791
招商银行	1.013	12.24	13.7	12.083
建设银行	1.0871	3.72	3.88	3.422
工商银行	1.0877	3.54	3.69	3.2545
宁沪高速	1.1062	5.6	5.74	5.0625
中国中铁	1.155	5.45	5.35	4.7185
中海发展	1.1764	8.85	8.53	7.5232
中国神华	1.2395	19.35	17.7	15.6109
紫金矿业	1.2558	4.84	4.37	3.8542
中煤能源	1.2561	7.09	6.4	5.6446
皖通高速	1.3006	3.82	3.33	2.937
中国南车	1.3095	4.25	3.68	3.2456
马钢股份	1.3524	3.28	2.75	2.4254
青岛啤酒	1.3735	19.43	16.04	14.1468
中兴通讯	1.3997	26.85	21.75	19.1828
广深铁路	1.521	3.85	2.87	2.5313
雅鲁动力	1.5419	19.8	14.56	12.8415
华能国际	1.5436	7.12	5.23	4.6127
广船国际	1.5681	13.54	9.79	8.6345
中国铝业	1.577	6.37	4.58	4.0394
中信银行	1.6007	3.84	2.72	2.399
中国远洋	1.612	7.99	5.62	4.9567
中国石油	1.6333	10.17	7.06	6.2267
兖州煤业	1.6698	8.91	6.05	5.3359
中国银行	1.7007	2.94	1.96	1.7287
中国石化	1.7152	7.14	4.72	4.1629
东方电气	1.8387	30.65	18.9	16.6692
深高速	1.9146	4.88	2.89	2.5489
大唐发电	1.9798	6.74	3.86	3.4044
江西铜业	2.0165	11.4	6.41	5.6334
晨鸣纸业	2.0587	5.32	2.93	2.5842
中国国航	2.1428	4.46	2.36	2.0814
重庆钢铁	2.1512	4.25	2.24	1.9756
中海集运	2.1952	2.73	1.41	1.2436
中海油服	2.4463	13.01	6.03	5.3183
上海电气	2.5034	6.16	2.79	2.4607
华电国际	2.5135	3.68	1.66	1.4641
昆明机床	2.5229	7.81	3.51	3.0957
北服实业	2.6456	2.94	1.26	1.1113
广州药业	2.7716	6.6	2.7	2.3813
南方航空	2.8723	3.42	1.35	1.1907
*ST洛波	2.9324	2.25	0.87	0.7673
S上石化	2.9389	5.21	2.01	1.7728
ST科龙	3.0828	2.42	0.89	0.785
新华制药	3.8639	4.26	1.25	1.1025
经纬纺机	3.8682	2.9	0.85	0.7497
东方航空	4.3432	4.52	1.18	1.0407
东北电气	4.4456	2.47	0.63	0.5556
创业环保	4.5179	5.14	1.29	1.1377
南京熊猫	4.6587	4.15	1.01	0.8908
S仪化	4.7951	3.51	0.83	0.732
北人股份	4.8068	3.01	0.71	0.6262

国指成分股市场表现

代码	股票名称	股价(港元)	涨跌幅	市盈率
998-HK	中信银行	2.72	-2.16%	10.38
576-HK	浙江沪杭甬	4.93	-2.57%	7.78
902-HK	华能国际电力股份	5.23	-2.61%	9
2628-HK	中国人寿	23.65	-3.27%	15.03
1088-HK	中国神华	17.7	-3.38%	13.99
177-HK	江苏宁沪高速公路	5.74	-4.33%	15.27
939-HK	建设银行	3.88	-4.43%	11.35
390-HK	中国中铁	5.35	-4.46%	25.97
3328-HK	交通银行	5.63	-4.90%	11.75
552-HK	中国通信服务	4.67	-5.08%	19.14
338-HK	上海石油化工股份	2.01	-5.19%	7.67
857-HK	中国石油股份	7.06	-5.23%	7.65
1800-HK	中国交通建设	9.6	-5.33%	20.56
694-HK	北京首都机场股份	4.08	-5.34%	12.79
728-HK	中国电信	2.86	-5.61%	8.64
1186-HK	中国铁建	11.56	-5.71%	35.24
386-HK	中国石油化工股份	4.72	-5.98%	6.37
2318-HK	中国平安	39.8	-6.02%	13.38
2727-HK	上海电气	2.79	-6.06%	10.33
168-HK	青岛啤酒股份	16.04	-6.64%	34.35
914-HK	安徽海螺水泥股份	37.9	-6.65%	19.67
1398-HK	工商银行	3.69	-6.82%	13.47
3968-HK	招商银行	13.7	-7.06%	11.55
8993-HK	洛阳钼业	3.6	-7.22%	6.32
753-HK	中国国航	2.36	-7.81%	5.81
489-HK	东风集团股份	2.75	-8.03%	5.51
329-HK	马鞍山钢铁股份	2.75	-8.03%	6.34
2899-HK	紫金矿业	4.37	-8.19%	20.14
1171-HK	兖州煤业股份	6.05	-8.33%	8.05
3988-HK	中国银行	1.96	-8.41%	7.81
991-HK	大唐发电	3.86	-8.75%	11.66
2328-HK	中国财险	3.96	-8.97%	12.94
1138-HK	中海发展股份	8.53	-9.16%	5.47
2600-HK	中国铝业	4.58	-9.31%	4.9
1898-HK	中煤能源	6.4	-9.60%	11.02
2866-HK	中海集运	1.41	-9.62%	3.63
2883-HK	中海油田服务	6.03	-10.00%	9.76
1133-HK	哈尔滨动力股份	6.09	-10.04%	4.76
3323-HK	中国建材	8.05	-10.06%	16.43
347-HK	鞍钢股份	8.48	-12.22%	6.64
358-HK	江西铜业股份	6.41	-12.43%	4.02
1919-HK	中国远洋	5.62	-13.54%	2.26
2777-HK	富力地产	7.75	-13.79%	4.13

