■ 权证解码 | Warrant

资金流入招行认购证

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

由于在港股复活节休市期间,内地上证综合指数大幅上扬,港股周二出现补涨,恒生指数收报15580点,升约4.6%。大市与权证及牛熊证成交额同告回升,分别升至约754亿及123亿港元。

招商银行(03968.HK)日前公告,按中国会计准则未经审计的08年净利润为210.8亿元人民币,较07年增长38%,而08年业绩将于4月24日才正式公布。招行周二最高曾升至15.88港元,收报15.72港元,升幅达8.7%。

目前市场上的招行认购证及牛证共46只,相关认沽证及熊证则有13只,周二合共录得成交额约6500万港元,占权证及牛熊证成交比重约0.5%,较上个交易日有所增加。据上周四数据显示,招行认购证、牛证及熊证均出现资金净流入,其中资金以流向招行认购证为主,金额约227万港元。

从周二权证市场涨幅榜上看,认购证全线飙升,汇丰、恒指以及中资资源类认购证在涨幅榜前列。

4月14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	60.5	74.6
中国人寿	5.9	7.3
中国移动	4.7	5.8
工商银行	3.6	4.5
汇丰控股	3.3	4.1

资料来源:麦格理证券(亚洲)及路透社

AH股价比(4月14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	0.91	42.66	53.25	46.92
海螺水泥	0.95	37.60	44.95	39.61
中国人寿	1.02	25.39	28.25	24.89
鞍钢股份	1.04	9.17	9.97	8.79
工商银行	1.05	4.14	4.49	3.96
中国铁建	1.06	9.81	10.52	9.27
建设银行	1.08	4.56	4.79	4.22
招商银行	1.18	16.34	15.72	13.85
中兴通讯	1.20	36.80	34.70	30.58
交通银行	1.23	6.92	6.40	5.64
宁沪高速	1.23	5.94	5.48	4.83
中国中铁	1.29	5.80	5.12	4.51
中国神华	1.29	25.26	22.15	19.52
马钢股份	1.37	4.13	3.43	3.02
中国银行	1.37	3.56	2.95	2.60
青岛啤酒	1.43	23.51	18.60	16.39
广深铁路	1.49	4.57	3.47	3.06
中国南车	1.52	4.61	3.44	3.03
皖通高速	1.58	5.15	3.70	3.26
中信银行	1.64	4.90	3.39	2.99
中海发展	1.66	13.88	9.50	8.37
华能国际	1.71	7.85	5.21	4.59
中煤能源	1.75	11.20	7.28	6.41
潍柴动力	1.78	33.90	21.60	19.03
中国石化	1.86	9.58	5.83	5.14
中国石油	1.97	11.89	6.84	6.03
紫金矿业	2.05	10.75	5.94	5.23
中国铝业	2.09	11.29	6.13	5.40
深高速	2.09	5.46	2.96	2.61
大唐发电	2.14	7.49	3.97	3.50
中国远洋	2.20	13.17	6.79	5.98
晨鸣纸业	2.24	7.92	4.02	3.54
广船国际	2.27	22.21	11.12	9.80
中国国航	2.37	6.97	3.34	2.94
东方电气	2.39	39.60	18.80	16.57
兖州煤业	2.40	15.83	7.49	6.60
重庆钢铁	2.42	4.92	2.31	2.04
中海集运	2.59	4.58	2.01	1.77
中海油服	2.74	15.44	6.39	5.63
华电国际	2.75	4.89	2.02	1.78
广州药业	2.84	7.61	3.04	2.68
北辰实业	3.01	4.64	1.75	1.54
江西铜业	3.04	26.51	9.91	8.73
S上石化	3.26	7.73	2.69	2.37
昆明机床	3.28	12.73	4.40	3.88
上海电气	3.45	7.84	2.58	2.27
南方航空	3.83	6.28	1.86	1.64
新华制药	4.03	5.50	1.55	1.37
创业环保	4.51	6.55	1.65	1.45
S仪化	4.62	5.33	1.31	1.15
经纬纺机	4.87	4.55	1.06	0.93
东方航空	4.90	5.83	1.35	1.19
ST科龙	5.51	3.74	0.77	0.68
*ST东电	5.57	3.29	0.67	0.59
北人股份	5.65	4.33	0.87	0.77
南京熊猫	5.84	6.02	1.17	1.03
*ST洛玻	5.99	4.59	0.87	0.77

