

■ 权证解码 | Warrant

港交所认购证获追捧

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

恒指周一早盘曾跌超过400点,午后翻红,并重上17000点,收报17022点,升约1.4%。港股成交额回升至约664亿港元,权证及牛熊证成交额亦增至约151亿港元,占大市总成交约22.7%。

从权证涨幅榜上看,由于高盛、苏格兰皇家银行均给予香港交易所(00388.HK)“买入”评级,该股股价周一大幅上扬5.79%至109.7港元;港交所相关认购证也全面上涨,其中一只涨幅达100%。港交所相关权证及牛熊证成交额也由上周五的8.9亿港元,上升至周一约12.6亿港元,增幅达4成,连续第三日位列第二大成交权证及牛熊证。

恒指权证及牛熊证成交额约89.6亿港元,较上周五微升约1.2亿港元,占权证及牛熊证成交比重下降至约59.4%。截至上周五为止,市场上恒指熊证及认沽证的数目分别为231只及163只,街货量分别达21亿份及91.7亿份,而恒指牛证及认购证的数目为471只及169只,街货量则分别为4亿份及10亿份,较相关熊证及认沽证的街货量少。

5月18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	59.4	89.6
香港交易所	8.4	12.6
中国人寿	5.6	8.5
建设银行	3.7	5.5
汇丰控股	3.4	5.1

资料来源:麦格理证券(亚洲)及路透社

AH股价比(5月18日)

名称	A H 价格比	A股价格 (元)	H股价格 (港元)	H股价格 (元)
中国平安	0.92	40.25	49.85	43.90
海螺水泥	0.97	44.62	52.5	46.24
中国人寿	0.98	23.76	27.45	24.18
中国铁建	1.01	9.66	10.88	9.58
鞍钢股份	1.03	10.05	11.12	9.79
工商银行	1.03	4.31	4.76	4.19
建设银行	1.05	4.58	4.93	4.34
中国中冶	1.16	5.96	5.82	5.13
马钢股份	1.17	4.25	4.12	3.63
交通银行	1.18	7.18	6.9	6.08
宁沪高速	1.30	6.1	5.32	4.69
皖通高速	1.32	5.28	4.53	3.99
中国南车	1.32	4.64	3.98	3.51
中国神华	1.33	28.05	23.95	21.09
招商银行	1.34	17.03	14.44	12.72
青岛啤酒	1.36	24.86	20.7	18.23
中信银行	1.37	5.15	4.28	3.77
中国银行	1.40	3.61	2.92	2.57
广深铁路	1.44	4.68	3.69	3.25
中海发展	1.49	13.74	10.48	9.23
紫金矿业	1.53	8.74	6.48	5.71
潍柴动力	1.55	35.05	25.7	22.63
中煤能源	1.63	12.36	8.6	7.57
中兴通讯	1.65	36.87	25.35	22.33
中国远洋	1.72	12.92	8.54	7.52
中国铝业	1.74	10.92	7.11	6.26
华能国际	1.75	7.7	4.99	4.39
中国石油	1.79	12.97	8.22	7.24
深高速	1.84	5.58	3.45	3.04
中国石化	1.93	10.46	6.14	5.41
中国国航	1.95	6.57	3.82	3.36
重庆钢铁	2.06	5.27	2.9	2.55
兖州煤业	2.09	16.19	8.8	7.75
东方电气	2.12	45.95	24.6	21.67
广船国际	2.15	22.37	11.82	10.41
晨鸣纸业	2.18	7.45	3.88	3.42
大唐发电	2.32	7.69	3.77	3.32
中海集运	2.32	4.17	2.04	1.80
北辰实业	2.43	5.46	2.55	2.25
中海油服	2.48	16.38	7.51	6.61
江西铜业	2.51	24.74	11.18	9.85
昆明机床	2.79	11.39	4.63	4.08
广州药业	2.86	7.94	3.15	2.77
华电国际	2.87	5.01	1.98	1.74
S上石化	3.17	7.36	2.64	2.33
南方航空	3.22	5.58	1.97	1.74
创业环保	3.55	6.41	2.05	1.81
上海电气	3.67	11	3.4	2.99
新华制药	4.00	6.1	1.73	1.52
经纬纺机	4.07	5.16	1.44	1.27
ST东航	4.26	5.36	1.43	1.26
*ST东电	4.66	3.45	0.84	0.74
ST科龙	4.70	4.68	1.13	1.00
南京熊猫	4.83	6.46	1.52	1.34
S仪化	4.90	5.95	1.38	1.22
北人股份	4.93	6.03	1.39	1.22
*ST洛玻	6.62	5.07	0.87	0.77

