

■热点直击 I Hot News I

行业前景看好 水泥股普涨

日前在长三角地区水泥市场高峰论坛上，水泥行业厂家一致看好2011年水泥市场，认为今年水泥价格将维持高位。积极的行业展望刺激板块股份向上。昨日水泥股普遍上涨，跑赢大市：安徽海螺水泥（00914.HK）涨6.02%至39.60港元；金隅股份（02009.HK）大升8.35%至11.16港元；山水水泥（00691.HK）、亚洲水泥（00743.HK）与西部水泥（02233.HK）也分别升2%~5%。

四环医药 拟扩建吉林通化基地

四环医药（00460.HK）昨日公布，近日与吉林省通化市政府签订战略合作框架协议，计划到当地扩建生产基地以及投资优质项目，将得到当地政府更切实的政策支持和帮助，推动该公司在中国北部市场业务的快速发展。该股昨日跌1.04%至5.72港元。

康师傅主席 二度增持49万股

据香港联交所数据显示，康师傅（00322.HK）主席魏应州申报，于12月30日、31日分别增持公司股份24.55万股、23.25万股，总共增持47.8万股，每股平均价分别为20.25港元及20.35港元，持股量由33.56%升至33.57%。

大连港 获麦格理增持194万股

据香港联交所数据显示，麦格理于12月31日增持大连港（02880.HK）共193.6万股，每股平均价3.216港元，持股比例由5.89%增至6.08%。

汇丰证券预计恒指 今年目标为25500点

汇丰证券发表研究报告，预计恒指今年目标为25500点，而国企指数今年目标为13500点。至于投资重点，汇丰证券指出，今年投资主题包括受惠通胀、派息率、能源效益及环保、高技术产业以及服务业。因此，该行建议增持能源、信息及工业股，建议减持银行、地产、非必需消费品行业。（钟恬）

■大行评级 I Investment Rating I

大摩降比亚迪目标价

摩根士丹利发表报告，重申比亚迪（01211.HK）“增持”评级，将其目标价由64港元降17.19%至53港元。报告指出，比亚迪近日股价回吐，主要反映其第四季度汽车销售呆滞。大摩估计，比亚迪今年汽车销售63万辆，同比增长14%，并估计公司股本回报率将稳步反弹。大摩预计比亚迪2010及2011年净利润分别为26.4亿元及44.03亿元人民币。

RBS 建议买入 SOHO

RBS发表报告，给予SOHO中国（00410.HK）“买入”评级，将其目标价由8.07港元升至8.1港元。报告指出，SOHO中国购入中关村地皮，该行预计平均售价可达5万元（人民币，下同）。该行称，SOHO现持有70亿元净现金，预计公司于上海及北京将会作出更多收购。RBS预计，SOHO中国2010年及2011年净利润分别为38.91亿元及18.38亿元。

瑞银建议沽售首都机场

瑞银发表报告，维持首都机场（00694.HK）“沽售”评级，目标价4.26港元。报告指出，上海至北京航线是盈利最高的航线，相信上海至北京的高铁落成后，航空公司将会削减航班，同时票价将有下跌压力，因此对首都机场有不利影响。瑞银预计，首都机场2010年及2011年净利润分别为3.99亿元及7.33亿元人民币。

瑞银上调国美目标价

瑞银发表报告，将国美电器评级（00493.HK）由“沽售”升至“买入”，将其目标价由2.16港元升至3.5港元。瑞银称，国美电器业务已重上轨道，其去年第3季度销售同比增长13%，预计去年第4季度可升至20%。该行预计国美可受惠于假期因素以提高销售，同时新店开张也将提升其同店销售表现。（易涵）

投资拐点或在二三季度出现

温天纳

谈到2011年的宏观经济形势，不同机构和学者有不同的看法。笔者认为，站在投资价值的角度来看，今年中资股份应该有较为突出的表现。上海一周同业拆息已由去年12月6.3厘显著回落，预计在游资带动下，将激发中资股的“一月效应”。目前，欧洲债务危机仍待解决，加上中国人民银行行控制热钱及通胀，将会逐步收紧货币政策，因此今年股市波动幅度会较大。不过，笔者认为内需、医药及新能源股将受惠于政策，这类型股份盈利增长也将较稳定，会持续成为2011年的投资主题。对于内银股，笔者估计调整存款准备金率的影响不大。内

银的息差因素比起其他地区内同业，目前也是正面的，因此内银股的估值尚算吸引。

预计通胀在二季度见顶

尽管内地面对通胀压力、资产价格上升及政策收紧的情况，但内地经济形势仍然乐观，预计通胀在第二季度见顶。在此之前，人民银行亦会不断加息，令利率返回正利率水平，届时股市可能出现调整。笔者考虑到对经济增长回升的预期，未来市场下跌的空间应该有限。投资策略或许也需要进行调整，其中消费性行业和周期性行业的估值差异越来越大，增加了调整未来投资组合的难度。笔者认为，稳定性和可持续性为首要考虑的特点。笔者长期观察历史经济数据发

