



港股估值接近历史最低

机构看好基建消费板块 银行股分歧大

□本报记者 黄莹颖

目前港股的估值水平已接近历史最低水平。一季度仰仗估值修复,港股快速反弹。但好景不长,二季度港股再度下行调整。从近日众多机构的下半年策略看,仍期待港股下半年再来一波估值修复行情。

当然,欧债危机因素仍是港股阴暗的重要因素,这是下半年港股向下的主要压力之一。

从投资机会看,机构们仍一致看好基建和消费带来的投资机会,对于银行,乐观者中金认为买点已至,悲观者则竭力建议低配银行股。

估值水平接近历史最低水平

今年一季度依靠估值修复,港股曾迎来史上最好的开局之一,但随着欧债危机的持续发酵,以及内地经济增速放缓,港股5月以来,再度下挫。博时大中华亚太精选基金经理张溪冈指出,“港股目前估值水平处于9倍市盈率左右,已经接近历史上几次金融危机 98年、2003年、2008年”)的8倍市盈率的最低水平,下跌空间已经十分有限。”

估值处于低位是众多机构的共识,中金(香港)近期发表的下半年策略报告即指出,目前市场估值已经反映了投资者对中国经济较为悲观的预期,未来进一步下跌空间有限,恒生国企指数可能在9000点附近获得支撑。

事实上,市场对于港股的乐观情绪多来自于低位的估值水平。招商证券(香港)认为,三季度,大盘有望阶段性消化外围风险,内地政策效果也将逐步显现,市场再次走出一波估值修复行情,但此次反弹的持续性仍将受到政策边际效应递减限制,高度有限。之后新一轮外部冲击和基本面缺乏惊喜,有可能令市场再度走弱,并加剧分化。预计恒生指数波动区间在17000-23000之间。

申万(香港)在下半年策略报告也表示,估值修复会再度推动市场回升,基于动态市盈率扩张23%、盈利预测下调5%的假设,预计恒生国企指数有望在三季度从目前点位上涨16%,攀升至11000点。

看好基建和消费

不过,由于外部环境的不确定,也不能一味乐观,中金(香港)提醒,四季度由于国内经济复苏动能弱化,同时年底前海外市场不确定性因素可能重新浮出水面,港股

市场可能出现回调。

基于多个不利因素的可能变化,瑞银分析师Hartmut Issel建议下半年投资者应采取防御立场,在出口下滑情况下,有望受益于国内政策支持的领域值得关注,比如中国的社会保障房建设及相关产业。

另一位瑞银分析师Glenda Yu则深入分析,经过两年的努力,保障房目前已经从建设期转向竣工期,今后两年供应量会有大幅增长,相关消费行业凸显投资机会。这种趋势下半年将愈加明显。消费行业(家居商品、汽车、航空)将是居民可支配收入增加、房地产相关支出增长的主要受益者。

这一投资逻辑在其他机构的策略报告中也多有体现,比如申万推荐投资者超配地、软件、保险、原材料、必选消费以及电信运营商。此外,中金也提出七大投资主题,其中就包括基建投资与房地产市场、消费和民生,建议投资者超配内需周期股,包括投资相关(水泥、机械和重卡)和消费相关(汽车与家电)行业,以及部份金融股,包括房地产、保险和证券。

博时大中华亚太精选基金经理张溪冈也提出,会关注港股中的地产、医药、电力、汽车等行业,这些行业中都有值得关注的个股。

银行多空交锋

对于银行股,大部分机构都不乐观。巴克莱亚洲中国银行业首席分析师颜涓之表示,下半年银行股的表现将弱于大市,任何银行股的反弹都可能是短暂的。

颜涓之表示,实际上,如果有银行股反弹,该行认为它不会持续到10月中旬以后,届时银行的2012年第三季度报表可能开始显示一些净息差缩小的负面影响。总之,该行建议逢反弹出货,因为受净息差大幅压缩和利润侵蚀的影响,中国银行业2013年可能表现很差。”此外包括申万香港在内的多家机构,也建议投资者低配银行。

