

■热点直击 I Hot News I

担忧需求 水泥股普遍走弱

由于春节长假逼近以及天气寒冷停工,导致水泥需求减少,华东地区部份小厂水泥报价有下调迹象。水泥股昨日普遍走弱,尤其是华润水泥 (01313.HK) 继上周五再度挑战上市高位 6.47 港元无功而返后,昨天回吐 4.67% 至 6.12 港元;海螺 (00914.HK) 也在上周五升至逾 3 年新高遇阻回跌后,昨天再跌 4.94% 至 37.5 港元,中建材 (03233.HK) 昨日也下跌 2.55% 至 19.88 港元。唯唯亚洲水泥 (00743.HK) 升 1.69% 至 4.22 港元,创逾 8 个月新高。

森宝食品 公开发售超购 84 倍

福建省鸡肉产品供货商森宝食品 (01089.HK) 公布招股结果,公开发售部分接获总共 4890 份有效申请,合计认购 33.95 亿股,相当于公开发售超额认购逾 84 倍,而国际配售也获得超额认购。

森宝食品以招股价中下限 0.68 港元定价,认购一手 (5000 股) 的中签比率为 100%,即认购 1 手 (5000 股) 可稳取一手。

森宝食品计划全球发售 4 亿股,其中 10% 本港公开发售,该公司将于今日 (1 月 11 日) 在主板挂牌,保荐人为金利丰。

重庆地产股走弱 中渝置地跟跌

由于有内地媒体报道,重庆市政府拟将对房地产市场加强财税的调节,以及确定开征高档商品房的房产税。内房股昨日走软,重庆的内房股更是受压,中渝置地 (01224.HK) 股价最低报 3.06 港元,下挫 3.5%,收市报 3.11 港元,跌 1.89%,成交额 2587 万港元。

九龙仓 29.1 亿 投得苏州市两地皮

九龙仓 (00004.HK) 公布,集团以总金额 29.1 亿元 (人民币,下同) 成功投得位于苏州市吴中区尹山湖两幅地皮,将用作发展高端住宅,成为集团在苏州的第 5 个发展项目。

九龙仓昨日收报 60.7 港元,微跌 1.47%,成交额达 2 亿港元。

(钟恬)

■窝轮解码 I Warrant Decoding I

长和系逆市上扬 和黄证值得关注

上周五,美国公布的非农就业数据不及市场预期,投资者对美国复苏的良好预期受挫,加上美股连续攀升过程当中累积大量的沽压对股指上涨形成阻力,拖累道指表现。此外,美铝盈利报告即将出炉,投资者高涨的情绪转变的更为理性,市场上对各大公司的第四季度报告结果如何的观望情绪逐渐升温。

内地 A 股昨日跌幅逾 1.6%,投资者重新审视内地银行的资产素质,同时受银行业新一轮再融资密集启动和重庆确定开征高档商品房房产税两大消息干扰,投资者心头疑云再度密布,对紧缩政策的担忧令市场做多力量明显趋弱。

港股昨日受外围市场干扰继续下跌,虽然早盘高开但上升动力已明显不足,午后由于 A 股的颓势拖累更是大幅下挫,至收盘恒指报 23527 点,失守 23600 点水平,不过 60 日均线附近的支撑昨日体现的较为明显。内银股及内险股均表现不及,不过地产股方面仍然令投资者欣慰。

和记黄埔 (HK.0013) 昨日继续攀升,收市上涨 1.19%,收报 89 港元。长和系继公布投得重庆市北部新区地皮之后升势不断,而和黄上周初再公布以 57 亿港元向华润集团收购码头及部分物业权益,为其今后的盈利水平上升提供了良好预期,上周五稍做调整后昨日再度逆市上扬,盘中一度升穿 90 港元,不过因大市的疲软拖累,其升势略受累及。

从技术走势上分析,该股各均线呈现强势排列形态,以及 MACD 指标同样呈现强势,若看好该股后市,投资者不妨关注和黄认购证 25965,行使价 95.88 港元,引申波幅 36.86%,实际杠杆 7.97 倍,2011 年 4 月 26 日到期。若看淡和黄走势的投资者亦可关注和黄沽 25460,行使价 66.88 港元,2011 年 4 月 8 日到期。权证 (金牛熊证) 投资风险巨大,可以导致本金的全部损失。