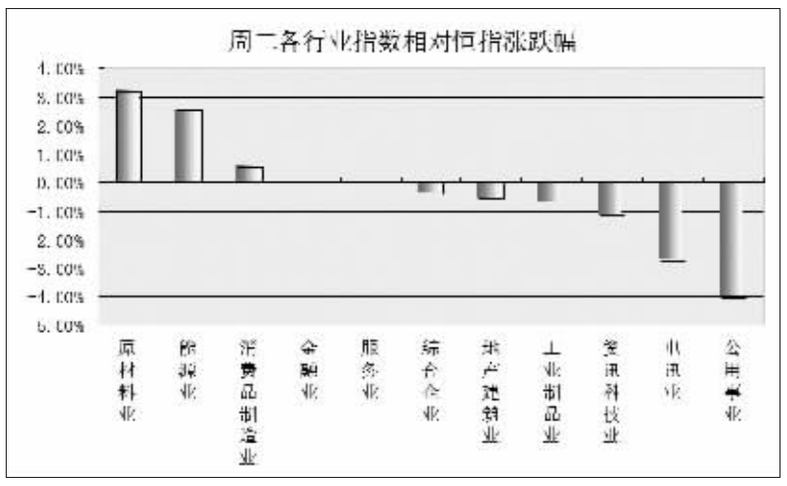
国指成分股市场表现

代号	名称	股价(港元)	涨跌幅(%)	市盈率
01138	中海发展	9.50	17.14%	5.28
01919	中国远洋	6.79	16.27%	2.91
02866	中海集运	2.010	14.86%	478.57
01171	兖州煤业	7.49	13.66%	10.68
00323	马鞍山钢铁	3.430	13.58%	8.44
00347	鞍钢股份	9.97	11.90%	8.33
00358	江西铜业	9.91	11.35%	11.55
00338	上海石油化工	2.690	11.16%	
02600	中国铝业	6.13	11.05%	7,662.50
01088	中国神华	22.15	10.47%	14.57
03993	洛阳钼业	4.300	9.97%	11.26
01898	中煤能源	7.28	9.31%	11.79
00694	北京首都机场	4.740	9.22%	15.90
03968	招商银行	15.72	8.71%	14.20
02777	富力地产	12.12	8.60%	10.98
00489	东风集团	5.25	8.02%	11.23
03323	中国建材	13.26	7.98%	28.89
02883	中海油田服务	6.39	6.68%	8.16
00914	安徽海螺水泥	44.95	6.01%	25.56
00728	中国电信	3.600	5.88%	290.32
01800	中国交通建设	9.48	5.80%	21.82
00753	中国国航	3.340	5.70%	8.78
03328	交通银行	6.40	5.44%	9.73
02328	中国财险	5.02	5.02%	17.51
00386	中国石油化工	5.83	4.860%	14.96
03988	中国银行	2.950	4.610%	10.25
02899	紫金矿业	5.94	4.580%	24.02
00857	中国石油	6.84	4.430%	9.64
00390	中国中铁	5.12	4.070%	26.53
00998	中信银行	3.390	3.990%	13.92
01133	哈尔滨动力	6.20	3.160%	5.17
01398	工商银行	4.490	2.980%	11.92
00576	浙江沪杭甬	5.90	2.970%	11.93
00991	大唐发电	3.970	2.850%	53.94
00168	青岛啤酒	18.60	2.540%	30.64
00177	江苏宁沪高速	5.48	2.050%	15.27
02318	中国平安	53.25	1.620%	1,286.23
02727	上海电气	2.580	1.570%	10.21

周期性个股领涨 恒指挑战前期高点

□财华社

周二亚太区股市普遍上扬,港股在经历了长假期后大幅补涨,周期性个股及金融股成为推动大市上扬的主力。高盛公布的一季度净利润好于预期,令市场重新憧憬金融股的盈利前景;同时,美国及内地公布的经济数据,均显示出经济正在复苏,在此氛围下,预计港股有望继续上扬。