也有机构持相反意见,此前中金对银行板块一直持保守态度,如年度策略报告中提出“先大后小”,二季度策略报告强调仍需以防守为重。但在近日发表的报告中,中金已明确提出,银行“买点将至,转守为攻”。在估值修复和降息的推动下,银行板块在三季度应转守为攻。个股选择上,可逐步从大银行向估值低于1倍市净率的中小银行转换,如重庆农商行。

香港国企指数成分股今年至今涨跌幅排行榜			
代码	名称	27日收盘价:港元	总回报:%
902 HK Equity	华能国际	5.72	40.03
390 HK Equity	中国中铁	3.28	34.97
1066 HK Equity	山东威高	8.7	25.04
2318 HK Equity	中国平安	60.95	19.04
1157 HK Equity	中联重科	9.88	18.18
1800 HK Equity	中国交建	6.78	15.24
1336 HK Equity	新华保险	29.05	13.46
1099 HK Equity	国药控股	20.8	12.92
2601 HK Equity	中国太保	24.3	11.99
3988 HK Equity	中国银行	2.89	7.79
1988 HK Equity	民生银行	6.86	7.17
168 HK Equity	青岛啤酒	44.65	3.83
857 HK Equity	中国石油天然气	9.79	3.30
2628 HK Equity	中国人寿	19.5	3.15
358 HK Equity	江西铜业	16.64	2.64
2238 HK Equity	广汽集团	6.64	2.46
939 HK Equity	建设银行	5.23	1.90
3323 HK Equity	中国建筑	8.72	1.69
1398 HK Equity	工商银行	4.25	-2.70
2600 HK Equity	中国铝业	3.26	-3.55
3328 HK Equity	交通银行	5.08	-4.20
1288 HK Equity	农业银行	3.02	-4.60
3968 HK Equity	招商银行	14.22	-6.25
914 HK Equity	海螺水泥	21.15	-6.51
998 HK Equity	中信银行	3.86	-7.55
489 HK Equity	东风集团股份	12.08	-7.68
2899 HK Equity	紫金矿业	2.55	-8.67
2883 HK Equity	中海油服	10.86	-9.68
1919 HK Equity	中国远洋	3.44	-9.94
1211 HK Equity	比亚迪	14.8	-12.11
386 HK Equity	中国石化	6.8	-13.95
2338 HK Equity	潍柴动力	32.05	-16.09
2328 HK Equity	中国财险	8.8	-16.19
916 HK Equity	龙源电力	4.95	-16.95
753 HK Equity	中国国航	4.53	-18.57
1088 HK Equity	中国神华	26.15	-19.27
728 HK Equity	中国电信	3.38	-21.56
1898 HK Equity	中煤能源	6.27	-22.49
1171 HK Equity	兖州煤业	11.8	-28.82
763 HK Equity	中兴通讯	14.7	-38.66

数据来源:Bloomberg



新华社图片

关注保险医药电力类股

□胜利证券市场研究部主管 王冲

目前市场交投依旧低迷,投资者心态仍趋谨慎,预计短期内数据不会太过喜人,但是其之前低迷的房地产行业有所好转,尽管美联储只采取了延长扭转操作,宽松程度低于预期,但手握QE3的美联储还是有更多武器可以刺激经济,而且美国下半年将面临大选,预计大选之后美国政府将会陆续出台新的刺激政策。

对于港股而言,在经历了2年的低迷之后,股票的价格也反映了各种不利预期,大市的系统性风险已经大幅降低。港股目前估值水平处于9倍市盈率左右,已经接近历史上几次金融危机的8倍市盈率的最低水平,下跌空间十分有限。5月市场的大幅下跌明显是受到大资金的操纵,大户利用5月利好消息真空和欧债问题一路打压股市,但进入6月后,资金做多情绪明显,港股有望靠稳,而且内地政府对香港市场带来新的优惠政策也会带动新一轮反弹。投资者眼下对于未来的信心还不够强,而这恰恰给予了市场信心未来的提升空间。

