

■ 权证解码 | Warrant

资金流入恒指认购证及牛证

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

临近复活节长假,受外围股市上扬带动,港股止跌回升,恒指周四一度逼近15000点,收报14901点,上涨逾3%。周四汇丰控股(00005.HK)有约15亿股新股上市,收市其股价重上50港元水平,全日大涨约5.3%。大市与权证及牛熊证成交额则分别缩减至约527亿港元及116亿港元。

恒指权证及牛熊证成交额周四减少15%至69.4亿港元,占权证及牛熊证成交的比重则较上一个交易日增长1.1%。五大成交的恒指牛证收回价介于13200点至13800点之间,五大成交的恒指熊证收回价则介于15400点至16400点。据资金流向显示,周三资金以流入恒指认购证及牛证为主,分别录得约487万港元及2899万港元。

而本周四个交易日,恒指认购证占整体权证的成交比重约24.5%至31.5%,高于相关认沽证5.7%至8.2%的比重;恒指牛熊证的情况则刚好相反,其相关牛证占整体牛熊证成交比重介于30.5%至46.7%之间,较相关熊证32.6%至47.6%的比重略低。

4月9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)	成交宗数
恒生指数	59.5	69.4	10
中国人寿	6.1	7.1	10
中国移动	4.9	5.7	10
工商银行	4.6	5.3	10
中国石油	4.2	4.9	10

资料来源:麦格理证券(亚洲)及路透社

AH股价比(4月9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	0.8899	41.13	52.4	46.2163
海螺水泥	0.9279	34.7	42.4	37.3964
中国人寿	0.9587	23.59	27.9	24.6075
中国铁建	1.0322	9.45	10.38	9.1551
工商银行	1.0402	4	4.36	3.8455
建设银行	1.0597	4.43	4.74	4.1806
鞍钢股份	1.0702	8.41	8.91	7.8585
中兴通讯	1.1976	34.33	32.5	28.6647
宁沪高速	1.2288	5.82	5.37	4.7363
交通银行	1.2291	6.58	6.07	5.3537
中国神华	1.2333	21.81	20.05	17.6839
招商银行	1.2451	15.88	14.46	12.7536
中国中铁	1.2928	5.61	4.92	4.3394
中国银行	1.3871	3.45	2.82	2.4872
青岛啤酒	1.4063	22.5	18.14	15.9993
中国南车	1.475	4.41	3.39	2.9899
马钢股份	1.498	3.99	3.02	2.6636
广深铁路	1.5603	4.39	3.19	2.8135
皖通高速	1.5632	5.06	3.67	3.2369
中海发展	1.6021	11.46	8.11	7.1529
华能国际	1.6351	7.73	5.36	4.7275
中信银行	1.659	4.77	3.26	2.8753
中煤能源	1.6734	9.83	6.66	5.8741
中国石化	1.8067	8.86	5.56	4.9039
潍柴动力	1.8897	31.1	18.66	16.4579
中国石油	1.9543	11.29	6.55	5.777
深高速	2.0269	5.22	2.92	2.5754
紫金矿业	2.046	10.25	5.68	5.0097
大唐发电	2.1119	7.19	3.86	3.4045
晨鸣纸业	2.1269	7.56	4.03	3.5544
中国铝业	2.1608	10.52	5.52	4.8686
广船国际	2.1767	21.08	10.98	9.6843
中国远洋	2.2074	11.37	5.84	5.1508
中国国航	2.2281	6.21	3.16	2.7871
东方电气	2.3071	36.22	17.8	15.6994
兖州煤业	2.3084	13.94	6.59	5.8123
重庆钢铁	2.4891	4.72	2.15	1.8963
宝钢股份	2.6462	13.98	5.99	5.2831
中海集运	2.6628	4.11	1.75	1.5435
广州药业	2.8	7.31	2.96	2.6107
华电国际	2.8522	4.83	1.92	1.6934
江西铜业	2.9785	23.38	8.9	7.8497
北辰实业	3.044	4.43	1.65	1.4553
昆明机床	3.1865	11.86	4.22	3.722
上海电气	3.2853	7.36	2.54	2.2403
S上石化	3.3218	7.09	2.42	2.1344
南方航空	3.5081	5.26	1.7	1.4994
新华制药	4.1546	5.46	1.49	1.3142
创业环保	4.4558	6.17	1.57	1.3847
东方航空	4.6771	5.28	1.28	1.1289
S仪化	4.811	4.71	1.11	0.979
经纬纺机	4.9841	4.22	0.96	0.8467
ST科龙	5.5073	3.74	0.77	0.6791
南京熊猫	5.5933	5.18	1.05	0.9261
*ST东电	5.5979	3.16	0.64	0.5645
*ST洛玻	5.6432	4.33	0.87	0.7673
北人股份	5.655	4.14	0.83	0.7321