现，高通货膨胀以及相应的货币紧缩，会对股市产生一定的压力，而且影响一般会分为两个阶段：一是估值的下降；二是业绩预期的下调。流动性收缩会直接产生估值下降的压力，在流动性持续收缩一段时间后，市场通常会下调经济增长和业绩增长速度预期。

货币紧缩中留意消费品市场

在通货膨胀持续上冲、还未回落之前，股市维持弱势震荡的可能性相当大。不过，笔者预计，这次通货膨胀措施对市场的负面冲击，将明显轻于2004和2008年的情况，原因是受到货币紧缩负面影响的行业估值，在2010年上半年调控地产的过程中已经大幅回落。

在通货膨胀压力化解和货币紧

缩结束后，市场有望再次进入上升的轨道。笔者认为，这个转角有可能在今年第二季度前后出现。笔者认为货币收缩和行政干预对通货膨胀的效果，通常会有三到五个月的时差，这在2004年和2008年也发生过，因此今年第一季度和第二季度之间是个十分值得我们去关注的时段。

在货币紧缩过程中，消费品市场还是值得留意的。这主要是由于货币收缩对消费品的估值冲击和业绩冲击，都明显小于周期性行业，而新兴产业具备较佳的政策导向，所以在2011年第一季消费品和新兴产业仍存在若干投资的机会。不过，消费品和新兴产业估值较高，笔者估计以轻微上涨为主，不会呈现大涨。

基本面压力不减 内房股被泼冷水

证券时报 记者 唐盛

元旦假期过后，内地A股在房地产板块大幅反弹的带动下反复走高，刺激在港上市的内房股一改年前的疲态，连续数个交易日整体走高。但面对内房股的强势反弹，港股市场分析人士及外资大行却纷纷表示看淡，主要理由是这一板块的基本面压力并未见改观。

在2010年的最后一周，内地多个主要城市的房地产销售额都出现了增长，令房地产销售市场得以高调结束全年行情。但摩根士丹利指出，对于内房股来说，2011年将是充满挑战的一年。摩根士丹利

表示，尽管目前库存房屋数量较低，但预计在2011年内地房地产市场的供给将大幅增加，基于潜在供给过剩以及预期推出不利于行业发展的政策，预计今年内房股的表现将不会太乐观。

据悉，虽然内地部分主要城市的住宅限购令在去年年底届满，但北京、上海、广州、深圳四个一线城市已率先表明今年将继续执行限购令，以达到楼市调控的目标。此外，限购令到期的海口、福州、厦门、温州等城市也明确将继续执行。

事实上，宏观调控对于房地产市场过热的遏制作用已经显露。据中国指数研究院最新发布的100个

城市房价监测数据，在2010年12月份有18个城市的房价出现环比下降，其中以宁波的房价下跌幅度最大，房价环比下降0.97%；其余82个城市的房价则继续上升，其中泰州等20个城市的涨幅被控制在2%-3%以内，62个城市房价环比涨幅在1%以内。

大华继显指出，近期受到市场追捧落后概念股的影响，中资地产股在假期过后一度走高。虽然目前市场仍面临各类针对房地产市场的紧缩措施，但受到新年假期期间房地产销售强劲消息的刺激，中资地产股在过去两周反弹了10%。大华继显认为，与一年前的情况相同，中资地产股的上升动力可能会持续一段时间，不

过，如果管理层下决心给市场降温的话，此类股份的涨势被逆转也在所难免，所以现在就过度乐观看中资地产股还为时过早。

香港富昌证券董事蒯常念也表示，目前内房股的政策风险仍然很大，近期市场的个别传闻令北京、上海等大城市出现房屋“抢购潮”，刺激内房股股价在元旦假期后出现大升，同时带动香港本地地产股上升。但是如果上海或重庆率先推出物业税，内房股可能会面对新一轮的下跌考验，建议投资者应谨慎。

高盛发布研究报告称，截至去年12月26日，在其观察范围内的15个内地城市中，有13个的房地产销

量出现下滑，中值较2009年同期下降了35%。据此，高盛给予绿城中国（03900.HK）、深圳控股（00604.HK）等个股“卖出”的评级。高盛同时指出，内地加息应在市场广泛预料之中，但由于通货膨胀压力上升，因此内房股进一步下跌的空间可能有限。

星展唯高达的分析则指出，内地高端住宅用地将面临供应紧张的困境。根据政府计划，今后内地保障性住房用地的供应，将不低于住房建设用地供应总量的70%。该行认为，如果维持这一土地供应政策，则内地高端住宅项目的土地供应将继续下降，而内地将最终会像香港一样面临高端住宅地皮供应稀缺的局面。

