

■ 权证解码 | Warrant

A50中国基金权证及牛熊证成交约1.9亿港元

□麦格理资本证券亚洲股份有限公司

恒指周一轻微低开后即掉头回升,升幅曾一度扩大至超过200点,接近 18600点水平,全日收报18528点。港股成交大幅萎缩至约504亿港元,权证及牛熊证成交额则约为109亿港元,占大市总成交约21.6%。

沪深两市方面,内地上证综合指数周一曾升穿2900点,收市稳企于其上,收报2975点,升幅约为1.6%。受内地A股持续上扬带动,A50中国基金(02823.HK)周一也反复上升,曾见13.96港元的本年高位,收市升约0.87%;其相关权证及牛熊证成交额约1.9亿港元,占权证及牛熊证总成交约1.8%。

据资金流向显示,恒指熊证上周五有约5368万港元资金流入,为当日五大资金流入牛熊证之首,多于上周四的7839万港元;另外,市场上周五也有约3296万港元资金流向恒指认购证。

港交所或面临调整 留意相关认股证

□香港智远投资咨询

周一为期指结算日,恒生指数并没有像以往结算日那样剧烈震荡,相反交投极为清淡,全日波幅仅235点,大市严重缺乏方向。虽然A股强劲拉升,但受日韩股市低收以及大市成交低迷的影响,港股并没有跟随A股走高,最终以下跌72点收盘,恒指收于18529点,大市成交大幅萎缩至500亿港元。

近期,金管局持续向香港市场注资港元,可见有资金继续流入香港市场。而从新股认购火热的情况看,预计这部分热钱主要投向新股认购,并没有流入二级市场。港股近期的成交量也没有因热钱流入而激增,相反呈现出逐日递减的迹象。受大市成交量大幅萎缩的负面影响,港交所(00388.HK)周一走势偏软,最终下跌1.18%至125.2港元。从近期日成交量不足700亿港元的情况看,港交所仍有调整空间,短期支撑位为5日线121.98港元。

若投资者看好港交所调整后有望反弹,可留意认购证17306,行使价为132港元,2009年12月底到期;若看淡则可留意认沽证17071,行使价为112港元,2010年1月15日到期。提醒投资者,权证投资风险巨大,可以导致本金的全部损失。

AH股价比(6月29日)				
名称	A/H 价格比	A股价格 (元)	H股价格 (港元)	H股价格 (元)
中国铁建	0.9683	10.26	12.02	10.5955
海螺水泥	0.9845	43	49.55	43.6778
中国平安	1.0243	48.17	53.35	47.0275
中国人寿	1.095	27.75	28.75	25.3428
马钢股份	1.1187	4.98	5.05	4.4515
建设银行	1.1513	6.13	6.04	5.3242
中兴通讯	1.155	28.1	27.6	24.3291
鞍钢股份	1.1688	13.6	13.2	11.6357
工商银行	1.1746	5.56	5.37	4.7336
中国中铁	1.1859	6.68	6.39	5.6327
中国神华	1.187	29.82	28.5	25.1225
交通银行	1.2222	9.05	8.4	7.4045
青岛啤酒	1.2393	26.6	24.35	21.4643
宁波高途	1.2954	6.44	5.64	4.9716
中国南车	1.3227	5.27	4.52	3.9843
中信银行	1.3819	6.03	4.95	4.3634
皖通高途	1.4116	5.45	4.38	3.8609
中国银行	1.415	4.59	3.68	3.2439
中国发展	1.4526	13.24	10.34	9.1146
招商银行	1.4565	22.75	17.72	15.62
中煤能源	1.5191	12.44	9.29	8.189
晨鸣纸业	1.5282	7.84	5.82	5.1303
东方电气	1.5578	39.48	28.75	25.3428
广深铁路	1.5919	5.22	3.72	3.2791
潍柴动力	1.6379	36.96	25.6	22.5661
紫金矿业	1.6414	9.94	6.87	6.0558
中国远洋	1.6451	13.82	9.53	8.4006
华能国际	1.6563	8.03	5.5	4.8482
兖州煤业	1.6795	15.93	10.76	9.4848
广船国际	1.735	21.87	14.3	12.6053
中国铝业	1.8112	12.07	7.56	6.6641
深高途	1.8188	5.9	3.68	3.2439
中国石油	1.8982	14.44	8.63	7.6073
大唐发电	1.9775	8.28	4.75	4.1871
重钢钢铁	2.0056	5.41	3.06	2.6974
中国国航	2.098	7.12	3.85	3.3937
中国石化	2.1003	10.59	5.72	5.0421
中海油服	2.1179	16.13	8.64	7.6161
广州药业	2.1782	7.93	4.13	3.6406
中海集运	2.3797	4.51	2.15	1.8952
华电国际	2.3883	5.2	2.47	2.1773
北辰实业	2.4965	6.14	2.79	2.4594
昆明机床	2.5983	10.49	4.58	4.0372
ST东电	2.6512	4.23	1.81	1.5955
江西铜业	2.7585	32	13.16	11.6004
南方航空	2.7822	5.42	2.21	1.9481

