

## ■ 权证解码 | Warrant

## 恒指熊证全线飙升

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

在外围市场走低的拖累下,港股周一遭受重挫,大市成交额约516亿港元,权证及牛熊证成交额约113亿港元,占大市总成交约22%。

从权证及牛熊证市场涨幅榜上看,由于大市重回跌势,恒生指数与国企指数相关熊证周一全线飙升,其中三只恒指熊证涨幅在100%以上,位居涨幅榜前三位。

指类权证及牛熊证成交也出现回升,国指权证及牛熊证成交额增加接近7倍至8.3亿港元,成交仅次于恒指权证及牛熊证,并跻身五大成交权证及牛熊证之一。市场有资金流向国指认购证及牛证,其占权证及牛熊证成交比重约7%,较上个交易日增加6.5%。

恒指权证及牛熊证成交额亦有上升,周一共成交约56.6亿港元,较上个交易日高出约5.4亿港元,其中相关认沽证及熊证占权证及牛熊证成交比重上升约4%,至约28.6%。

## A50基金的多空选择

□郭信麟

恒指周一跟随外围市场出现了近期少有的暴跌,唯一令人感觉安慰的是成交在大跌当中出现萎缩。

美国政府的汽车业专责小组否决通用汽车和克莱斯勒的重组计划,美国政府和汽车利益集团的较量开始白热化,令整个亚太股市和欧洲股市暴跌,美国两大汽车生产商虽然不能说彻底绝望,但是前期引领美股上涨的通用汽车股价恐怕会在破产的阴霾下跌得一塌糊涂。

而同时中资银行股在建行业绩不如预期的情况下借势回调,而中国铝业出人意料的业绩也是资源股下跌的主要借口,这两个板块可以说是过去两周引领港股上涨的主要动力。其实更为关键的问题是,港股最近的暴升与资金流入炒作人民币国际化息息相关,热钱的特性是快进快落,港股后市可能极为波动,衍生工具投资者要加倍小心。

我们不妨把眼光放在内地股市上。内地股市最近一段时间经过强劲上涨后,上证指数在2400点的关口遇到很强的阻力,而最近两个交易日都在其下徘徊而上攻不果,技术形态上有可能形成小双头。今年以来A股市场的强劲可以说是与银行的信贷规模有关,继1-2月份合计信贷规模超过全年计划的一半后,3月份的增速仍然没有慢下来,对今年余下时间信贷规模还能有多大的扩张空间,投资者是心存疑虑的。当然全球仍然看好中国市场,特别是人民币国际化会不会吸引热钱的流入也是投资者关注的焦点之一。看好A股表现的港股投资者可以留意A50基金的认购证16048,而看空者则可以选择法巴A50熊证62242。衍生工具投资风险巨大,投资者宜制定好止赚与止损位。

## AH股价比较低个股(3月30日)

名称	A H 价格比	A股价格 (元)	H股价格 (港元)	H股价格 (元)
海螺水泥	0.91	35.70	44.55	39.28
中国平安	0.94	37.51	45.15	39.81
中国人寿	1.00	22.06	25.00	22.04
中国铁建	1.06	9.42	10.08	8.89
工商银行	1.13	3.93	3.93	3.47
建设银行	1.15	4.31	4.25	3.75
鞍钢股份	1.22	8.40	7.82	6.90
中兴通讯	1.22	34.21	31.70	27.95
宁沪高速	1.29	5.89	5.17	4.56
中国神华	1.34	20.52	17.38	15.33
招商银行	1.34	16.00	13.54	11.94
交通银行	1.34	6.28	5.30	4.67
中国中铁	1.39	5.47	4.46	3.93
中国南车	1.39	4.43	3.61	3.18
青岛啤酒	1.42	20.53	16.40	14.46
中国银行	1.59	3.46	2.47	2.18
皖通高速	1.60	4.85	3.43	3.02
马钢股份	1.74	4.15	2.70	2.38
中煤能源	1.75	8.74	5.68	5.01
广深铁路	1.87	4.15	2.52	2.22
中海发展	1.87	11.88	7.20	6.35
华能国际	1.88	8.07	4.88	4.30
中信银行	1.89	4.80	2.88	2.54
中国石油	2.09	11.49	6.24	5.50
潍柴动力	2.09	31.85	17.26	15.22
广船国际	2.15	19.60	10.32	9.10
中国石化	2.17	8.97	4.69	4.14
深高速	2.26	5.37	2.69	2.37
紫金矿业	2.28	10.99	5.46	4.81
晨鸣纸业	2.47	7.50	3.44	3.03
东方电气	2.55	36.84	16.40	14.46
兖州煤业	2.55	12.41	5.52	4.87
大唐发电	2.55	7.49	3.33	2.94
中国铝业	2.61	10.49	4.56	4.02
中海油服	2.68	14.35	6.07	5.35
中国远洋	2.73	11.94	4.96	4.37
重庆钢铁	2.82	4.87	1.96	1.73
中国国航	2.91	6.29	2.45	2.16
中海集运	3.17	4.05	1.45	1.28
广州药业	3.24	7.45	2.61	2.30
江西铜业	3.31	23.44	8.04	7.09
昆明机床	3.33	11.31	3.85	3.39