周期性个股全线扬升

恒生指数周二高开高走,全日大涨4.55%,报收15580.16点;国企指数上扬4.34%,报收9214.91点。大市成交显著放大至754.21亿港元。

周期性个股普遍大幅扬升逾10%,成为推动大市上涨的主力,中海发展、中国远洋及中海集运周二分别飙升17.14%、16.27%及14.86%;兖州煤业、中国神华等煤炭股涨幅也均超过10%。

该板块周二全线飙升主要有两大原因:首先,周期性个股周一在A股市场强势涨停,周二该板块H股强势上扬,很大程度上也存在补涨因素;其次,近期美国及内地方面的经济数据,均表明经济可能正在经历复苏,而市场对经济预期的好转会带动周期性行业需求回升,从而推动近期国际金属及煤炭价格稳步回升。

关于航运业的后市走向,高盛周二发表报告指出,该行业可能正接近转折点。尽管目前市场对该行业仍较为悲观,但该行相信货柜运输业务的贡献会有所惊喜:首先,现货运费的下降速度已开始减缓,上周综合现货运费较前一周上涨2%,主要归功于亚欧航线运费上涨6%;其次,运输量数据可能也已见底,中国3月份出口数据好于预期,较上月大幅增长34%,未来出口若继续好转,则运输量也将稳步回升;再次,供给的增长正在放缓。该行认为这些因素均支持航运股的反弹,该行重申中海集运"买入"的评级,维持其目标价2港元不变。

金融股引领升势

高盛周一公布其一季度净利润超预期增长20%,这令市场对金融股的预期大幅改善,汇控周二也因此大幅扬升9.33%,东亚银行及恒生银行全日涨幅也超过4%。

分析人士表示,周二以汇控为首的本地金融股大幅扬升,主要还是受高盛公布的超预期增长的业绩提振,在美国政府多项政策的扶持下,美国银行已慢慢走出困境。首先,据相关人士透露,美国19家银行均有望通过压力测试,接下来要进行的不良资产拍卖更有望提高银行的资产负债表质量,因而美国银行内部再曝出大规模计提拨备的可能性大幅降低;其次,美国近期实行的新会计准则,令美国银行的账面资产质量得以提升,短期也有利于银行业绩的改善。未来若美国银行的盈利得以稳步提升,则全球金融股涨势仍可持续。

周二中资保险股明显跑输大市,中国平安及中国人寿涨幅均在1%左右。不过大和周二发表研究报告,将中国平安目标价从55.6港元上调至62.29港元,因该公司的一年新业务价值超出预期,该行预计近期A股和H股市场的反弹能为该公司今年截止4月8日带来了40亿元的未兑现股票投资收益,因而该行认为该公司的投资回报预期存在上调的可能性。同时,该行还指出,与保费收入增长相比,管理层在09年更加关注新业务价值的增长,预计其新业务利润率将从08年的19.6%上升到2011年的22.5%,故给予该股"买进"评级。

短线涨势有望延续

周二港股大幅补涨假期落后的涨幅,大市成交也显著放大,近期美国及内地方面公布的经济数据均显示经济或正在缓慢回升。据上周四美国商务部公布的数据显示,美国2月份贸易逆差进一步收窄至259.7亿美元,较1月份大幅减少约28%,大大超出市场预期,这已经是美国贸易逆差连续第七个月减少;同时,美国上周首次申领失业金的人数也出现了今年以来最大的降幅,这些数据均显示出美国经济出现企稳迹象。内地方面,除了3月份信贷创出1.89万亿的天量外,外需也如预期出现好转,3月份进出口的同比下降幅度均减小,出口额环比更明显反弹。在内外经济数据均向好的带动下,美国及内地股市的市场情绪明显好转,短期预计市场仍将维持涨势。