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
688-HK	中国海外发展	19	2.81%	29.32
1088-HK	中国神华	28.5	1.97%	18.68
4-HK	九龙仓集团	32.3	1.89%	14.17
700-HK	腾讯控股	94.55	1.67%	53.45
101-HK	恒隆地产	26.9	1.32%	8.46
19-HK	太古股份公司A	77.7	1.24%	19.92
293-HK	国泰航空	10.28	1.18%	0
3988-HK	中国银行	3.68	0.55%	12.91
2388-HK	中国银行香港	13.26	0.45%	41.94
941-HK	中国移动	79	0.38%	12.31
11-HK	恒生银行	110.8	0.36%	15.03
386-HK	中国石油化工股份	5.72	0.35%	14.74
12-HK	恒基地产	44.9	-0.11%	5.95
291-HK	华润创业	15.76	-0.13%	16.25
939-HK	建设银行	6.04	-0.17%	13.25
3328-HK	交通银行	8.4	-0.24%	12.71
2-HK	中电控股	51.5	-0.29%	11.89
5-HK	汇丰控股	65.25	-0.38%	17.8
857-HK	中国石油股份	8.63	-0.58%	12.02
16-HK	新鸿基地产	99.05	-0.65%	9.11
6-HK	香港电灯	43.35	-0.80%	11.53
494-HK	利丰	21.85	-0.91%	31.53
1-HK	长江实业	92.35	-0.91%	13.78
2628-HK	中国人寿	28.75	-1.03%	33.63
66-HK	港铁公司	23.8	-1.04%	16.19
2038-HK	富士通国际	5.34	-1.11%	39.85
388-HK	香港交易所	125.2	-1.18%	26.19
3-HK	香港中煤燃气	16.46	-1.20%	25.52
23-HK	东亚银行	23.9	-1.44%	11.95

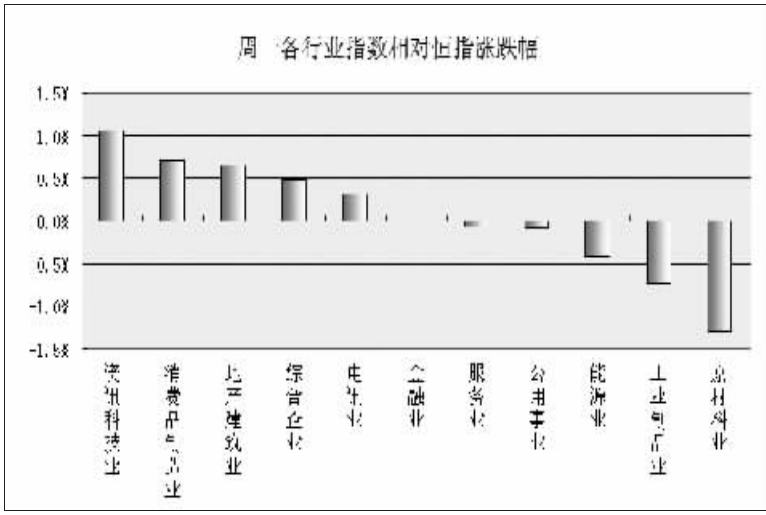
□财华社

上周五美股小幅调整,本周一亚太区股市普遍呈现盘整态势,在内外消息面均较为淡静的背景下,港股也借外围股市小幅调整。不过一方面,半年结前大户仍会粉饰账面,另一方面,上周五香港金管局再次入市干预,表明资金仍继续流入香港,预计短线港股将继续维持盘整走势。

