

# 申萬看好好港股第三季反彈

## 國指最多再跌10% 年底料回升20%

### 風險漸釋

雖然港股昨日重拾升軌，但市場仍憂慮港股繼續尋底。申銀萬國對本港股市今年下半年的投資前景仍相對樂觀，認為上市公司盈利增速下調對市場影響有限，加上隨着風險因素陸續浮現，料港股將於第三季度反彈。該行認為，國企指數的底部在10500點附近，國指最多再跌10%，預期國指於今年年底見13460點，即尚有近20%的上升空間。

本報記者 邵淑芬

申銀萬國證券研究所首席香港中資股策略師楊明昨日於該行研討會上表示，該行早於年初已指出港股今年將面對數個風險因素，包括內地房地產市場、地方融資平台及內地GDP下調的風險。他續稱，有關風險因素陸續浮現，認為今年第二季是非常好的入貨機會，而預期股市於第三季將出現反彈，國指於今年年底可見13460點，即尚有近20%的上升空間。

### 內房股下跌空間有限

市場憂慮內地房地產調控政策所帶來的影響，他預期，有關憂慮可望在二季度消化，但預計今年下半年房地產市場的銷售價格、數量、投資及新開工增速環比都會繼續下滑。他認為，進入三季度，即使房價沒有如政府希望的那樣快速調整，房地產板塊下跌的空間也很有限。相反，如果房價跌幅接近20%，申萬研究認為離買入時機就已經不遠了。

他又指，保障房投資將帶動相關行業需求。申萬研究認為，中央政府對於全年完成300萬套保障房的建設很堅決，由此而形成的對鋼材、鋁、水泥、建築建材的需求會在很大程度上彌補商品房投資下降的影響，故認為最近和房地產板塊一起下跌的上述板塊可能會在三季度迎來反彈。

### 美加息對港未必負面

而銀監會已經開始了對政府融資平台的清查，市場對銀行資產質量的擔憂也已經開始顯現。楊明預計，市場會很快開始下調2010年上市公司的盈利增速，股市也會相應受壓，但他認為問題沒有市場預計的那麼嚴重。在最壞情況下，即使下調銀行板塊2010年盈利增速至0%，保險業至-30%，國指亦最多再跌10%。

市場亦憂慮美國加息，但他預計，四季度美國加息對



▲申萬料內房股下半年再下跌空間有限

新華社

香港市場的影響未必是負面的。該行指出，歷史數據顯示，在最近八次的美國加息進程中，有六次美國股市在首次加息後的六個月都是上揚的，只有兩次下跌。市場亦認為聯儲只有在經濟上升趨勢已經確立的前提下才會加息，從而看好經濟的基本面。

### 看好七大新興產業

此外，該行長期看好消費品，指即使中國的房價開始2年至3年的調整期，對中國消費的增長仍表示樂觀。而節能產品和高耗能行業的領先企業收益與節能措施將密集出表，強烈看好節能減排產品的銷售增長，並認為高耗能高排放行業的領先企業也將受益於新一輪的行業整合。該行長期看好七大戰略性新興產業，包括新能源、節能產品、電動車、新材料、醫藥、生物科技及信息技術，指有關產業將長期受益於國家的政策支持。



▲申銀萬國首席香港中資股策略師楊明(左)及高級分析師蘇暢

本報攝

### 申銀萬國推介10隻股份

股份	6個月目標價	昨日收市價	推介原因
龍源電力(00916)	12.14元	7.90元	海上風電市場潛力巨大
中國太平(00966)	33.50元	25.25元	新業務隱含估值合理
中國糧油(00606)	12.70元	9.80元	大豆價格上漲
神威藥業(02877)	28.80元	26.10元	受益於醫療改革
華潤水泥(01313)	4.30元	3.15元	受益於國家抑制過剩產能政策
海天國際(01882)	8.18元	5.97元	節能產品「火星」系列有廣闊市場前景
中國無線(02369)	5.02元	3.44元	內地3G手機市場發展迅速
第一視頻(00082)	5.52元	2.75元	手機彩票業務有巨大發展市場
通天酒業(00389)	2.50元	1.59元	2011-13年的複合增長率達22%
樓東俊安(00988)	2.16元	1.28元	上游整合焦煤行業，同業中估值最低