太保连遭凯雷减持 安联“奋勇”接盘

市场分析认为,安联接盘之举可抵消凯雷大手笔减持所带来的冲击,对太保股价有稳定作用

证券时报记者 唐盛

美国私募基金凯雷投资在两周内二度减持中国太保 (02601.HK),消息引发市场对中国太保股价走势的担忧。但同时又有消息称,中国太保的另一大股东安联斥巨资承接了凯雷的沽盘。市场分析认为,安联此举将可抵消因凯雷连续减持对中国太保股价带来的冲击。

连续沽售 凯雷套现 200 亿

凯雷投资近期通过高盛,以每股 33.28—33.45 港元的价格配售了 4.152 亿股中国太保 H 股,最多可

套现 138.88 亿港元;本次配售价较中国太保 H 股上周五的收市价 33.45 港元最多仅折让 0.5%。这是凯雷在最近的两个星期内第二次减持中国太保 H 股,其持股占比进一步降至 29.92%。

据介绍,凯雷投资所持的部分中国太保股份的禁售期于去年 12 月 23 日届满,之后凯雷于 12 月 30 日以每股 31.15 港元的价格首次减持了 2.16 亿股,套现 67.3 亿港元。统计显示,凯雷二度合计沽售中国太保 H 股 6.31 亿股,套现近 200 亿港元。

市场分析人士指出,在连续减持后,凯雷仍持有禁售期尚未到期

的中国太保股份,估计凯雷的大举配售行动有望暂告一段落。

受到上述减持消息影响,中国太保 H 股昨日略微高开后便反复下探,以接近全日最低价的 32.65 港元报收,跌幅近 2.4%;该股昨日的成交量也骤增 20 多倍,总成交额达到 148.5 亿港元。

安联接盘 太保有望止跌

有港股交易员指出,昨日被凯雷减持的中国太保 H 股在大宗交易上均显示是以配售价的上限完成,这反映市场的承接仍然有力,这或许是安联接盘所致。

有报道称,作为中国太保另一大

股东的安联斥巨资约 8.55 亿美元承接了凯雷沽出的部分太保股份,但并未披露每股的实际作价。据悉,安联目前的持股量已经增至 2.4 亿股,占中国太保 H 股比重的 10.4%。

据悉,在中国太保 H 股 2009 年 12 月 IPO 期间,安联就已斥资 1.5 亿美元购买了中国太保 H 股。日前,安联的行政总裁 Michael Diekmann 曾表示,公司增持中国太保主要是做长线投资。

香港汇业证券财经研究部主管熊丽萍表示,安联出手接盘将有助于抵消凯雷投资沽售所带来的影响。熊丽萍表示,中国太保短线可能出现逢低吸纳的买盘,因为市场预计

内地将进一步加息,这将有助于提高中资保险股的投资收益率。凯雷这次配售中国太保 H 股的规模并不大,其所持有的余下中国太保近 30% 股份在半年内亦不会被减持,所以这次配售对该股股价影响不大,中国太保 H 股昨日的下跌主要是受内地股市下挫所拖累。”

苏格兰皇家银行 (RBS) 的分析认为,凯雷近期二度配售中国太保 H 股,而安联及时出手承接,短期有望利好市场投资气氛。该行表示仍看好中国太保强劲的资金实力,以及市场对此类股份相对保守的内涵价值预测,给予该股的投资评级为“买入”,目标价为 42.6 港元。

国中控股携手西色国际 加快海外寻矿步伐

证券时报记者 郑彦

10 日上午,国中控股有限公司 (0202.HK) 与西色国际投资有限公司 (以下简称“西色国际”) 在西安举行谅解备忘录签约仪式。向外界正式宣布,即将共同成立一家有限责任公司 (以下简称“合资公司”)。

据悉,西色国际投资有限公司是西北有色地质勘查局于 2007 年 4 月设立的全资子公司。合资公司成立之初,国中控股以现金形式入股,注资 1000 万港元,持股 80%;西色国际以技术入股,在合资公司中持股 20%。

该合资公司成立目的,旨在全世界范围内寻找合适的矿产资源勘探项目,对合资公司项目及合资任一方或任何第三方拥有的项目进行评价和可行性研究,提供咨询和管理,或向项目投资。

据介绍,经过 50 年的发展,西北地勘局拥有较强地质勘查、物探化探分析测试、工程施工能力的综合性地质找矿队伍,是擅长于从事有色、黑色、贵金属矿产勘查和开发的专业地勘局。在探明大量矿产资源的同时,也积累了丰富的矿产资源勘查经验,培养造就了一批在国内同行业享有盛名的专家学者。