蓝筹集体顺势调整

恒生指数周一低开低走,全日维持窄幅震荡走势,收市下跌71.75点,跌幅为0.39%,报收18528.51点;国企指数全日下跌49.57点,跌幅为0.45%,报收10987.57点。大市全日成交500.40亿港元,成交大幅萎缩,显示市场观望气氛浓厚。

蓝筹股集体走低,本地地产股如新世界发展、信和置业全日分别下跌2.75%及1.64%;资源股如中国铝业、洛阳铝业及江西铜业全日跌幅也均在2%以上。分析人士表示,这些板块周一集体调整,主要还是借大市调整消化前期的获利盘,尤其是本地地产股。目前加息忧虑已基本消除,新盘销售畅旺以及楼价逐步调升均证实本地楼市已经开始回暖,同时,上周五香港金管局再度沽售62亿港元以捍卫联系汇率制,令银行体系总结余升至2177亿港元,这也说明目前资金继续流入香港,从而令香港利息率保持于低位,并对本地地产股构成长期利



好,预计该板块在经历小幅调整后仍有望继续向上。新世界发展执行董事梁志坚表示,由于上半年香港楼市新盘不多,故显得较为淡静,但香港市场对楼宇需求仍存在,故楼价能够企稳,相信下半年楼价仍有10%的上升空间。瑞银财富管理亚太区证券研究部主管何伟华表示,香港楼市今年自低位已反弹16%,仍较去年高位低8%,反弹速度较慢。至于未来香港楼市的走势,则要视资金流向的情况而定,并不一定能达到去年高位,他对香港经济前景保持审慎态度,预测今年本地生产总值收缩5.5%。

近日持续表现抢眼的中资银行股则相对强势,仅工行、交行及建行全日分别小幅下跌1.47%、0.24%及0.17%,招行及中信银行

则仍维持涨势。摩根大通发表研究报告表示,进入09年下半年,投资者较少担忧09年内地银行业前景,不过2010年则仍具变量。该报告指出,数据显示内地经济正改善,信贷增长放慢并非意味着政府将会收紧政策,该行预测短期内中央不会出现重大政策上的变动。而银行业正受惠于流动资金的涌入,这些涌入资金也将促使形成资产再膨胀,而这不仅能让不良贷款量增长,同时也有助降低信贷风险;还会通过资金来源组合和孳息曲线的变化,对银行净息差带来正面的影响。摩通将中资银行股今明两年的盈利预测调升3%及8%,新的利润预测较市场共识高出7%及20%,同时将中

场预期为9.6%。虽然前期有很多的经济数据皆显示美国经济的衰退速度在放缓甚至有复苏的迹象,但接近两位数的失业率不得不让投资者清醒地意识到目前经济情况依然很糟糕。若失业率数据符合市场预期,预计资本本周走势将较为平稳,反之则可能出现较大幅度的调整。

内地方面,沪深两市盘中再创反弹新高,两市股指持续上攻,上证更是以全日最高位收市,收于2975.31点。中国政法大学教授刘纪鹏日前透露国资委将很快就约束国有企业第一大股东减持、规范资产重组和约束可转换债抛售出三个文件,而这将有利于股市的长期发展。从当前的政策环境看,A股短期仍有上升空间,突破3000点关口指日可待。

而尽管A股强势依旧,但从近期港股的表现来看,港股对此反应较为冷淡。但若美国周四公布的失业率不尽如人意的话,料港股跟随美股走弱的可能性较大。同时,当前如此低迷的成交量也难以支撑港股持续走高。综合而看,港股在基金半年结完成后,调整压力将大幅增加,投资者应小心谨慎。

美国方面,道琼斯指数上周四触底反弹,大幅收复上周跌幅,截至周五收市,道指全周仅跌1.2%至8438.39点。本周美国将有一系列重要经济数据需要公布,其中主要的焦点为周四公布的6月份失业率,市场预期为9.6%。虽然前期有很多的经济数据皆显示美国经济的衰退速度在放缓甚至有复苏的迹象,但接近两位数的失业率不得不让投资者清醒地意识到目前经济情况依然很糟糕。若失业率数据符合市场预期,预计资本本周走势将较为平稳,反之则可能出现较大幅度的调整。