## 內地經濟下行風險增

近期A股市場疲弱，市場在對過熱和通脹壓力保持關注的同時，又對二次探底的擔憂顯著上升。申萬研究認為，數據顯示一季度的調控使得經濟持續過熱的風險有所下降，而經濟下行風險上升。該行預期，受汽車生產環比下滑影響，料內地GDP第四季度同比可能下降到9%，但全年仍將在10%左右，而內地的緊縮政策於今年第四季可能有所調整。

申萬研究高級分析師蘇暢昨日指出，內地經濟下行風險上升，主要表現在汽車生產、房地產可能引起的投資連鎖反應、出口等三個方面。他預期，出口的形勢最好，預期第四季度中國出口增速仍有望保持在18%以上；房地產調控可能引起地方賣地收入下降再加上清理地方融資平台

，存在一定下行風險，但是中國政府未來可能會出台促進投資的政策。

他指出，汽車生產有最大的不確定性，如果汽車生產環比下滑，那對GDP有很大的負貢獻。他續稱，若政府政策不放鬆，GDP第四季度同比可能下降到9%，但全年仍將在10%左右，故認為內地緊縮政策在今年第四季度可能有所調整。

關於通脹走勢，他認為，央行的利率政策主要考慮也是引導通脹預期，在美聯儲緊縮之前可能加息一次，料於今年第三季或第四季加息，但認為在聯儲局加息前，內地再加息的機會不大。而匯率政策方面，該行維持6月G20峰會前鬆動的可能性很大。



▲恒指昨升229點，一度升越二萬點大關

中通社

## 港股2萬關得而復失

港股連跌兩日後，昨日跟隨內地股市出現技術性反彈，在「一眾重磅股及中資金融股發力」下，恒生指數一度重上2萬點大關，惟市場觀望氣氛濃厚，成交銳減令指數未能企穩2萬點以上收市。分析員指出，熱錢逐步流出區內市場，對大市缺乏承接力，短期仍會受制於2萬點關口。

港股對上兩日累跌逾700點後，昨日跟隨外圍微幅高開53點後好淡爭持。山頂地皮拍賣成績符合預期，加上內地股市造好，港股於午後獲追捧，更一度升至最高20013點，惟高位缺乏承接，臨尾尾市升幅收窄，恒指收報19944點，上升229點，國企指數亦升193點至收報11426點，主板成交金額僅576億元，較上日減少近百億。

摩根士丹利研究報告指出，雖然港元跌至金融海嘯爆發時的水平，但相信股市不會如該時期般由牛入熊。該行解釋，內地及本港企業基本因素沒有變壞，盈利亦持續反彈，而預測市盈率更跌至相當吸引水平。與此同時，雖然歐洲爆發債務危機，但對經濟層面的衝擊不及08年般嚴重。

### 資金流出成交縮百億

英皇證券資料研究部副總裁林建華表示，恒指短期亦受制於20000點關口，而今年低位19400點為強勁的支持位，預期後市可能轉趨牛皮。他解釋，受到歐洲危機影響，留意到不少資金已流出大中華市場，市場成交逐步下降，在缺乏利好消息炒作下，港股難以出現大幅

反彈。晉裕環球資產管理研究分析員黃文傑亦稱，市場資金繼續返回歐洲，大市急升機會較微。倘若大市穩守支持位，並完成調整後，中長線有望取得突破，反之一旦失守19400點，即反映大市調整尚未完成。

重磅股匯控(00005)獲摩通增持逾1.1億股，股價反彈1.5%至74元。渣打(02888)透露完成印度上市後，下一站將赴上交所掛牌，股價昨日大升4%至192.5元。中移動(00941)稱3G用客逾1800萬，並將推手機電視互動業務，股價漲逾1%至75元。

### 七行四保全線造好

多家券商唱好中資銀行股，中資「七行四保」全線造好。獲美銀美林首選推薦的工行(01398)，股價升2.5%至5.75元，管理層稱未訂H股集資時間表。早前沽壓較大的中信行(00998)及民行(01988)分別反彈3.8%及3.4%，招行(03968)亦升逾2%重上18元關口，其餘中行(03988)、建行(00939)及交行(03328)均升超過1%。中資保險股亦獲追捧，國壽(02628)首4個月保費收入穩增5.5%，股價升2.2%至34.3元，平保(02318)及財險(02328)股價亦漲逾2%。