西色国际短短几年时间,在加拿大、澳大利亚等国家分别设立了合资公司、分公司等,控股数个境外上市矿业公司,已获得数千平方公里的矿权,取得了令人振奋的矿化信息,为扩大资源储备奠定了良好基础。

据介绍,双方在合资公司成立之后,将利用两家公司的优势积极寻找并开拓海外市场,以股权投资等主要形式,寻求任何商业上可能的机会。双方将根据具体项目的情况,友好协商合资公司各操作项目和方式,以便新公司尽快开始正常管理和运营。目前初步确定,合资公司的 5 名董事会成员中,西色国

际将委派 2 名董事,国中控股委派 3 名董事,不日即将到任。

国中控股是在香港上市的致力于投资中国行业发展的综合性投资集团,主要从事环保水务业务、市政、城市建设投资业务、物业投资业务和证券及金融业务。公司董事会主席为张扬,总部设在香港。2007 年 5 月公司进行战略性整合,透过全资附属水务公司——国中 (天津) 水务有限公司收购、重组黑龙江股份 (600187) 70.21% 权益,成功获得 A 股平台,拥有了在国内和香港市场上的两个投融资平台,获得了环保及水务行业竞争对手难以企及的投资结构和潜在价值。

国中控股董事会主席张扬先生在仪式上表示,一直以来,国中控股致力于发展成为世界级的投资集团,注重收购有价值的资产、注重资产的未来现金流的可预测性。未来公司将在专注于原有环保水务发展的同时,积极开拓环保能源领域及综合投资业务。

业内一名相关证券分析师对合资公司未来在资源拓展方面的预期表示乐观。他指出,泛政治化的因素是中国企业收购海外矿产资源所遇到的阻力之一,目前具有中国背景的境外上市公司与有丰富经验的地矿企业合作是一种优势互补、实现双赢的行为。

民生银行定向增发满足未来 3 年扩张之需

李珊珊 万丽

民生银行 (1988.HK) 董事会 1 月 7 日通过非公开发行 A 股的决议。本次非公开发行不超过 47 亿股,发行价 4.57 元 (人民币,下同),募资金额不超过 215 亿元。

我们认为,融资后可使其未来三年核心资本充足率保持在 9% 以上。由于监管层可能对中型银行的最低核心资本要求,在 7% 的基础上提高到 8.5%,而且 2011 年可能实施新的信贷管理体制和差别存款准备金率,适度提高资本实力有利于在同业竞争中争取主动。预计民生银行年末核心资本充足率降至约 8.25%,本次非

公开发行将提升 2011 年核心资本充足率近 1.5 个百分点,如按照 8.5% 的最低核心资本充足率要求,可满足未来 3 至 4 年的发展需要。预计 2013 年末其资本充足率和核心资本充足率有望保持在 11.47% 和 9.14% 的水平,对应,2010 至 2013 年加权风险资产 (RWA) 复合增长 16.7%。

目前民生银行股价偏低,现有股东积极参与认购,但对每股净资产基本没有增厚作用。我们认为,融资除解决其未来 3 年业务扩张的困境外,也解决了其向小微金融转型的资本瓶颈。

截至 12 月 19 日,民生商贷通余额已达 1564 亿元,客户数超过 12 万人,大幅度超过年初计

划。根据目前的规划,到 2012 年末,余额将达到 4000 亿元以上。商贷通定价水平保持持续提升趋势,截至 12 月 19 日前 1 周的新增贷款平均利率上浮高达 44.4%,近期新增商贷通贷款年化利率可达到 10%。

2011 年民生银行将推出小微业务提升版,重点在于:一是进一步提高定价水平;二是深度挖掘客户综合收益,实现自身资产和负债平衡。商贷通业务不仅能够提升息差水平,而且客户基础的扩大,使公司在吸收存款、现金管理、理财业务以及信用卡交叉销售方面具有广阔发展空间。

近期监管层提出的对融资平台贷款提高资本和拨备的要求,但新规对该公司影响有限。民生银行对

该贷款实行名单制,采取三方面的措施:一是增加现金流注入、资产注入,补充抵押物;二是部分融资平台具较高行政层级,同时也是公司的优质客户,具有相当规模的存款,因此偿债有所保障;三是采取其它措施进行清理。因此,融资平台贷款新规对该公司资本充足水平和拨备影响有限。