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
2318-HK	中国平安	52.4	7.71%	17.61
6889-HK	中国海外发展	13.18	5.78%	20.34
5-HK	汇丰控股	50.9	5.27%	13.88
2600-HK	中国铝业	5.52	5.14%	5520
2628-HK	中国人寿	27.9	4.89%	32.63
2388-HK	中银香港	9.5	4.51%	30.04
3988-HK	中国银行	2.82	4.44%	9.89
3328-HK	交通银行	6.07	4.30%	9.18
1088-HK	中国神华	20.05	4.21%	13.14
101-HK	恒隆地产	20.2	4.12%	6.35
17-HK	新世界发展	9.2	3.95%	3.55
2038-HK	富士康国际	3.54	3.81%	26.42
4-HK	九龙仓集团	21.6	3.60%	9.47
883-HK	中国海洋石油	8.15	3.56%	7.22
1-HK	长江实业	74.3	3.27%	11.09
857-HK	中国石油股份	6.55	3.15%	9.12
3-HK	香港中华煤气	13.56	2.88%	21.02
23-HK	东亚银行	18.02	2.74%	901
16-HK	新鸿基地产	79.9	2.70%	7.35
941-HK	中国移动	68.45	2.09%	10.67
293-HK	国泰航空	9.26	1.87%	0
1398-HK	工商银行	4.36	1.87%	11.6
386-HK	中国石油化工股份	5.56	1.83%	14.33
12-HK	恒基地产	33.65	1.82%	4.46
762-HK	中国联通	7.9	1.80%	4.85
1199-HK	中远太平洋	8.04	1.77%	5.4
388-HK	香港交易所	83.2	1.59%	17.41
939-HK	建设银行	4.74	1.50%	10.39
83-HK	信和置业	9	1.24%	5.58
13-HK	和记黄埔	41.35	1.10%	9.99
11-HK	恒生银行	83.2	1.03%	11.29
551-HK	裕元集团	17.74	0.80%	8.06
700-HK	腾讯控股	61.8	0.41%	34.93
291-HK	华润创业	11.76	0.17%	12.12
6-HK	香港电灯	45.9	-0.11%	12.21
2-HK	中电控股	52.75	-0.28%	12.18
66-HK	港铁公司	19.54	-0.31%	13.29
19-HK	太古股份公司A	57.6	-0.52%	14.77
494-HK	利丰	19.68	-1.11%	28.4
144-HK	招商局国际	18.72	-1.16%	12.52
330-HK	思捷环球	39.45	-4.59%	7.57

「香港市场」

金融地产联袂上扬 恒指再度挑战15000

□财华社

受外围市场全线走高刺激,港股周四高开高走,恒指在金融、地产股联袂上扬的带动下再度挑战15000点关口,预计长假期后港股将维持盘整格局,而金融地产的涨势能否持续或将左右大市方向。

金融地产引领升势

在金融地产联袂上扬的带动下,恒生指数周四盘中再度挑战15000点关口,收市报14901.41点,涨幅达2.95%;中资股跑赢大市,国企指数上涨3.34%,报8831.82点。大市成交在长假期前萎缩至527亿港元。

中资与本地金融地产股全线上扬成为周四市场中的亮点,基本面的回暖预期应是该类个股近期受到追捧的主因。汇控供股的新股开始上市交易,但内地推出跨境贸易人民币结算试点的消息刺激其股价大幅扬升5.27%,并收于50港元上方。分析人士表示,投资者此前可能早已卖出手中的汇控,这或是该股反弹的主因,但预计新股开始交易会有一些延迟的影响,预计当市场人气恶化时汇控股价将出现震荡。

中国平安成为恒指周四走高的另一个领涨主力,该股涨幅高达7.71%,政策的利好以及各投行对其年报的乐观态度是其主要原因。野村证券认为,保监会放宽对保险公司的投资限制,对行业长期影

■ A+H监测站 | A+H

H股高位震荡等待突破

□恒丰证券 梁渊

近日,H股走势较为震荡。经过前两个交易日的回调后,周四在外围股市企稳的带动下,国企指数早盘高开170余点,随后窄幅上落;午后随着A股与日本股市的走强,尤其是汇控带动大盘走高,H股再上一个台阶至8800点关口,盘中高见8879点,最终收报8831点,上涨285点,涨幅为3.34%。大市全日成交526.62亿港元。从本周四个交易日的表现来看,H股明显已进入高位震荡的局面,短期不宜继续追高。