不过,香港经济的基本面并未出现外围及内地那样大幅度的好转,摩根士丹利周二发表报告表示,最新公布的经济数据显示香港宏观经济形势可能进一步恶化,预计上半年GDP将较上年同期下滑5%以上,且08年第四季度的降幅为2.5%,预计直至09年下半年才可能出现复苏。该行指出,香港1—2月份商品贸易量较上年同期下滑23%,降幅远远超过08年第四季度的3%。尽管香港的资产市场可能正在触底,甚至显示出一些复苏迹象,但这主要得益于各个经济体所采取的大规模经济刺激计划明显缓解了08年第四季度紧张的货币形势。不过,鉴于美国和日本的需求依然疲软,预计香港本地需求在资产市场调整后依然会表现出疲弱态势,因此预计2009年香港GDP将下滑3.8%,且年中失业率将进一步上升到逾6%;另外,迅速实施的遏制通货膨胀措施可能会导致香港经济在2009年末出现通货紧缩。

短期升浪有望延续

□第一上海证券 叶尚志

港股在复活节长假期后复市,受惠于周边股市的带动,加上资金流量再度激活,大盘向上冲关延续升浪,市场气氛保持良好,投资者信心正在增强。

目前,随着美国和内地最新的经济数据陆续公布,投资者反映正面,并没有借消息大举沽货,股市表现得以维持平稳发展。市场在每一次冲高后都有出现获利回吐,但是实质性沽压并没有加剧,而资金在市况回吐时的积极介入,令港股出现了反复上推的走势,形成了一浪高于一浪的发展模式。

港股这一波升浪已持续了一个多月,来之不易。然而,一旦升浪建立起来之后,要逆转也不是一时就会出现。因此,除非港股跌穿前一级浪顶,令一浪高于一浪的发展模式出现破坏,否则的话,港股的中短期升浪仍有延续伸展的机会。而恒生指数的前一级浪顶在15147点(4月6日的盘中高位),守稳其上,可望进一步挑战去年12月高位15781点。事实上,受惠于内地A股的强势,国企指数早于4月初已率先往上突破,创出了6个月来新高,料对恒生指数可以起到带动的作用。而国企指数周二更是站到9000点关口的上方,收盘报9215点。

具体来看,恒生指数周二出现高开高走,午盘在重磅股汇控(00005.HK)领涨下进一步扩大升幅,一些前期走势落后股如华润创业(00291.HK)、中石油(00857.HK)和煤炭板块,也开始吸引到资金的关注,升势有加速的趋势。恒生指数收盘报15580点,上升679点,升穿了前一级浪顶15147点,延续一浪高于一浪的走势。

大市成交量也出现放量配合升势,周二成交量有754亿港元,是今年来的第二大单日交易量。目前,恒生指数确认放量向上突破,料可朝着15781点进发,而初部支持位水平则由14200点上移到15147点。而在大盘升浪仍在延续以及未有受到严重破坏之前,过早或者过分看淡的态度,将会令人失去掌握市场发展的节奏。

中资银行股全线拉高,是支撑大市的领涨板块之一。国务院确定人民币结算试点城市名单,3月份银行新增贷款激增1.89万亿元人民币,这些都是利好内银股的消息。目前,中行(03988.HK)已连续第二天创出新高,工行(01398.HK)也终于跟随向上突破,说明了内银股板块有全线启动的迹象,相信对港股整体会有支撑作用。

大盘股当中,走势最为落后的是中移动(00941.HK)。然而,中移动已运行到了短期方向选择的关键时刻,股价若能升穿71港元关口阻力,料将引发补仓盘进场的可能,可望激发短期上冲动力的出现。中移动周二收盘报69.8港元,沽空金额占成交金额比例仅有2.4%,空头压盘力量不大,为股价上冲带来有利条件。

中资地产股估值将进一步提升

□申万海外研究部

最新出炉的统计数据进一步验证了中国房地产市场已踏上阶段性回暖之路,3月全国商品住宅销售面积同比增长16%,更加可喜的是70个大中城市房价指数在经历连续七个月的下滑后首次呈现环比增长,虽然持续性仍有待观察,但我们仍想强调我们的观点,即行业毛利的改善可能较市场预期来得更早,上市公司盈利有进一步调升空间。

我们在前次的行业展望中已经提到,全国各大城市已陆续呈现销售逐级回暖之势,微观层面得到的数据更显示,上市公司作为行业龙头,定价能力已领先于行业整体踏上复苏之路,而最新披露的官方数据更进一步验证了行业复苏的全局性。