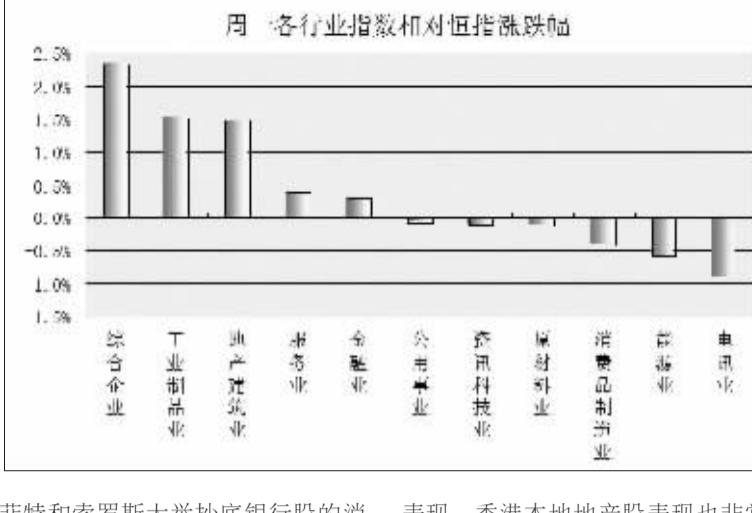
□本报记者 贺辉红

近期港股的表现可谓相当强劲,外围市场的涨跌往往只能影响港股一天时间,随后恒指一般都会有所反弹。周一恒指曾一度跟随外围大跌,但很快股指就企稳走高,全天涨232点,收复17000点。从资金面来看,香港市场热钱涌动可能是市场持续强势的主要原因。

地产股领衔上涨

早盘恒指跟随外围股市大幅低开,但午后A股展开强劲反弹,再度给港股做多的示范效应。恒指跟随大举反攻,A股收盘后,恒指已然翻红并继续上行,收盘恒指报17022.91点,涨232.21点,涨幅1.38%,全天成交663.81亿港元;国企指数涨184.95点,报9792.24点,涨幅1.93%。

盘面上,中资股与地产股联袂出击,成为市场反弹的主力军。因BDI指数狂飙,中国远洋周一上涨8.93%,成为国企指数成分股中涨幅最大的股票;上海电气则上涨7.59%,排在成分股涨幅第二位。巴



菲特和索罗斯大举抄底银行股的消息似乎也刺激了香港市场做多银行股的神经,中信银行大涨7%,招商银行大涨5.78%。此外,中国中铁和中国国铁以及中煤能源等一些资源类股表现也较为出色。

值得提一提的是,长和系再度被大行唱好。高盛发表报告,将长实评级由“中性”上调至“买入”,目标价由75.4港元提高至100港元,并将和黄纳入亚太区“确信买入”名单,维

持“买入”评级,目标价由50港元升至61港元。周一长江实业涨1.98%,报84.8港元;和黄更是大涨5.97%,报53.25港元。

热钱支撑港股强势

聚焦热钱动向,香港金管局的注资仍未现力竭之态,显示热钱暂未出现放慢流入势头。而在热钱继续流入的鼓舞下,港股上周一度跨过年线阻击区域,但在美股调整及中资股频发配售消息拖累下,短线过急的上升形态顺势回调整固。但本周一,市场再度走出单日调整、单日反弹的行情,行情之强势可见一斑。分析人士认为,热钱浪潮未消退,可能是市场走强的一个重要原因。

专业研究机构EPER的数据显示,在5月份的前两周,大中华区股票基金的净流入量,占到所有新兴市场股票基金净流入的三分之二左右。由于外资的持续流入,港元汇率近期保持强势,而同期美元却走得比较弱,在这种背景下,港元汇率频繁触及到“强方兑换保证”。为了保持港元稳定,香港金管局不得不持续向市场注入资金。据

统计,过去一周,金管局共注资九次,注入资金超过400亿港元。上周的数据显示,香港银行体制系的总结余已经升至近2570亿港元,并创出历史新高。从这个角度来解释香港股市的上涨,也许存在一定的合理性。