另外，意馬國際(00585)正式委任梁伯韶出任主席，加上交易所披露獲建屋貸款(00145)前主席湯毓銘，於上週二(11日)以0.4元均價大手買入5.375億股或9.86%意馬股份，股價昨日飆升近15%至0.4元。



▲泰坦能源招股反應熱烈

本報攝

## 泰坦超購19倍 優源續見抽飛

大市回升，亦帶動目前正在招股的两隻新股優源(02268)及泰坦(02188)的認購反應，其中昨日首日登場的泰坦，孖展認購非常熱烈，總結8間券商，首日為泰坦借出4.78億元孖展額，相當於其公開發售超額認購近19倍。

不過今日截止公開發售的優源，昨日繼續出現「抽飛」，令其孖展額進一步降至3500萬元，未足額認購。輝立證券企業融資主任黃嘉文表示，該行有不少原認購優源的孖展飛，轉往泰坦。她稱，在泰坦的孖展認購中，有10張「頂頭鎗」飛，每張金額約1000多萬元。泰坦大受投資者歡迎，而早前市場消息就透露，已於上週五提前截止配售的泰坦，配售錄得7至8倍超額認購。不過市場消息指，優源國際配售已獲超額認購，到目前為止，仍會按原定計劃上市。

### 海東青擬6月上市

另外，市場消息指，總部位於中國福建省的海東青新材料集團計劃於6月下旬來港上市，集資額約為1億美元。消息指，海東青主要研發、生產及銷售環保新材料產品，包括高端工業用環保無紡布及化纖，該兩大產品將受惠於低碳經濟及環保趨勢。該股將於下月進行路演，國泰君安融資將為其獨家保薦人，而國泰君安證券為獨家全球協調人。

而風電設備製造商新疆金風科技(002202.SZ)亦表示，內地監管機構已批准公司在香港首次公開募股(IPO)中發行不超過4.546億股股票的計劃。消息人士透露，此項IPO融資規模可能達到15億美元，最快於下月月底展開。金風科技去年9月曾表示，H股計劃發行量將不超過擴大後總股本的15%，所需資金將用於海外業務擴張及建造風力發電站項目。

## 保誠上市 港交所四招維穩

英國最大保險集團英國保誠(02378)將於下周二(25日)於本港和新加坡以介紹形式上市，每手買賣單位為500股。而港交所(00388)昨日表示，為減低英國保誠(02378)以介紹形式上市當日股份的波動，將推出4招措施，確保本地市場有一定的股份供應及投資者有充足資訊。

斥資355億美元向美國國際集團(AIG)收購旗下亞洲業務友邦保險(AIA)的保誠，終於昨日上載其上市文件，預計其股份將於5月25日起在本港主板及新加坡交易所開始買賣。由於是次發行僅以介紹形式進行，保誠並無就上市發行或出售股份。根據保誠的招股及上市文件，集團將於本週四(20日)至下周二之間，在港交所刊發公告，披露保誠股份上一個交易日在倫敦證券交易所的收市價，轉移到港上市股份的具體細節，以及有關流動性安排的各項最新情況。

### 特別安排加快轉移程序

為防範股價波動，港交所亦推出措施，在有關措施時，保誠會諮詢聯交所與證券及期貨事務

監察委員會的意見，措施包括，實行分批股份轉移，將保誠於英國登記的股份於5月25日前以介紹形式在香港上市當日分批轉移到香港。港交所亦會加快轉移程序，由5月20日至6月28日，英國股東可將其名下股權以特快方式轉移到香港股份過戶處。在流通量安排方面，保誠安排了3名指定交易商，將於5月25日至6月28日在聯交所買賣保誠股份以提供流通量，應付市場對英國保誠股份的需求。

最後，在以介紹形式上市前，保誠將與指定交易商合作，通知英國及香港的投資者有關將英國登記的英國保誠股份轉移到香港的程序，以及通知香港投資者有關流通量安排。

另外，文件又指，保誠董事計劃就經擴大集團提供持續增長的股息，這將在計及經擴大集團的財政靈活性及董事對機會的評估後釐定。董事會認為，中期而約稅後經營收益兩倍的股利保障倍數較為適宜。預期2010年中期股息將反映經擴大集團備考收益，猶如收購事項已於2010年1月1日完成。



▲保誠確定下周二在港介紹上市