业绩与减持压力凸显 港股连遭重挫

□财华社

美股周三大幅走低，内地A股昨日也显著回落，在此背景下，港股昨日再遭重挫，中资股领跌，业绩预警以及大股东减持的压力成为拖累大市的主要因素。

盈警与减持压力拖累大市

恒生指数昨日低开低走，收报14415.91点，下跌571.55点，跌幅3.81%；国企指数收报7760.02点，跌幅高达5.88%。大市共成交555亿港元。

中资银行股成为大市的领跌主力，策略股东对于建行与中行的减持行为是最大利空因素，中行昨日也因此重挫8.4%至1.96港元。据香港市场消息，李嘉诚基金会于周三收市后，以1.98-2.03港元配售20亿股中行H股，相当于其持股量四成。花旗发表报告，认为中行目前估值虽然是同业中最便宜的各股之一，但被大手减持的隐忧仍然存在。花旗表示，2005年中行首次公开发行股票前，李嘉诚基金会、苏格兰皇家银行以及其他四家投资机构以每股1.14港元认购中行股份，目前除了李嘉诚基金会及苏格兰皇家银行外，其他四家投资机构共持有51亿股中行股份，由于禁售期已于去年12月底届满，来自上述机构的减持隐忧挥之不去。花旗认为中行的基本不利因素虽然减少，但净息差和信贷成本等问题依然对盈利前景构成风险，并认为内地大型银行股估值已不再便宜，股价风险仍然存在。

但对于股东减持行为也不宜过分恐慌，大华继显表示，虽然减持股份的短线负面影响或持续，但这种影响是一次性的，投资者迟早会重新以基本面前景进行估值。该行仍然认为今年的不良贷款形成是可控



国企指数昨日大跌5.88%，报收7760.02点，失守8000点大关。

的，尽管利率下降影响净利息收益率，但银行转向债券和贷款等收益较高资产的能力将有助于缓冲净利息收益率下降的影响。虽然银行股不再处于估值底部，但仍然具有一定上涨空间。

与中资银行股全线重挫相比，香港本地银行股则是昨日表现最好的蓝筹板块之一，恒生银行与中银香港均逆市走高，汇丰也仅跌1.3%。其原因可能与DBS唯高达把香港银行股评级从“审慎”上调至“中性”有关，该行指出，尽管今年前景面临挑战，但认为本地银行股已经见底，估值已经跌至1998年6月份的谷底水平。而当前的环境与1997年亚洲金融危机类似，香港银行同业拆息下

跌和股东回报率上升均是推动今年股价反弹的关键因素。不过本轮反弹幅度将逊于1998-1999年，因为本轮香港拆息的峰值低于1998年8月份的水平；此外，本轮经济低迷的持续时间或长于上次，尽管低迷程度可能不那么严重。

然而，野村昨日预计，在贷款增长迟缓、手续费下降及减损支出增加的情况下，香港银行业2009年的核心纯利将恶化。该行认为，从收益波动及资本充足率面临的压力来看，与投资有关的减值将给银行类股带来重大的下跌风险。野村表示，考虑到资产减值压力，银行在贷款增长方面可能面临限制，或许将削减派息以保留资本。该行称，虽然人