内地方面,沪深两市盘中再创反弹新高,两市股指持续上攻,上证更是以全日最高位收市,收于2975.31点。中国政法大学教授刘纪鹏日前透露国资委将很快就约束国有企业第一大股东减持、规范资产重组和约束可转换债抛售出三个文件,而这将有利于股市的长期发展。从当前的政策环境看,A股短期仍有上升空间,突破3000点关口指日可待。

而尽管A股强势依旧,但从近期港股的表现来看,港股对此反应较为冷淡。但若美国周四公布的失业率不尽如人意的话,料港股跟随美股走弱的可能性较大。同时,当前如此低迷的成交量也难以支撑港股持续走高。综合而看,港股在基金半年结完成后,调整压力将大幅增加,投资者应小心谨慎。

资银行股目标价平均上调18%,并认为,中资银行股年内已平均上升74%,但其估值仍较具吸引力,市盈率为10倍,盈利年复合增长为29%。个股方面,摩根大通给予中行及交银“确信增持”的评级,目标价分别5港元及11.2港元。

短线或维持盘整态势

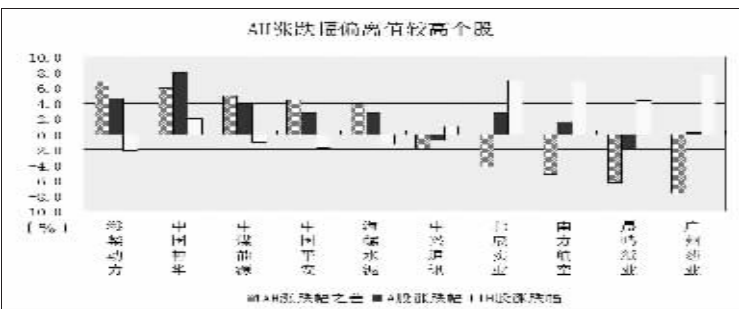
周一港股窄幅调整,同时大市成交大幅萎缩,成交水平回到3月下旬的低位,这表明期指结算日市场观望气氛较为浓厚,而短线内外市场消息面均较为淡静,预计在此背景下,港股本周将维持盘整态势,下跌空间不会很大。

首先,资金仍继续流入,充沛的资金量将支撑港股继续保持高位震荡。上周五纽约汇市香港金管局再次出手卖出62亿港元以捍卫联系汇率制,但美元/港元仍处在强方兑换保证水平附近盘旋,这表明资金持续流入香港,部分原因可能也源于近期新股发行活跃。

其次,在环球经济均出现复苏的背景下,香港本地经济也逐步跟随有回暖迹象,从而一定程度上支撑大市。摩根大通发表报告,将香港2009年GDP预期从原先的下降5.5%调高至下降4.0%,将2010年GDP预期从原先的增长3.5%调高至增长4.8%。该行称,香港经济可能继续受下列因素支撑:下半年外部需求的强劲反弹、中国内地私人消费的复苏(尤其是包括赴港旅游在

■ A+H监测站 | A+H

煤炭类A股显著跑赢H股



□本报记者 董凤斌

周一内地A股及香港H股市场走势出现分歧,内地上证综指大幅扬升1.61%,而香港国企指数则回调0.45%;恒生AH溢价指数反弹1.87%。

纵观56至A+H股整体表现,A股普遍跑赢相应H股,其中,煤炭类A股跑赢幅度最高,中国神华、中煤能源AH涨幅偏离值分别达到5.92%和4.9%。

煤炭类A股大幅跑赢H股主要由于上周五煤炭A股表现平淡,而相应H股则全线走高,故周一煤炭A股有补涨需求;另外,出于基本面的改善,市场人士普遍看好煤炭类AH股后市表现。华泰证券分析师指出,6月份发电量同比有望转为正增长,5月份大中型钢厂年内首现盈利,均显示下游需求出现回暖迹象,这将有利于拉动煤炭消费。经历前期的调整后,该板块09年动态市盈率约22倍,低于大盘整体估值,加上流通盘规模中等偏大,适合大资金介入,均使得该板块再度受到资金青睐;尽管下游行业的回暖能否持续仍存疑问,但相对估值优势可能会推动该板块短线走强。