投资者愈发谨慎

上半年,欧洲不时爆出危机,令投资者愈发谨慎,而且时至今日仍未见有效解决,预计年内欧洲也将会继续如此。对于下半年港股走势,我们认为欧债危机依然是焦点,投资者对于欧洲已经出台的一系列政策并不感冒,市场仍寄希望于降息和加大货币宽松。

同时,西班牙、塞浦路斯等国家继续爆发问题,德国依旧强硬,预计短期内政治博弈不会停止,欧洲市场还将继续陷入混乱之中,而且欧洲的当务之急是欧元区之经济何时能够恢复增长,如果经济不恢复增长动力,这种援助终有完结的一天,一旦整体爆发危机那么欧元的消亡也不是不可能。

美国方面,近期美国的数据

喜忧参半,主要是美国经济近期受到欧洲一定影响,以及自身去年经济复苏的高基数,因此短期内数据不会太过喜人,但是其之前低迷的房地产行业有所好转,尽管美联储只采取了延长扭转操作,宽松程度低于预期,但手握QE3的美联储还是有更多武器可以刺激经济,而且美国下半年将面临大选,预计大选之后美国政府将会陆续出台新的刺激政策。

对于港股而言,在经历了2年的低迷之后,股票的价格也反映了各种不利预期,大市的系统性风险已经大幅降低。港股目前估值水平处于9倍市盈率左右,已经接近历史上几次金融危机的8倍市盈率的最低水平,下跌空间十分有限。5月市场的大幅下跌明显是受到大资金的操纵,大户利用5月利好消息真空和欧债问题一路打压股市,但进入6月后,资金做多情绪明显,港股有望靠稳,而且内地政府对香港市场带来新的优惠政策也会带动新一轮反弹。投资者眼下对于未来的信心还不够强,而这恰恰给予了市场信心未来的提升空间。

看好保险股

首先是中资保险股,在内地证监会对券商行业进行了大刀阔斧的改革之后,市场憧憬保监会也会采取同样举措。保险投资新政的实施将显著提升保险公司投资收益率水平和保单利润,同时

降低保险公司投资和运营风险,利好行业发展。保险行业今年下半年值得期待的政策主要是税延型个人养老保险,投资渠道的实质性放宽,以及混合资本债、境外发行债务等融资工具的创新,个股方面可以关注中国太保(2601.HK)和新华保险(1336.HK)。

医药行业近年来受到内地医改的影响,一直处于低迷之中,但未来医药行业将受益于医改政策导向的转变和行业基本面的改善,人口老龄化决定了医药行业的长期增长性,同时中药材价格的企稳使得成本压力有所缓解。目前该板块正处于估值底部,个股方面可以关注品牌价值明显的同仁堂科技(1666.HK)和输液管生产商威高股份(1066.HK),后者远低于内地医疗器械企业的估值。

另外值得关注的是电力行业,目前国内电力行业正处于转折期,发电企业常年亏损的状态有望改变,主要是在经济减速的情况下,中国未来用电量增速将下降,煤炭供需紧张的局面将会逆转,而且在煤炭高库存和净进口增加的情况下,预计未来几年内煤炭价格持续走低,并且市场预期新一轮政府上台后将会重启电力体制改革,煤炭行业的高利润将逐渐向发电企业转移,加上当前电力公司市净率相对较低,电力行业将会出现趋势性行情,个股方面建议关注华能国际(0902.HK)和华电国际(1071.HK)。

海通国际:下半年恒指看高22800点

□本报记者 钱杰

海通国际日前举行了2012年下半年投资策略会。海通国际研究团队认为,下半年欧元区将避免引燃,但无法摆脱经济衰退,消费将引领美国经济以潜在增长率增长,宽松货币政策和有效的促增长措施将刺激中国经济在下半年迎来反弹,港股下半年将会在持续震荡后逐步走高,恒生指数将朝22800点迈进,高点预计落在四季度。