第一,景气指数跌幅显著收窄。国家统计局最新公布的数据显示,3月全国房地产开发景气指数为94.74,虽然为自2007年11月以来连续第16个月环比下跌,但跌幅已在前两月有所缓解的基础上进一步显著收窄至0.12点(1-2月和去年12月的跌幅分别为1.6点和2点)。

第二,商品房销售进一步回暖。1-3月,全国商品房销售面积11309万平方米,同比增长8.2%(1-2月为同比微降0.3%),其中,商品住宅销售面积同比增长8.7%。3月当月的商品住宅销售面积同比增长16%,较1-2月的同比增长1.1%显著提升。

第三,销售价格初露企稳迹象。3月全国70个大中城市房屋价格指数环比增长0.2%,而此前已连续七个月环比下挫。虽然房价是否就此走出低谷仍待进一步观察,但我们认为这仍有可能预示行业毛利的扭转可能较市场预期更早(市场普遍预期全国房价企稳至少要等到下半年)。

第四,投资增速从底部回升。1-3月,全国完成房地产开发投资4880亿元,同比增长4.1%,增幅比1-2月提高3.1个百分点。但需要指出的是,虽然施工和竣工面积增速维持相对高位,作为行业领先指标的新开工面积和土地购置仍呈继续下行态势。

第五,"去库存"仍在继续。在北京和广东该些销售复苏强劲的区域,我们看到新增投资尚未抬头,显示去库存仍是未来一段时间的主旋律。虽然当前房屋销售呈现持续回暖,然而开发商在重启扩张的步伐上仍然谨慎,对于行业的复苏可能是好现象,因这将令供求更早实现平衡,但亦预示着在短期内依然难以期盼房地产行业对经济的显著拉动作用。

追随基本面的持续向好,资本市场人气维持激昂。虽然近期来自上市公司的数据喜忧参半,紧接纷至沓来的强劲销售业绩,上市公司开始陆续公布再融资计划。但投资者的信心还是在更大程度上受到行业前景日趋乐观的推动,而卖方开始陆续上调盈测和估值,亦进一步鼓舞了士气。

上周中资房产股借世茂房地产新股配发之际获利回吐,而等待已久的投资者则伺机介入,周四的大幅反弹亦验证了我们周初提出的每次回调都是进入良机的判断。全周我们覆盖的14家重点公司平均下跌3%,同期大盘上涨3%。但自3月以来,板块整体仍累计上涨近60%,显著超出同期大盘的25%涨幅。当前平均估值水准相当于9.8倍09年PE和36%的NAV折价。

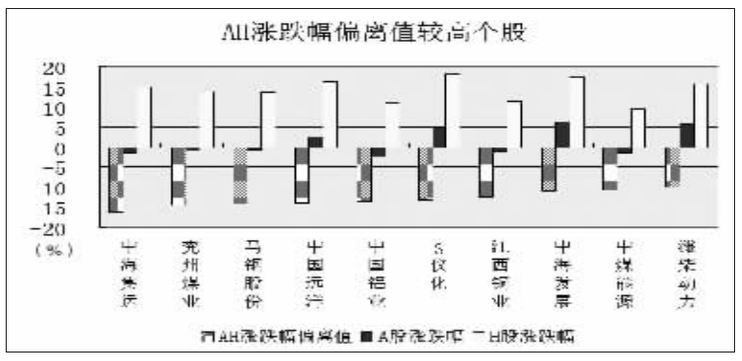
我们认为乐观的市场情绪近期不会有所改变。虽然周成交数据显示我们跟踪的八大城市商品房销售总量较前周回落7%,但现在多数投资者已经能够接受基于不断走高的基数,周成交料将呈现高位震荡而非此前的持续上升。而新近发布的官方数据显示行业整体正在呈现持续复苏态势,料将进一步巩固投资者信心。

目前仍有两点因素尚未反映在当前股价中。首先,房价的逐级企稳将导致销售价格假设面临上调,加之考虑到今年公司普遍带入了较多的存货,当期销售当期结算的该部分产品将直接贡献09年的利润改善;同时目前比较普遍的将部分08年可入账收入推迟结算、两费费率的改善以及建安成本的相对低位,都将有助于为09年业绩上调腾挪出更多的空间。其次,我们相信,如果宏观经济未能如期复苏,从而拖累房屋销售重陷低迷,房地产仍有望进一步获得政策支持。因此我们认为当前基本面的复苏反转较反弹的可能性更大,从这个角度考虑,板块估值的进一步提升更彰显其合理性。