A+H股板块表现良好,56只个股升多跌少。中资金融股仍是市场热捧的对象,不过,银行股的涨幅有所收敛,尤其是工行,该股可能在前期支撑大盘中消耗较大,全日涨幅不到2%。相比之下,中行与交行则录得4%的升幅。对于交行来说,或许汇控的走强也给予了其一定的协同效应,其股价目前已突破6港元,单日表现要好于A股。而资金的接力主要体现在两大保险股身上,中国人寿及中国平安全日涨幅分别达到4.88%及7.71%。自保监会拓宽保险基金的投资渠道以来,市场似乎对该类公司情有独钟,尤其是中国平安,虽然之前公布业绩出现显著倒退,去年盈利暴泻99%,但投资者并未理会,就连包括高盛在内的境外机构也纷纷调高其09年盈利,并维持其“买入”评级。不过,笔者认为,本轮上涨行

■ 麟视点 | LIN COMMENT

金融海啸仍需警惕

□郭信麟

恒指周四全线反弹,几乎收复了周三的全部失地,这次大幅弹升是在A股与美股表现均不十分强劲的背景下产生的,可以说,港股近期的弹升力度不逊于全球任何一个主要市场。不过港股量能继续回落,加上上期指低水幅度较大,预期长假期结束后大市表现将令人担心,当然期间还要看内地市场和美股的表现如何。

港股周四最大的亮点是汇丰控股新股登场后表现出色,在各大投行相继唱好的刺激下该股再次挑战近期高点,不过最终还是未能完全补回3月8日遗留下来的巨大缺口。某投行的报告在一个多月以来可以说是翻手为云、覆手为雨,目标价和评级如垂直电梯般上下,而一年半前关于中国铝业H股的爆炸性评级还没有被投资者忘掉,想不到此时又出现类似的手法。笔者认为,中国铝业报告无疑是在为中国铝业配售而铺路,而汇丰控股在没有取得包销权前的评级是“确信沽售”,不到一个月其取得包销权并完成配售程序后就变成了“中性”了,

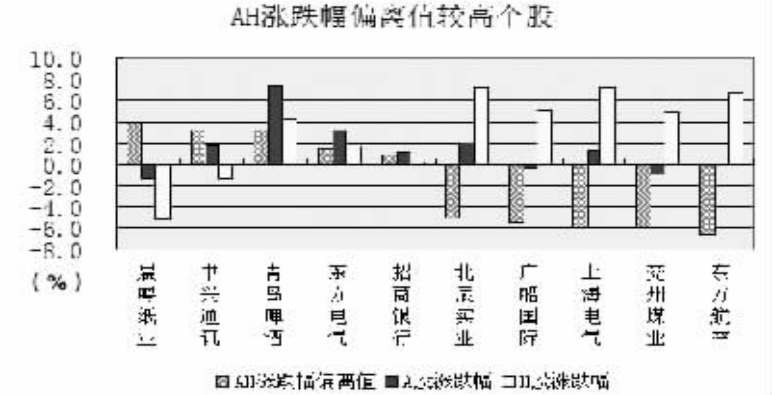


响正面,给予平保“买入”评级。

另外,虽然平保去年业绩下降99%,但各投行对其前景普遍持乐观态度。美林表示,中国平安08年纯利大幅倒退,主因就富通投资拨备228亿元,平保仍如预期般致力于维持盈利能力及低储备,以及优于预期的投资盈利。美林表示,今年以来平保股价跑赢国指21.4%,短期可能会调整;由于该股A股今年以来涨幅达20%,再加上较高的增长预期,故该行将平保目标价由49.97港元上调至54港元,评级为“买入”。高盛也表示,平保08年内涵价值、新业务价值为1230亿港元,85亿港元(撇除90亿元保险统计精算假设改变的影响),而该行此前预测为1130亿港元及89亿

元。高盛指出,业绩的正面因素包括内涵价值比预期高9%;首年保费收入较预期高11%;平保料09年投资回报将达4.25%,每年升25基点,在2014年升至5.5%;同时,其整体08年偿付能力为308%,已消除了集资忧虑。高盛相信业绩略高于预期,故将平保视为中资金融股的首选,维持其“买入”评级。

本地与中资地产股周四也全线上扬,恒生地产分类指数涨幅达3.26%。对于本地地产股,投资者后市应多一分谨慎,毕竟香港楼市短期内难以复苏,而其股价却已累计不少涨幅。对此,花旗发表报告表示,相信香港本地地产股股价已超越其基本面因素,尤其经过近期大