欧元区不会解体

我们认为欧洲货币联盟解体这一极端情景发生的概率极低,大部分欧洲国家将在2013年走出衰退阴影,但紧缩政策的持续执行也会使欧元区未来数年的增长水平保持低位运行,预计2012年欧元区经济增长率为0.1%。”海通国际首席经济学家胡一帆指出,希腊不会退出欧元区,未来欧元区可能出台的促进增长措施包括:驱动并增加结构性基金以帮助周边国家,扩大欧洲投资银行职能并增加资金以进行基建项目与银行的资本重组,为欧洲稳定机制增加5000亿欧元

资金,发行欧元债券,对金融交易征收托宾税等。这些稳定机制与措施将帮助欧元区保持稳定。

胡一帆比较看好美国经济,她认为,自2013年1月出现的财政悬崖将迫使美国国会再次延长布什时代减税政策,这样的政策特别有利于促进居民消费,使消费在危机后时期成为引领增长的主要动力,预计美国经济今年将增长2.4%。

她认为,全球宏观经济的不确定性已导致中国经济增长减速,凸显支持性政策出台的紧迫性。我们预期宽松的货币政策与有效的促增长措施将刺激中国经济下半年迎来反弹,中国经济全年增速在8.2%左右。”胡一帆预计,财政政策将主要支持消费以及铁路和机场等基础设施建设项目。货币政策方面,下半年可能下调2-3次存款准备金率,利率下调1-2次。

港股三季度迎来反弹

海通国际首席策略师黄薰辉在策略会上表示,随着市场情绪从欧债危机中恢复,以及中国刺激政策的陆续发酵,港股下半年将会在持续震荡后逐步走高,恒

生指数将朝22800点迈进,高点预计落在四季度。

黄薰辉指出,上半年恒生指数经历了先扬后抑的过程,一季度由于市场对经济刺激政策的热盼,恒指一度高见21760点,但随后由于欧债危机加剧与中国经济的降速,港股从3月开始持续下跌。欧债危机大幅压低港股估值,目前港股市盈率、市账率、周息率的整体水平已经与金融海啸时创下的低位接近。”

海通国际研究团队认为,为了对抗内外不利因素,中国政府已经推出了系列政策,如降准降息增加流动性、加大金融改革力度、加快审批铁公基项目、多渠道刺激内需等等。这些利好政策最迟可以在今年四季度带动行业基本面的好转,香港股市有望提前一个季度做出反应。

与此同时,下半年欧债危机的舒缓,也有利于港股估值的提升。海通国际预期三四季度整个港股市场都将呈现反弹趋势,恒生指数将朝着22800点迈进,看好基建、原材料、机械设备以及消费品相关行业。

欧盟峰会前夕

□本报记者 吴心韬

在欧盟峰会召开前夕,除了西班牙和意大利债市利空消息不断外,德法意三国意见分歧不断让市场对会议成果普遍持质疑态度,欧元本周承压明显,大多数时间欧元对美元汇率在1.25关口下方交投。

在25日至26日两个交易日内,欧元对美元汇率收获两连阴,耐人寻味的是,开启这一行情的是金融大额索罗斯。

24日,索罗斯在伦敦接受媒体采访时批评欧洲称,决策者将欧洲引向了一个“错误的方向”,如果此次峰会不能推出强有力的措施,那么欧元区将濒临崩溃。他建议创建“欧洲财政管理局”以购买意大利国债,作为条件,两国需落实切实可行的预算削减措施。欧洲财政管理局的资金来源是发行欧洲债券,即统一的欧元债券。