## 国指成分股市场表现

代码	名称	股价(港元)	涨跌幅	市盈率
1138-HK	中海发展	7.2	-12.94%	3.98
1919-HK	中国远洋	4.96	-12.83%	1.99
2600-HK	中国铝业	4.56	-11.97%	4.88
358-HK	江西铜业	8.04	-11.36%	5.04
338-HK	上海石油化工	1.91	-10.33%	7.29
3993-HK	洛阳钼业	3.49	-10.05%	8.99
1133-HK	哈尔滨动力	5.02	-9.71%	3.92
939-HK	建设银行	4.25	-9.57%	12.43
347-HK	鞍钢股份	7.82	-9.39%	6.12
323-HK	马鞍山钢铁	2.7	-9.09%	6.22
1898-HK	中煤能源	5.68	-8.97%	9.78
753-HK	中国国航	2.45	-8.58%	6.03
2899-HK	紫金矿业	5.46	-8.24%	21.75
2883-HK	中海油田服务	6.07	-8.03%	9.82
2318-HK	中国平安	45.15	-7.86%	15.18
390-HK	中国中铁	4.46	-7.66%	21.65
3228-HK	交通银行	5.3	-7.50%	8.02
991-HK	大唐发电	3.33	-7.50%	10.06
998-HK	中信银行	2.88	-7.40%	10.99
3323-HK	中国建材	11.54	-7.38%	23.55
2328-HK	中国国财险	4.2	-7.28%	13.73
1171-HK	兖州煤业	5.52	-7.23%	7.34

## 周期行业抛盘涌现 外围走弱拖累后市

□财华社

美股上周五重拾跌势,亚太区股市周一也普遍下行,午后传出美国政府否决两大汽车巨头重组方案,恒指创年内最大的单日跌幅,多重因素引发周期性个股抛盘涌现。预计此轮上升行情或暂停一段落,短期还将进一步下行。

多重因素引发周期行业遭抛售

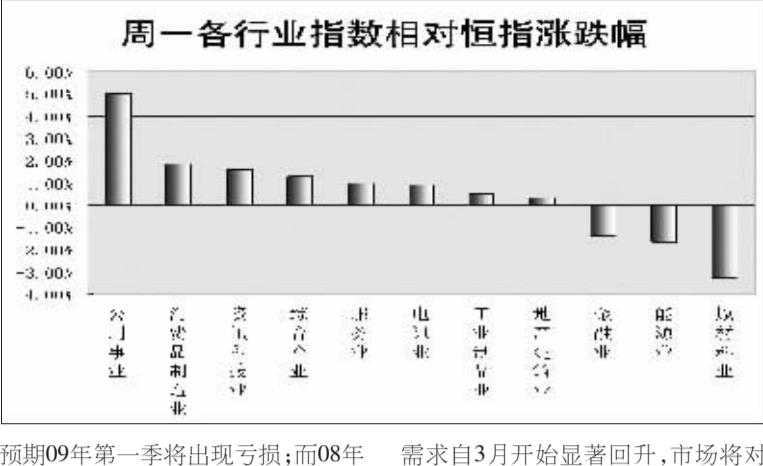
恒生指数周一以全日最低位13456.33点收市,全日大跌663.17点,跌幅达4.70%;国企指数跌幅更高达6.85%,收报7900.09点。大市成交维持在515.30亿港元的近期高位。

领涨本轮升势的周期性个股成为周一做空主力,中国铝业、江西铜业及洛阳钼业全日跌幅均超过10%;航运股中海发展、中国远洋尾市跌幅也均增至12%以上。应该说,该类股份遭受沽压主要有以下几个因素:

