

■ 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,占大市总成交额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,增幅达四成,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
中国中铁	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
沪宁高速	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

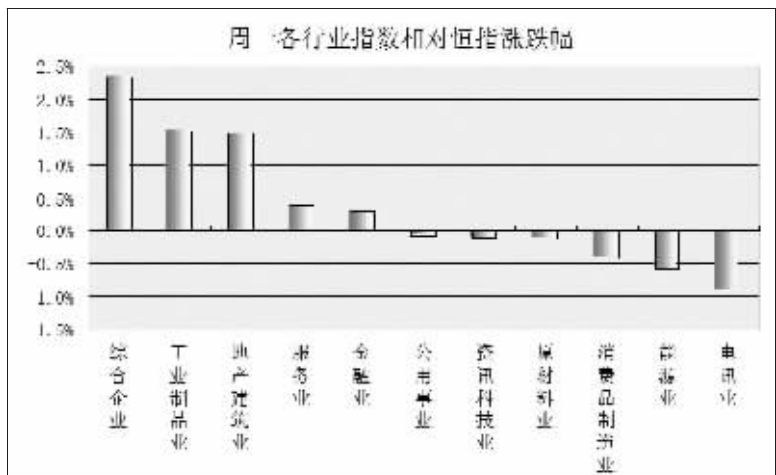
□本报记者 贺辉红

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。

地产股领涨上涨

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,中国远洋周一大涨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,中国中铁和中国铁建以及中煤能源等一些资源类中资股表现也较为出色。

中资地产股表现特别抢眼,55只中资地产股仅10只下跌,36只上涨,其中盛高置地大涨21.88%,川河集团、上海复地、碧桂园等都有不俗

表现。香港本地地产股表现也非常出色,卓能集团大涨20.81%,华大地产涨11.02%,新世界发展、恒基地产、恒隆地产、新鸿基地产等都表现不错。

值得一提的是,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

上涨行情有望再度展现

□盛润投资 张春志 王英贵

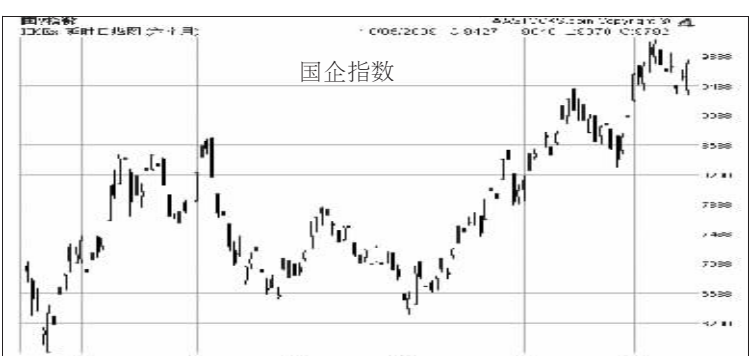
港股周一低开高走,波动幅度较大,恒生指数早盘低开后一路走高,午后上涨加速,高见17062点,全日收报17022点,升232点;大市总成交663.8亿港元,较上日稍有放大。

国务院公布《石化产业调整和振兴规划》细则,指导思想为稳定石化产品市场,依托大型企业和产业基地,优化产业布局等,规划期为09—2011年。受该消息刺激,石化和煤炭股下午快速拉升,中国石油(00857.HK)上涨1.6%,煤炭股中国神华(01088.HK)、中煤能源(01898.HK)均上涨3%以上。

中国联通(00762.HK)表示,已于周日(17日)在内地55个城市首推WCDMA制式3G业务试用计划,9月前将扩至284个城市,并预计年底全国正式启用。消息利好3G概念股,京信通信、晨讯科技、中国无线大幅上扬,分别上涨6.8%、14%、5%。

另外,据市场消息,国家能源专家咨询委员会官员确认正在热议的新能源振兴规划,新能源股份走强,兴业太阳能(00750.HK)及新能源(00987.HK)升6%—9%。电力设备股升幅显著,上海电气(02727.HK)、哈尔滨动力(01133.HK)扬升8%—13%。

美股方面,上周多项重要经济数据差于预期,引发投资者对经济复苏信心的削减,获利回吐盘导致



市场出现一定幅度的调整。不过,近期调整也是对前期快速上涨的良好修正,有利后市行情的进一步展开。经济面上看,部分重要经济数据已经出现好转,如消费者信心也在恢复,上周五公布的数据显示,路透/美国密西根大学5月消费者信心指数初值为67.9,创下自去年9月雷曼兄弟倒闭事件以来的最高,消费者信心改善对拉动美国经济至关重要;第一季度GDP剧烈下滑的一个重要原因是企业大幅削减库存,而随着需求回暖,企业将需要扩大生产并增加雇佣,这样就会推动经济成长。综合来看,经济最坏的时期已经过去,美股进一步回落的空间有限。