海外大行也一致看好煤炭股,

内的非必需消费品)、进一步的跨境经济及金融一体化。该行补充说,最近本地股市的上扬、房地产价格的上涨、地区贸易流的复苏以及进一步的财政刺激推动了近期的经济增长,提振了本地投资者的信心。尽管企业可能会继续对资本支出和人员招聘持谨慎态度,但在全球经济出现复苏希望的情况下劳动力市场已经显现出令人鼓舞的持续迹象,而在这种背景下,自去年底以来急剧下降的消费者信心也会开始稳步反弹。

而瑞银财富管理亚太区证券研究部对本港经济前景则保持审慎态度,并预测今年本地生产总值收缩5.5%,虽然经济前景暗淡,但该行于亚洲市场仍偏重MSCI香港股票,理由是充裕的热钱将于下半年继续支持本港股市,而港股估值并算过高,该行首选受惠内地强劲内需及稳健增长的行业,而本港银行业为其中之一,该行还认为公用股的吸引力有所提高,可以对冲市场的短期调整。此外,瑞银财富管理亚太区研究部主管兼亚太区首席策略师浦永灏则预料未来一至两个月港股或会有调整,因基金经理放假,但其预期下半年香港股票市场仍然向好,料不会低于16000点以下的水平。至于内地股市方面,他指出,内地股市估值并不太昂贵,加上实体经济改善,预期坏帐不会太多,故其认为中港两地市场向上空间仍较大。

高盛日前将神华及兖煤H股纳入“确信买入”名单,理由是煤炭股已出现多项推动因素,包括发电量有回升迹象、小型煤矿倒闭,以及煤价看升等。高盛上调2010年煤价预测,将现货煤价升20%、将合约煤价升15%,上升周期有两至三年。同时,该行还将煤炭股2009-2011年盈利预测调升2%-41%,将神华及兖煤H股评级由“中性”升至“买入”,均列入“确信买入”名单;将神华H股目标价由28港元升至35港元,将A股目标价由30.2港元升至36.5元;将兖煤H股由9.4港元升至13.2港元,将其A股目标价由13.6元升49%至20.3元。此外,该行还将中煤H股目标价由8.3港元升至9.7港元,维持“中性”评级;并将其A股由9.5元升至11.2元,评级由“沽售”升至“中性”。

此外,苏格兰皇家银行(RBS)也将神华H股评级由“持有”升至“买入”,目标价由19港元上调至28港元。该报告指出,尽管需求疲弱,但神华今年产量维持强劲增长,前五个月同比升17%,远高于行业平均水平增长7%。随着高耗能工业恢复生产,RBS预期下半年煤炭需求改善,估计神华今年产量增长达14%,储量支持长远增长。

■ 投资评级 | Valuation

野村调低华润电力评级至“中性”

野村周一发表研究报告,将华润电力(00836.HK)评级从“买进”调低至“中性”,将其目标价升至20.3港元。该行将其评级调低,主要是因其股价驱动力逐渐减弱,包括发电容量的强劲增长、作为中外合资企业所享有的税收优惠以及

新建项目较高的上网电价。

但野村仍将其目标价从19.10港元调高至20.30港元,因为煤炭现货价格较低,煤炭合同的定价能见度较高,该行将中国2010年GDP增长预期从8.5%调高至10.0%。

高盛维持联想“确信买入”评级

高盛周一发表研究报告,维持联想集团(00992.HK)“确信买入”评级,目标价为4.00港元,理由是在内地的市场占有率上升和毛利率率提高的趋势对联想更加有利。

该行指出,内地市场占联想2009年第一季度收入的44%,是该公司最重要的市场;海外用户在2009年第一季度收入只占6%。在该

行看来,内地市场需求稳健将抵消美国/欧洲消费者电脑需求疲软的影响,预计联想能够到达该行的预测,即2009年第二季度收入比上年下降26%,比上季度上升13%,并在第三季度达到盈亏平衡。该行补充说,联想发行A股的市盈率将高于H股,因为不如联想优秀的个人电脑业A股市盈率是联想H股的两倍。