虽然索罗斯的建议属于老调重弹,但作为一位在全球资本市场上颇具影响力的资深投资者,索罗斯的质疑倒是反映出大多数投资者对欧洲领导人的失望感以及对欧债前景的焦虑感。

一直以来,欧元债券作为短期效应和负效果皆显著的举措,其不乏支持者,法国总统奥朗德自5月上台以来便一直呼吁推出这一“杀手锏”。另据外媒透露,欧盟委员会最新公布的峰会草案虽缺乏解决市场短期动荡的细节,但仍然坚持发行欧元债券、建立欧盟财政联盟的远期目标。而这就使得一直反对该方案的德国总理默克尔陷入“四面楚歌”的尴尬境地。

据媒体披露,默克尔对推出

欧元承压明显

欧元债券有极端抵制情绪,26日,她在自民党会议上宣称,“在有生之年,欧洲不会实现所有债务共同化。”这一表态既体现德国对遏制欧元区道德风险上升的决心,同时也旨在守住民意底线。最新公布的一项调查显示,79%的德国受访者反对发行欧元债券。

此外,26日的西班牙债市引人关注,因当天西班牙拍卖30.8亿欧元的短期国债。结果显示,其拍卖的3个月期短期国债平均收益率达2.363%,较上月的0.846%有大幅上涨;6个月期国债拍卖收益率在3.237%,同样较上月的1.737%有明显上涨;认购倍率分别为2.6倍和2.82倍,较上月的3.95倍和4.3倍明显下降。次日,意大利拍卖的29.9亿欧元两年期国债收益率达4.71%,同样较上月的4.04%有大幅提高。

利空消息还不止于此,本周,塞浦路斯主权信用评级遭惠誉调降至垃圾级,该国还正式向欧盟申请资金援助,成为第五个正式申请金援的欧元区国家。美评级机构伊根·琼斯下调德国主权信用评级至A+,前景展望为A-。

从技术面看,欧元对美元汇率继在6月初跌至1.2294的阶段低位后,本周继续跌破短期均线密集区,接近1.2436支撑位。若该位失守,则将开辟通往1.2294的新一轮跌势。该汇率上月初初步点位在1.2520,即上周的最低阻力点,成功上破后会到达1.2620和1.2650附近。美元指数本周以来延续高位整理态势,交投于82.40一线,在欧盟峰会召开在即的情况下,欧洲各国目前依然分歧严重,避险美元仍受到投资者的追捧。

微软12亿美元收购社交软件公司

美国IT巨头微软公司日前宣布,同意以12亿美元现金收购社交网络公司Yammer Inc.,以扩大其云服务产品线,并借此向企业类客户提供类似于脸谱的服务。本月早些时候就有关于这笔交易的传闻。

Yammer成立已有四年,其服务可以帮助企业内部沟通与合作,目前已有500万用户。包括福特汽车和德勤等国际大公司都是它的客户。Yammer的商业模式不同于脸谱和LinkedIn等以广告

收入为主的网络公司,公司收入以客户订阅为基础,Yammer目前拥有400名员工。

两家公司表示,Yammer将继续独立开发服务产品。这家公司计划把总部留在旧金山,但将成为微软Office部门的一部分。微软计划通过Microsoft SharePoint、Office 365和Skype等产品推动并加快Yammer的应用。IT分析师指出,通过这项收购,微软马上就成为企业社交市场上强有力的竞争对手。(黄继江)

华尔街谨慎看待脸谱前景

华尔街主要金融机构27日纷纷发布了针对社交网络巨头脸谱公司(Facebook)的评估报告,普遍对该公司前景持谨慎观点。分析师们认为脸谱公司拥有长期的巨大发展潜力,预计其将在全球互联网广告市场占据可观份额。但是由于公司商业模式能见度有限,以及在移动领域的获利能力存在不确定性,该公司面临的风险仍然存在。

当天发布的报告显示,巴克莱资本、斯蒂夫·尼古拉斯证券、花旗投资研究分析等机构均对脸谱股票给予“持有”或对等的评级,摩根士丹利和加拿大皇家银行资本市场则给予该公司股票最高评级。