内地市场方面,由于投资者对市场估值方面的分歧,沪深股市近期震荡调整,上证指数围绕2600点附近窄幅波动。经济数据方面,PMI等多项指标显示经济在

持续走好,中国被视为全球经济复原最快的地区,按三驾马车拉动经济的情况看:投资方面,中央已全力推进,内需也在政府的推动下逐渐恢复,唯独出口方面尚未见好转,后期如果美国经济见底稳定下来,而拉动中国出口增长,则中国经济呈现V型复苏的机会大。猪流感的影响短期对市场或有一定压制,但中长期来看,市场估值将随着经济转好而被抬高,A股市场将持续向好。

港股市场方面,近来受公布的经济数据不尽人意影响,股市升势在基本面上未能得到支撑,市场火热的气氛转为冷却,从而作出升后调整。不过,热钱流入依然很多,另外内地经济数据理想,两大因素将支撑港股持续向上.对于后市行情,预计国企股将成为引领大市向上的主要动力,经过阶段调整后,大市上涨行情或再度展现。

电气及哈动的意义较低,2011年的贡献仅4%及0%。

基于在建及已计划的项目,里昂预料内地核电容量将由今年的9千兆瓦,增至2015年的33千兆瓦,相当于复合年增长21%。东方电气在核电产品方面最强,上海电气则在常规岛产品方面有较好位置,而哈动力在两方面均为后来者。里昂预料,东方电气的核电收入比重在2011年将达12%,但主要风险为毛利率只有单位数,因涉及技术转移。长远而言,核电毛利率应与火电可作比较。

里昂预期,今年上半年设备毛利率仍疲弱,因年初库存的钢材成本较高,但随着钢材价格回落,料毛利率将于今年后期至明年全年复苏。虽然平均售价将有压力,但相信幅度有限,因合同为预先签订及需支付前期订金。据里昂计算,钢材成本每下跌1%,哈动力、东方电气及上海电气明年盈利将调整8%、4%及3%。哈动力最受钢材成本影响,因其涉足火电最深,达60%。

相对而言,里昂较喜好东方电气,因其涉足风电及核电较多,今年每股盈利仍有增长,属业内唯一,建议逢低吸纳,给予“落后大市”评级,目标价由17.18港元上调至22.5港元。哈动力亦获“落后大市”评级,目标价由5.51港元上调至6.1港元。上海电气评级为“沽售”,目标价由1.7港元上调至2.4港元。

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,港股上周一度跨越年线阻击区域,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。

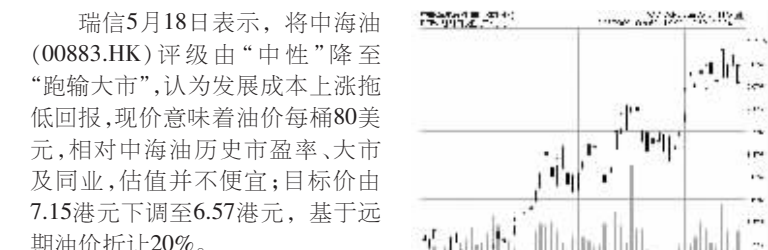
专业研究机构EPER的数据显示,在5月份的前两周,大中华区股票基金的净流入量,占到所有新兴市场股票基金净流入的三分之二左右。由于外资的持续流入,港元汇率近期保持强势,而同期美元却走得比较弱,在这种背景下,港元汇率频繁触及到“强力兑换保证”。为了保持港元稳定,香港金管局不得不持续向市场注入资金。据

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,滞胀又可能出现。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。

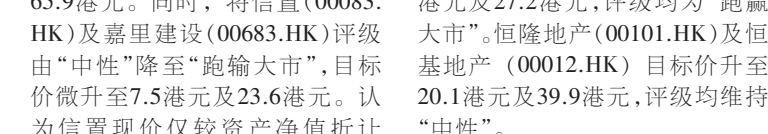
■ 投资评级 | Valuation

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于中国离岸发展成本持续快速上涨。虽然成本周期可随着钻井、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



瑞信5月18日表示,调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”,目标价微升至7.5港元及23.6港元。认为信置现价仅较资产净值折让

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

大摩给予李宁增持评级

摩根士丹利5月18日表示,维持李宁(02331.HK)盈利预测不变,今明两年盈利预测增长24%及17%。09年第四季订单同比升约24%,相比该行预测的21.5%。现价相当于09年预测市盈率18.5倍,估值合理,料短期股价无大变化。大摩上周出席李宁管理层会议及考察广州,管理层重申今年毛利指引为46%—48%,净利润率为10%—11%。前四个月同店销售为单位数。评级为“增持”,目标价15.5港元。

大摩还表示,根据贸易博览订单(首季升40%、次季升30%、第三季升15%、第四季升25%),并假设没有订单取消,安踏体育(02020.HK)09年整体销售应增长27%,相比该行的预测23%。该行相信今年盈利上升空间不大,但第四季度订单,意味着该行对明年盈利预测增长8%可能太保守。股价自3月初公布08年业绩后上扬,现价09年预测市盈率17倍,现估值不值宜,但投资者应在未来数月调整远期估值。评级为“增持”,目标价5.9港元。