香港地产股呈现集体启动态势

叶尚志

1月6日，港股继续走强，但是开始出现分化的状态。港股两大重要股指在昨天出现差异走势：恒生指数持续走高，走出了一波“七连涨”的行程；国企指数则受到内地A股相对较大的拖累，在连涨六天后出现温和回调。然而，对于港股的后市判断，我们依然维持偏向乐观的看法。内地一系列的宏观经济数据，将会在下周陆续公布，包括有贸易数据、货币供给、

以及新增贷款等等。如果内地A股能够做出配合，上证综指能够升穿2930点的图表位，相信对港股将可构成最大的推动力。

恒生指数在昨天继续走高，但是日内波幅收窄，仅有163点，加上相关股指如国企指数出现背驰未能跟上，估计大市仍有滞后企稳的要求。但是只要恒生指数能够守在23686点的超短期好淡分水线之上，相信短期上攻势头是可以保存下来的。恒生指数收盘报23786点，上升28点，主板成交量有771亿多

港元。整体而言，恒生指数已升穿了头肩顶的右肩位置23686点，我们正期待相关股指国企指数能够做出配合动作，也就是升穿13253点，而国企指数昨日收盘报12983点。

盘面上，权重股汇控（00005.HK）依然是我们的最大关注点。汇控昨天涨了0.55%至82.7港元收盘，值得关注的是汇控的日沽空金额缩减至仅有2300多万港元，空头有退场的迹象，有利汇控股价延续试冲高位的走势。另一方面，香港的地产股有再度集体起动的迹象。香港的中小型

发展商香港兴业（00480.HK），股价在周二（4日）疯涨急拉了接近25%，引人注目，使市场重新关注起沉寂了一个多月的香港地产股。昨日长实（00001.HK）涨了2.18%，恒基地产（00012.HK）涨了3.1%，新鸿基地产（00016.HK）涨了2.14%，新世界发展（00017.HK）涨了0.77%，信和置业（00083.HK）涨了1.02%。可以说，香港地产股呈现全面走强的态势，有可能成为市场新一轮的领涨品种。

（作者系第一上海首席策略分析师）

内地香港两地上市A股与H股股价溢价表（1月6日）

股票名称	股票代码		收盘价		AH股比价1	AH股溢价率2
	A股	H股	A股 (人民币)	H股 (港元)		
中国平安	601318	02318	52.990	84.75	0.73	-27.29%
招商银行	600036	03968	12.900	20.35	0.74	-25.72%
宝钢股份	000898	00347	7.940	12.38	0.75	-24.85%
农业银行	601288	01288	2.610	4.06	0.75	-24.67%
建设银行	601939	00939	4.580	7.07	0.76	-24.09%
中国人寿	601628	02628	21.440	32.05	0.78	-21.63%
中国太保	601601	02601	22.420	32.25	0.81	-18.54%
交通银行	601328	03328	5.990	8.02	0.82	-18.32%
工商银行	601398	01398	4.160	5.91	0.82	-17.52%
中国铁路	601186	01186	6.930	9.56	0.85	-15.06%
宁沪高速	600377	00177	6.620	9.10	0.85	-14.75%
中国神华	601088	01088	24.910	33.80	0.86	-13.64%
中国南车	601766	01766	8.250	11.18	0.86	-13.53%
中国中铁	601390	00390	4.450	5.89	0.89	-11.67%
马钢股份	600808	00323	3.480	4.59	0.89	-11.16%
民生银行	600016	01988	5.030	6.59	0.89	-10.56%
中国银行	601988	03988	3.220	4.16	0.91	-9.30%
海螺水泥	600585	00914	31.330	39.60	0.93	-7.29%
青岛啤酒	600600	00168	34.470	40.65	0.99	-4.63%
中兴通讯	000063	00763	26.660	31.30	1.00	-4.19%
中联重科	000157	01157	14.330	16.82	1.00	-4.17%
中煤能源	601898	01898	11.100	12.98	1.00	0.21%
皖通高速	600012	00995	6.010	6.89	1.02	2.21%
东方电气	600875	01072	34.800	37.80	1.08	7.88%
中海发展	600226	01138	9.760	10.58	1.08	8.10%
中信银行	601998	00998	5.240	5.21	1.18	17.86%
深高速	600548	00548	4.950	4.74	1.22	23.37%
中国石化	600028	00386	8.080	7.72	1.23	22.65%
广深铁路	601333	00225	3.490	3.30	1.24	23.93%
潍柴动力	000338	02338	50.880	47.30	1.26	26.05%
晨鸣纸业	000488	01812	7.090	6.56	1.27	26.65%
中国远洋	601919	01919	9.630	8.89	1.27	26.94%
中国铝业	601857	00857	11.140	10.26	1.27	27.23%
紫金矿业	601899	02899	7.990	7.13	1.31	31.32%
中国中冶	601618	01618	3.940	3.51	1.32	31.54%
兖州煤业	600188	01171	28.870	25.05	1.35	35.05%
大连港	601880	02880	3.940	3.37	1.37	37.00%
中海集运	601866	02866	4.720	3.81	1.45	45.17%
威远生物	001107	00107	6.800	5.20	1.53	53.24%
金风科技	002208	02208	22.440	16.96	1.55	55.04%
华能国际	600011	00902	5.560	4.16	1.57	56.62%
中国铝业	601600	02600	10.280	7.45	1.62	61.69%
中国国航	601111	00753	13.030	9.34	1.63	63.48%
中海油服	601808	02883	24.170	17.18	1.65	64.86%
招商银行	600058	00317	26.250	17.58	1.75	74.97%
上海医药	600621	00921	7.870	5.21	1.77	77.01%
上海电气	601727	02727	8.640	5.39	1.88	87.84%
东方航空	600115	00670	6.700	4.11	1.91	91.03%
北京实业	601588	00558	3.580	2.18	1.92	92.44%
江西铜业	600362	00358	44.980	26.25	2.01	100.79%
重庆钢铁	601005	01053	3.760	2.15	2.08	104.93%
广药药业	600332	00874	25.230	13.46	2.30	119.65%
上海石化	600688	00338	8.820	4.63	2.23	123.23%
昆明机床	600806	00300	10.000	5.02	2.33	133.43%
南方航空	600029	01055	9.580	4.80	2.34	133.87%
山东墨龙	002490	00668	22.370	10.88	2.45	145.44%
华电国际	600027	01071	3.280	1.55	2.48	147.97%
天富变电	601991	00991	6.180	2.80	2.59	158.64%
新华制药	000756	00719	7.840	3.33	2.76	175.89%
北人股份	600860	00187	7.100	2.99	2.78	178.26%