不过,持续注资可能也会给香港的实体经济和金管局的管理能力带来一定考验。首先,注资是否能够持续是一个问题,因为美国经济目前要快速走上复苏之路还需要时间,而市场更传出大量不利美元消息,例如有传言称美国将失去AAA信贷评级等,美元近期持续走软可能性非常大。在这种背景下,如果国外资金持续涌入香港,博中国经济首先复苏,那么,香港当局要维持港元汇率的稳定,仍需保持持续注资的力度。但这种持续注资的行为,将对金管局的管理能力提出相当大的考验。其次,流动性的泛滥,可能激起新一轮通胀,而从新近公布的香港一季度GDP增速来看,同比下滑7.8%,下滑幅度高于预期,如果通胀起,而经济持续疲软,通胀又可能出现。分析人士认为,香港目前的股票价格可能正在偏离基本面。

■ 投资评级 | Valuation

瑞信下调中海油评级至跑输大市

瑞信5月18日表示,将中海油(00883.HK)评级由“中性”降至“跑输大市”,认为发展成本上涨拖低回报,现价意味着油价每桶80美元,相对中海油历史市盈率、大市及同业,估值并不便宜;目标价由7.15港元下调至6.57港元,基于远期油价折让20%。

报告指出,近期数据发现中海油从中国离岸发展成本持续快速上涨。虽然成本周期将随着钻井、钢铁等成本缩减,但瑞信注意到08年及三年平均成本显著增加,目前五年平均成本已高于折旧、折耗和摊销

70%,意味着市场可能提升未来发展成本预测。若油价未来五年维持平均水平,撇除现金后资本回报将由02-08年平均25.9%下滑至11.7%。

瑞信下调香港地产股评级至减持

瑞信5月18日表示,将降低香港地产行业评级至“减持”,但将09年楼价跌幅假设由20%调高至5%,地产股盈利预测上调9%-45%,资产净值预测相应调升2.5%-5.7%。

报告指出,楼市的正面情绪令地产股股价被推高至超越基本面的水平。一般而言,目标价根据每只股份相对资产净值平均折让水平计算,但若长远政策风险水平较高,部分股份可能呈较大折让。将新鸿基地产(00016.HK)、长实(00001.HK)及太古A(00019.HK)评级由“跑赢大市”降至“中性”,股价已由低位反弹64%、44%及67%,上升空间有限,目标价微升至84.4港元、86.2港元及65.9港元。同时,将信置(00083.HK)及嘉里建设(00683.HK)评级由“中性”降至“跑输大市”,恒隆地产(00101.HK)及恒基地产(00012.HK)目标价升至20.1港元及39.9港元,评级均维持“中性”。

8%,相信历史平均折让28%,已反映毛利改善可能性。若物业销售开始放缓,股价有持续下行风险。该行对港铁(00066.HK)、鹰君(00041.HK)及九仓(00004.HK)维持正面看法,现价折让23%、60%及30%,目标价24.5港元、20港元及27.2港元,评级均为“跑赢大市”。

花旗5月18日表示,将降低香港地产行业评级至“减持”,但将09年楼价跌幅假设由20%调高至5%,地产股盈利预测上调9%-45%,资产净值预测相应调升2.5%-5.7%。

报告指出,楼市的正面情绪令地产股股价被推高至超越基本面的水平。一般而言,目标价根据每只股份相对资产净值平均折让水平计算,但若长远政策风险水平较高,部分股份可能呈较大折让。将新鸿基地产(00016.HK)、长实(00001.HK)及太古A(00019.HK)评级由“跑赢大市”降至“中性”,股价已由低位反弹64%、44%及67%,上升空间有限,目标价微升至84.4港元、86.2港元及65.9港元。同时,将信置(00083.HK)及嘉里建设(00683.HK)评级由“中性”降至“跑输大市”,恒隆地产(00101.HK)及恒基地产(00012.HK)目标价升至20.1港元及39.9港元,评级均维持“中性”。

花旗上调东风集团目标价

花旗5月18日表示,将东风集团(00489.HK)目标价由6.35港元升至7.5港元,相当于09年预测市盈率12.7倍,较自上市以来平均市盈率8.5倍,有50%溢价,主要反映内地汽车业前景改善。2009-2011年盈利预测升11%、19%及23%,至45.26、49.65及51.12亿元人民币。

花旗表示,内地4月汽车销售强劲同比增长33%,为07年7月以来按月增长最强劲的月份。该行上调内地汽车销售增长,由同比升5%上调至升15%。东风今年前四

个月乘用车销售同比升15%,该行预期因推出3个新车型,今年增长会继续跑赢市场。