5月18日脸谱公司进行首次

公开募股(IPO),创下互联网领域有史以来规模最大的IPO。当时共有33家金融机构担任了IPO的承销商。根据监管机构要求,参与IPO的银行需在脸谱公司上市40天后发布评估报告。自上市至今,该公司股价累计下跌13%,目前股价为33.1美元。

来自脸谱IPO主承销商摩根士丹利的分析师史考特·戴维特给予脸谱公司“增持”的评级,目标价为38美元,与脸谱IPO发行价相当。戴维特认为该公司拥有独特的优势,能够利用其巨大和活跃的用户基础从移动互联网业务中获利。值得一提的是,就在脸谱IPO数天前,戴维特通知摩根士丹利的主要客户,他下调了脸谱公司营收预期。(杨博)

罗素全球指数新增25只中国股票

罗素投资27日宣布对罗素全球指数进行年度调整,新增25只中国股票。至此罗素全球指数共包含519只中国股票,代表的总市值超过3.01万亿美元。此外以数量计,该指数中的中国股票数量位居全球第三位,仅次于美国和日本。

调整后,在罗素全球指数中国成分股中科技行业权重从此前的11.86%上升至12.3%,非必需消费品行业的权重从此前的10.0%下跌至9.6%。全部行业权重按降序排列如下:金融服务(82.9%)、能源(44.2%)、科技(42.3%)、公用

事业(40.9%)、非必需消费品(9.6%)、生产者耐用品(9.3%)、材料与加工(5.6%)、必需消费品(5.3%)及医疗保健(4.7%)。

资料显示,目前全球有总值3.9万亿美元的资产以罗素指数为基准。罗素指数研究与创新全球负责人拉尔夫·阿加德表示,对全球指数进行一年一度的调整,对客户而言是透明、有序和高效的。年度指数重建运用客观透明的规则帮助罗素及投资者及时了解市场动态,以便更好地衡量资产类别的表现及发掘投资机会。(杨博)

摩根大通调降下半年油价预期

由于担忧全球经济增长放缓,摩根大通商品研究部全球负责人科林·冯顿(Colin Fenton)6月25日发布报告表示,预计三季度布伦特原油期货平均价格将在每桶95美元,低于此前预测的120美元。该行还把今年第四季度布伦特原油期货均价预期从125美元下调至100美元。

报告显示,预计2012年全年布伦特原油期货平均将为每桶106美元,西德克萨斯中质原

油为每桶96美元。报告还称,预计三季度纽约市场交易的西德克萨斯中质原油平均价格为每桶88美元,低于此前预测的113美元。第四季度均价将达到90美元。

目前市场对油价未来价格走势多持悲观态度,瑞士信贷日前发布的报告中称,倘若欧债危机持续恶化,并导致新一轮的信贷危机,那么布伦特原油期货价可能跌至每桶50美元。(黄继江)

巴克莱建议买进低风险亚洲货币

□本报记者 黄继江

巴克莱日前发布新兴市场季度报告指出,市场似乎陷入了欧洲日益增强的应激干预周期,尽管进一步的政策干预不太可能带来类似一季度出现的反弹。这将继续加剧震

荡,难以做出明确的方向性预测。

整个亚洲地区都已感受到了外部需求拖累和国内信心不足的影响。因此,该行略微调低了经济增长和通货膨胀预测。在很大程度上,是由于对萎靡不振的经济增长提供政策支持,还是做好准

备应对更严峻的全球经济减速形势,决策者们莫衷一是。

报告指出,北半球国家的增长速度一直快于南半球国家,而通胀风险在很大程度上被搁置在一旁。拉美仍能够很好地绕开新的风险规避浪潮。在墨西哥,选举是重

要的;在委内瑞拉,该行预测,两种经济模式和两种不同的政治制度之间将进行一场激烈的选举较量。

投资方面,在政策和经济不确定性形势下,该行建议通过政策扶持或估值在亚洲利率掉期和债券市场寻找庇护所。在外汇方