内地香港两地上市A股与H股股价溢价表（1月6日）

股票名称	股票代码		收盘价		AH股比价1	AH股溢价率2
	A股	H股	A股 (人民币)	H股 (港元)		
创业环保	600874	01065	7.110	2.95	2.82	182.43%
东北电气	000585	00042	4.550	1.74	3.06	206.42%
经纬纺织	000666	00350	12.580	4.76	3.10	209.69%
洛阳玻璃	600876	01108	6.730	2.20	3.58	258.47%
亿阳信产	600871	01033	13.440	4.25	3.71	270.57%
南京熊猫	600775	00553	8.560	2.24	4.48	347.80%

恒生指数成分股日报表（1月6日）

股票代码	股票名称	收盘价 (港币)	最高价 (港币)	最低价 (港币)	涨跌幅 (%)	成交量 (亿股)
00001	长江实业	131.500	131.800	129.200	2.18	6339
00002	中电控股	64.200	64.250	63.900	0.47	2090
00003	香港中华煤气	18.220	18.420	18.080	-1.41	9841
00004	九龙仓集团	61.600	62.200	60.500	0.41	4912
00005	汇丰控股	82.700	83.100	82.450	0.55	27713
00006	香港电灯	49.500	49.800	49.350	-0.20	2085
00011	恒生银行	132.000	132.800	131.000	-0.08	1257
00012	恒基地产	56.600	57.200	55.000	3.10	6486
00013	和记黄埔	88.450	88.700	86.700	2.25	2532
00016	新鸿基地产	138.600	138.700	135.500	2.14	8887
00017	新世界发展	15.640	15.680	15.540	0.77	6950
00019	太古股份公司 A	131.800	137.200	131.200	-3.23	4964
00023	东芯银行	33.800	33.800	33.300	0.90	2257
00066	港铁公司	28.900	29.050	28.700	0.00	2864
00083	信和置业	15.780	15.840	15.620	1.02	13868
00101	锦隆地产	37.600	38.200	37.200	0.67	6331
00144	招商局国际	31.250	31.800	31.000	-1.10	3019
00267	中信泰富	20.450	20.700	20.050	-1.21	3284
00291	华润创业	32.400	33.000	32.100	-1.37	2799
00293	国泰航空	22.350	22.450	21.850	-0.67	5246
00330	思捷环球	38.150	39.600	38.050	-1.29	11251
00386	中国石油化工	7.720	7.780	7.660	-0.13	47937
00388	香港交易所	184.800	186.400	184.200	-0.43	3968
00494	利丰	47.800	48.750	47.500	-1.95	7493
00688	中国海外发展	15.280	15.440	15.180	-0.65	18388
00700	腾讯控股	181.000	181.000	178.200	0.50	2857
00762	中国联通	11.120	11.220	11.060	-1.07	20395
0083						