本报资料图片 制图/王春燕

民币业务领域的逐步开放对银行业有利，但该行认为香港银行整体上面临较高的近期收益风险，因而整体看淡该类各股。

昨日港股下行的另一个压力来自于上市公司的盈利预警。国泰航空再度发出盈警，预计08年业绩将令人失望。国泰08年11月曾表示，至10月底燃油对冲合约未变现亏损为28亿港元；而由于油价进一步大幅回落，现预计截至去年底未变现亏损金额扩至76亿港元，将列入年度综合损益账内。受此拖累，该股昨日下午下挫7.62%。花旗认为，2009年国泰的客运及货运收益率难望好转，09年预期仍亏损8.15亿港元。鉴于国泰营运表现疲弱，该行重申对国泰

■ 投资评级 | Valuation

美林维持东亚银行“跑输大市”评级

美林证券昨日发表研究报告表示，下调东亚银行(00023.HK)目标价主要是由于调低其盈利预测，同时其国内投资远高于同业，因而将其资本成本预测调高75点至11.5%。美林强调，东亚投资于国内银行市场较多，特别是珠三角地区，在内地和香港两地经济前景被看淡的情况下，该

行认为东亚的盈利前景较尤其脆弱。

美林分别下调东亚2008、2009及2010的盈利预测90%、32%及37%，至2.3257亿港元、26.91亿港元及30.06亿港元。另外，美林还预期，东亚银行08年下半年度更可能不派息，且以后数年或会维持较低的派息政策。

法巴维持中兴通讯“买入”评级

法国巴黎银行昨日发表研究报告，将中兴通讯(00763.HK)目标价从23港元上调至27港元，并维持该股“买入”的评级，相当于2009年市盈率15倍。

法巴称，由于近期股价上扬，电信股市盈率大幅上升；同时中兴通讯有出色的盈利增长前景，且与中国政

府关系牢固，这将盖过市场对中兴通讯海外业务信用违约风险的担忧。

该行还表示，公司将从中国移动手中获得更多发展中国家的订单，08年12月中兴通讯已赢得中国移动巴基斯坦1亿美元的订单，因而法巴看好中兴通讯与中国移动在发展中国家协同工作的新业务机会。

联想发盈利预警 股价重挫26%

联想集团(00992.HK)昨日发布盈利预警，同时公布了裁员、降薪及重组计划，受此消息拖累，该股重挫25.97%，收报1.91港元。

联想预期截至2008年12月底止的3个月业绩可能出现重大亏损，主要原因是全球正面对前所未有的经济挑战，个人电脑及相关产品需求全线下降。由于集团相对侧重的商业消费市场正经历全球需求下降、中国市场经济放缓，因而其销售额及毛利同比大幅下跌。公司同时计划在全球裁员11%，并削减管理层薪资和绩效薪酬以削减成本，计划在裁员2500人的同时合并中国、亚太和俄罗斯业务，预计税前重组支出为1.5亿美元，但其预计裁员将为2010年全年节约3亿美元的开支。

丰盛金融资产管理董事黄国英表示，联想在更大程度上是一家品牌公司而不是工业股，但轻资产运营模式的缺点是缺乏防守性，一旦市场状况出现变化，收益可能恶化，预计联想09年可能跑输大市。

大和证券分析师Joseph Ho认为，联想业绩转亏已在券商预期之中，但相信随市场研究机构IDC下周将公布最新统计数字，联想的市场占有率或持续下降，进一步对其股价带来压力。大和给予联想“跑输大市”的评级，下望1.62港元。Guoco Capital发表报告称，维持该股“卖出”的评级，目标价为1.8港

元。Guoco指出，联想第三季将出现实质性亏损令人意外，市场曾预计其将实现盈利；为此该行暂时将联想09年的盈利预测由纯利1.95亿美元修正至净亏损7600万美元，以反映09年第三、四季度可能出现的亏损和重组支出。该行还预计今后12个月联想将面临挑战，其中包括全球经济衰退之下，公司业务加速萎缩导致PC出货下降；预计联想将大幅降价来保持市场占有率，而低成本netbook电脑的流行将拖低平均售价和利润率等。

中银国际发表报告表示，内地个人计算机需求疲软已使联想出现亏损，重组计划符合该行预期，但第三季度亏损超出该行预料。该行认为，考虑到1.5亿美元重组成本和下半年大幅亏损，其09年业绩很可能出现亏损。但该行认为重组有利于联想长期发展，自04年底收购IBM的个人计算机部后，管理和文化融和一直是联想的主要问题。联想在日本和印度市场面临着一些困难，09年第二季度，亚太区销售收入将同比下滑13.4%，落后于其它三个销售区。目前，俄罗斯已成为联想增长最快市场，09年第二季销售额增长189%，远高于23%的市场平均水平。该行认为，重组将在一定程度上有助于进一步优化成本结构，并给新销售区的管理能力带来希望。但是，该行认为联想目前股价无法支撑其短期内黯淡的基本面前景。(财华社)