情除汇控外,中资金融股显然是带动大盘上涨的主要板块,整体的累计涨幅相对更明显,若各大机构在目前点位仍在唱多,则反而不是好事,建议投资者不可盲目追高。

市场的另一亮点则是电气机械类股,因国内有关部门传出风机国产化项目取得重要的阶段性成果,上海电气大涨7.17%至2.54港元,表现短于相应A股。此外,北辰实业经过短暂的调整后,继续受到资金追捧,涨幅也超过7%,不过,从整体的中资地产股表现来看,市场对前期楼市复苏预期的炒作可能要告一段落,尽管短期仍会反复,但相信要突破前期高点却不太容易。

至于H股的未来走势,从本周的四个交易日表现来看,很明显目前H股已经处于高位震荡的局面,笔者原

先以为周三出现大幅下跌后,可能会形成一种回调趋势,可见周四的反弹有点出人意料,目前下跌的部分已经完全被收回,这说明市场做多资金仍占据主导地位。但是,这会不会是一种多头假象,确实值得思考。因股市在高位震荡期间,伴随着相当大的涨幅,假空头是经常发生的事,而周四的情况又有点类似,指数被收回,但大部分重磅股并没有升至原来的价位,主要还是靠汇控拉高带动;同时,近日成交量也出现逐步萎缩的迹象,当然,这只是笔者对盘面的一种观察。从技术上来看,指数在高位震荡,但RSI指标并没有在高位运行,表明市场人气还没达到超买,H股短线仍有走高的可能,不过,笔者还是要提醒投资者,H股的整体估值率已经不高,操作上以逢高减持为主,不宜追高。

市反弹后,该行建议“沽售”新地、信置及港铁。花旗相信,随着香港失业率逐步上升,近期楼市技术反弹不可能持续,因而该行维持住宅楼价今年下跌20%的预测。

与本地地产股相比,中资地产股近期的升势则更为强烈,富力、雅居乐、华润置地周四涨幅均在7%以上。近期内地房地产销售数据的超预期反弹对该类个股构成直接刺激。高盛周四也表示,珠三角地区楼价稳定,减轻了该行对于09年10%-15%价格下跌风险的担忧。该行对长三角地区相对乐观,相信为下一个价格稳定的地区。同时,相信更多宽松的信贷环境以及政府明显支持大发展商的信息,将令上市地产企业的再融资需求得到更多支持。高盛将中资地产股2009-2011年平均盈利预测调升4%-6%;故将该行业目标价中位数较净资产值折让由30%收窄至10%。

盘整后面临方向选择

港股在经历了周三大幅下挫后,周四又收复失地,恒指再度挑战15000点,但长假期前大市成交出现萎缩。恒指目前已经进入上有压力下有支撑的区域,预计长假期后将维持盘整格局,而金融、地产股的涨势能否持续将左右大市方向。

第一上海证券叶尚志表示,港股的资金流量依然未见提升,在没有新资金流入带动的情况下,估计

憧憬资产重组 中信泰富扬升逾12%

中信泰富(00267.HK)在公布了高层人事变动后周四复牌,其股价全日低开高走,收盘飙升12.14%,报收10.62港元。

分析人士表示,中信泰富周四飙升主要是由于随着新主席上台,该公司人事变动的阴霾已被扫除,而随着中信集团影响力的加强,预期集团下一步会重整中信泰富业务,未来有可能剥离非核心资产,同时注入优质资产,以推动其业绩复苏。

而对于高层人事变动给中信泰富带来的影响,海外投行的看法则较为客观。摩根大通表示,中信泰富管理层变动影响轻微正面,这是重建投资者信心的第一步,整体而言,管理层变动令中信集团可更直接控制中信泰富,但中信泰富是否能够凭借这种更为密切的关系获得中信集团的支持还不得而知。

美林表示,管理层的变动是公司走出困境的必要条件,但不是充分条件;虽然该行认为管理层的变动属于利好,但仍重申对中信泰富疲弱的基本面和不利前景的谨慎看法。维持该股“跑输大市”评级,目标价为4.40港元。相信中信泰富年内股价表现出的弹性主要是由于对母公司资产注入的憧憬,但预计近期资产注入几乎不可能,因目前该公司正受到香港证监会和警方的调查,且中信泰富资产负债表也较为疲弱。