第一,在G20会议前,美元出现反弹,令大宗商品价格涨势受阻,短期涨幅过大的资源股借此机会获利回吐。

第二,上周五美国下调去年四季度GDP增长率以及美国政府否决汽车产业重组方案令投资者对于实体经济衰退的担忧加剧。而实体经济的下滑对于周期性行业来说构成长期利空。

第三,中铝周一发布盈利预警,



预期09年第一季度将出现亏损;而08年全年纯利同比大幅倒退99.91%,该消息也引发了资源股抛盘的涌现。

对于中铝的业绩,高盛周一发表报告称,盈利大幅下滑表明公司去年下半年经营负债较高,且铝的基本面疲软。据悉,去年下半年铝价和氧化铝价格分别较上半年下滑了17%和9%。高盛预计今后铝的基本面将改善,因今年以来铝价已经上涨,该行维持中铝“买入”的评级,并将其目标价由5.60港元升至6.60港元。

除周期性个股外,对于中资银行股的沽压也应予以重视。建行全周跌幅高达9.57%,交行、中信银行、中行、招行及工行跌幅也均超过6%。建行周一公布的业绩疲弱应是银行股获利回吐的主因。建行披露的业绩报告显示,受利息、手续费及佣金收入增长支撑,其2008年净利润同比增长34%至926.42亿元,但第

需求自3月开始显著回升,市场将对资源企业的第二季度业绩增长抱有憧憬。而花旗则继续看淡资源板块,该行维持中国铝业“卖出”评级,给予其目标价3.03港元,相当于2009年账面值的0.7倍。该行表示,其业绩弱于预期,且铝加工业务2008年就已经出现了亏损,该行相信中铝目前所有业务都不能盈利。

除周期性个股外,对于中资银行股的沽压也应予以重视。建行全周跌幅高达9.57%,交行、中信银行、中行、招行及工行跌幅也均超过6%。建行周一公布的业绩疲弱应是银行股获利回吐的主因。建行披露的业绩报告显示,受利息、手续费及佣金收入增长支撑,其2008年净利润同比增长34%至926.42亿元,但第

四季度纯利同比下降30%,这或是因为中国经济增长急剧放慢以及银监会要求银行大幅增加准备金以提高覆盖率的影响。此外,在全球市场重回跌势的背景下,美国银行可能破产的消息,亚太区股市一度出现恐慌性暴跌,港股跌势也进一步加剧。预计周一美股将大幅下挫,而这也将持续成为拖累建行表现的隐患。

然而,尽管建行股价仍存在进一步下跌的可能,多数大行还是上调了其目标价。大华继显周一发表报告表示,虽然建行公布的资产质量相对稳定,但其恶化速度远远快于工行,这反映了建行贷款的风险更高。但大华继显维持目前的预测值,即不良贷款余额较上年的增幅最多为40%,因而该行将建行2009年纯利预测上调8%至859亿元,此前该行已将其2009年不良贷款比率下调;该行还将建行2010年纯利预测上调4%至1055亿元,并给予该股“持有”的评级,并将其合理价值由3.76港元提升至4.65港元。联昌国际(CIMB)将建行评级从“强于大盘”调低至“中性”,该行表示建行2008年业绩弱于预期,其信贷成本飙升的影响超过了高于预期的净利息收益率以及非利息收益。但该行指出,因此前调高了其预估账面价值,故将该股目标价从4.78港元调至4.98港元。

短线将继续下行

上周五美股已重拾跌势,这令

短期持续反弹的亚太区股市周一开始回调,而午后传出美国政府汽车工业小组否决了通用及克莱斯勒的重组方案,并警告称这两家公司可能破产的消息,亚太区股市一度出现恐慌性暴跌,港股跌势也进一步加剧。预计周一美股将大幅下挫,而这也将持续成为拖累建行表现的隐患。

荷银周一表示,恒指上周受制于14200点前双顶颈线的阻力,预期下一步支撑位是13200点。上周中资银行股升势凌厉带动恒指上升,不过该板块累计升幅已接近20%,大部分中资银行股已升至接近09年的高位及主要阻力位,短期确实需要时间来消化此前的升幅。金利丰证券研究部董事黄德凡则表示,周一港股获利回吐属于正常现象,因市场已经消化完美国政府推出刺激经济措施的利好。同时,虽然美国上周五修订后的经济增长数据并不比预期差,但仍然未能支持大市继续上升。从技术上看,恒指已失守100日移动平均线支持,短线可能继续面对获利回吐压力。另外,期指结算前后,市场上汇控新股将于4月中旬上市也对指数构成较大压力,因而预期港股还将继续释放获利回吐压力。

## 短期面临持续调整压力

□盛润投资 张春志 吴喜凯

上周五美国经济数据欠佳,投资者趋于谨慎,三大指数下跌约2%,受外围和中资金融股获利回吐拖累恒生指数周一低开低走,午后有消息称,通用和克莱斯勒的重组计划遭到否决,致使恒指跌幅扩大。

恒生指数自前期11300