个股推荐上,针对不同风险偏好的投资者,我们建议分别关注高贝塔值个股中的世茂房地产和富力地产,以及防御性更强的红筹股华润置地和中国海外发展。

■ A+H监测站 | A+H

资源类H股大幅跑赢A股



□本报记者 魏静

周二两地市场联袂上扬,国企指数大幅上涨4.34%,而内地上证指数在经历周一的大幅扬升后涨幅收窄至0.54%。

在56只A+H股中,H股几乎全线跑赢相应A股,其中资源股成为AH涨跌幅偏离值最大的板块。航运股方面,中海集运A股逆市下跌1.29%,中国远洋及中海发展A股也分别上涨2.33%及6.12%,而其相应H股涨幅均在14%以上。分析人士表示,航运股H股全线飙升,一方面是补涨假期落后A股的涨幅;另一方面,BDI近期也持续上扬;同时,近期内地经济数据显示经济正处于稳步回升的趋势中,而对经济预期的好转自然也会推动市场对BDI前景预期的改善,短期预计该板块仍能维持涨势。

同时,兖煤及中煤能源H股也大幅补涨假期落后的涨幅,不过,该板块大幅上扬的支撑还在于煤企在近期电煤合同的谈判中获胜,煤企最终得以提价。而未来该板块涨势能否持续,则关键在于煤炭价格能否稳步回升,分析人士预计,在这场电煤合同的谈判中,电力企业不会甘心持续亏损,因而该谈判并未最终结束,未来还存在很多不确定性的因素,因而投资者还需根据市场变化去调整对该板块的投资。

中国铝业及江西铜业H股也大幅跑赢A股,一方面源于短期的补涨因素,同时,经济回升带动的行业需求回暖也对该板块形成支撑,而且国际有色金属期货价格近期也连创新高。此外,据香港联交所资料显示,摩根大通于4月8日以8.63港元的每股平均价,增持了1625.8万股江西铜业H股,涉资1.4亿港元,增持后其好仓持股比例由早前的4.16%增至5.34%。

■ 投资评级 | Valuation

德银给予招行持有评级

德银周二发表报告表示,招商银行(03968.HK)业绩快报显示08年纯利升38.3%至210.77亿元人民币,较该行预测高6.9%,因为经营收入比该行预期高3.3%。纯利比市场预期少6.8%,相信因为市场未完全计入永隆银行08年第四季度商誉减值支出。招行08年第四季度纯利按季跌63.9%至20.78亿元人民币,经营收入跌8.5%至126.55亿元,主要因为毛利受压及手续费收入放缓。目标价14.29港元,给予"持有"评级。

此外,野村表示,招商银行08年纯利同比升38%,低于该行及市场预期。经营溢利升35%,较野村预测少6%,因为净息差收窄多于预期,以及手续费收入比预期弱。给予"中性"评级,目标价14港元。

花旗维持新奥燃气买入评级

花旗周二发表报告,维持新奥燃气(02688.HK)"买入"评级,并将目标价由8.5港元上调至10.5港元,主因公司估计09年度净利润同比增长逾20%。

报告指出,新奥燃气去年的盈利增幅超出预期,估计其09年燃气销量上升30%,推动每股盈利增长达21%,并预计其2009年至2011年的复合年增长达15%。考虑到新奥燃气08年业绩及管理层的目标,上调其2009年至2010年净利润预期2%;而公司重点投资大型输油管道项目,将有助提高其股东回报率,由08年的15.8%升至17.9%。

此外,摩根大通表示,维持新奥燃气"增持"评级,但把目标价从16港元下调至12.50港元。该行称,因为内地燃气项目增长速度放缓,燃气销售的长期利润率下降;随着燃气进口量上升,内地燃气价格将逐步攀升,向国际市场水平靠拢。该行表示,公司08年净利润高于预期,由于现金流强劲,08年底的负债率降至86%,低于08年6月底的94%,这也是利好因素。