花旗也发表报告认为,公司

■ 投资评级 | Valuation

瑞银维持华电国际“沽售”评级

瑞银周四发表研究报告,维持华电国际(01071.HK)“沽售”评级,目标价为1.3港元。该行指出,华电08年亏损25.6亿港元,大于瑞银原先估计的亏损23.4亿港元,该行并不派息,该行相信其业绩疲弱已在投资者的预期之内。而煤炭成本及折旧少于预期,抵消了收入及退税逊于预期的影响;同时,其期内每单位燃料成本较该行预期低3%,因而展望09年复苏已在预期之内。

摩根大通也表示,华电国际08年亏损26亿港元,高于预期,主要因其利息成本较高以及持续扩展的策略,该公司08年底净负债比

德银维持中国平安“买入”评级

德银周四发表研究报告,维持中国平安(02318.HK)“买入”评级,并指出该公司业绩符合预期,但忧虑其坏账将上升,维持其目标价54.6港元。

德银指出,中国平安08年核心业务(即撇除富通减值及精算假设转变)大致符合预期,虽然其不良贷款比率稳定,但坏账开支

港股的短期动力有逐步减退的可能,要展开新一波的上冲会有相当大的难度。目前,美股随着业绩公布期的展开而进入震荡调整阶段,而内地A股在升近年线后也出现了回调。因此,在周边股市未能出现突破之前,港股暂时将维持盘整态势。汇业证券熊丽萍表示,长假期前大市仍能保持升势,不排除恒指短线仍有机会再试年初高位15764点。不过,现水平投资者会较为审慎,而且下周影响因素较多,暂时不宜追高,只可以选择性入市。

高信投资沈庆洪表示,大市目前缺乏方向感,可能与长假期有关,若下周成交仍然无法突破700亿港元,这说明15000点之上阻力较大,再下试14276点机会相对较高。不过,若守住14200点,形态上则仍有机会再试更高水平,而若跌穿则可能代表升势完结。

信诚证券刘兆祥表示,近日港股市场较为波动,在周二、周三持续走软后,周四又大幅上扬,挑战万五关口;而汇控新股上市,虽然影响不大,但仍然对股价有一定压力,但结果汇控却重上50港元之上,周四大升超过5%。至于未来港股能否再升,从图形上看,恒指自07年10月高位32000点的跌浪,可以划一条下降轨阻力,该线目前处于15500点水平,除非大市能够突破阻力,否则未来再升的幅度有限,因此宜持谨慎态度。

的基本面不可能会在一夜之间改变,预计新主席将加快非核心资产剥离;其有可能被出售的资产包括:电力资产、香港的隧道资产以及国泰航空股权。相信新主席仍需要相当长的时间才能改善公司杠杆比例过高的资产负债表,故维持该股“卖出”的评级,目标价为6.50港元;该行认为目前新的管理层能够最终扭转业务局面可能还时为过早。

此外,评级机构标准普尔及穆迪投资也均维持对中信泰富的信贷评级。标普表示,中信泰富高层人事变动及遭警方调查,不影响该行予其“BB+”长期评级,评级展望为稳定。标普称,虽然荣智健及范鸿龄辞任,但其所由母公司中信集团的副董事长长振明接任,显示两公司联系紧密,这是支持对中信泰富评级的主要因素;就中信泰富遭警方调查,标普料不会对其信贷组合构成重大影响,因评级已计入到衍生工具合约亏损等因素。

穆迪也维持中信泰富“Ba1”企业家族信贷评级及旗下“Ba1”的债券评级,而评级展望仍保持负面。穆迪指出,荣氏及范氏辞请,不会对中信泰富日常营运及财政状况带来重大影响,但该行关注中信泰富未来的业务策略、包括财政状况是否转变以及警方调查的未知结果,若对其财政及营运有影响,相信信贷评级也有可能被调低。(财华社)

率由221%升至483%,远高于大唐发电(00991.HK)的395%及华能国际(00902.HK)的281%。而华电维持09年资本开支在100亿港元的高水平,据此,该行估计其2009及2010年净负债比率仍高于406%及378%。不过,摩根大通认为华电最坏的时间已过,因煤价同比跌15%,低利息(节省3亿元)以及融资活动的现金流。该行预期该公司09年会恢复盈利,故维持该股“减持”的评级,目标价为1.4港元,并看好其他可维持负债水平及较好自然增长的股份如北控(00392.HK)及华润电力(00836.HK)。

由上半年900万元升至下半年的2.03亿元,坏账兑平均贷款比率也由3个基点升至56个基点,德银对此也表示忧虑,因为这意味着不良贷款比率可能会意外上升。此外,其代理人业务继07年增长47%后,预期年内再将增长18%,这将有助于带动其09年新业务价值的增长。