民生银行发展战略符合未来经济转型的方向,我们看好其小微金融业务的发展前景,以及事业部改革带来的专业化水平提升。此次发行后 2011 年 PE 和 PB 分别为 8.86 和 1.25,估值偏低,维持“买入”评级,目标价为 9.20 港元,潜在上升空间为 39.61%。

(作者系交银国际分析师)

瑞银 降恒安目标价

瑞银发表报告,将恒安 (01044.HK) 评级由“买入”降至“中性”,将其目标价降至 72 港元。报告指出,恒安曾指出其低端纸尿裤表现未达预期,而高吸水性尿布系列的销售正在增长。该行将公司 2010 年原片销售增长预测由 25% 调低至 20%,以反映低端产品需求不高。瑞银预测,恒安 2010 至 2012 年净利润分别为 24.05 亿、28.78 亿及 34.69 亿港元。

瑞信 予雅居乐中性评级

瑞信发表报告,给予雅居乐 (03383.HK) “中性”评级,目标价 12.7 港元。瑞信预计,雅居乐 2009 至 2012 年盈利复合年增长率达 31%,同时公司已经锁定今年 50% 的收入,而 2010 年公司楼房平均售价为每平方米 11224 万元 (人民币,下同),合约销售 322 亿元。

高盛 升龙湖目标价

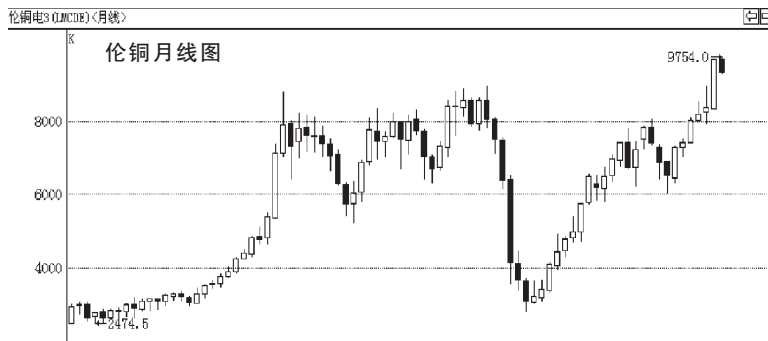
高盛发表报告,维持龙湖地产 (00960.HK) “买入”评级,将其目标价由 13.27 港元升 5.95% 至 14.06 港元。报告指出,龙湖地产去年 12 月合约销售同比增长 3.86 倍至 55.9 亿元,高于其全年销售目标,其全年平均售价为每平方米 13581 元,符合该行预期。高盛预计,龙湖地产 2010 及 2011 年纯利分别为 38.24 亿元及 43.59 亿元。

花旗 升腾讯目标价

花旗发表报告,将腾讯控股 (00700.HK) 目标价由 198 港元提升至 220 港元,维持该股“买入”评级。报告指出,将腾讯 2010 年第四季度基于美国公认会计准则的纯利预测提高 6% 至 21.4 亿元,以反映其网络游戏七雄争霸的表现强于预期,该行还将腾讯 2011 财年和 2012 财年的纯利预测分别上调了 3.7% 和 4.4%。 (易涵)

有色金属的 2011: 从资金面走向供需面

时富证券研究部



2010 年有色金属行业在外围市场缓慢复苏、中国强劲复苏以及市场流动性充足的背景下,整体表现强于大市。展望 2011 年,各国将应对各自不同的经济状况,在抑制通胀和控制通缩的不同背景下,未来市场的整体流动性或将微量收缩,但不会有大幅变动;同时,国内外市场的继续复苏,也为基本金属的需求面提供了强有力的支持。

如果说 2010 年有色金属行业的强势是由资金面推动的,那么在即将迎来的 2011 年,有色金属的供需面将决定其价格走势。而个别金属走势,将取决于以下三个因素:一是货币的流动性、二是中国需求、三是各基本金属的供需面。

全球货币流动性仍将充足,为有色行业发展提供基础。自金融危机以来,全球各国一致行动向市场注入流动性,以此刺激经济增长。我们认为,2011 年市场的流动性仍

将充足。主要基于,一是欧美经济虽然有所复苏,但这两大经济体的失业率一直居高不下,未来低利率仍将是这些国家的主旋律;二是中国经济虽然基本恢复,但通胀压力以及经济结构的调整仍将是 2011 年面临的难题,估计中国今年将继续保持稳健的货币政策和积极的财政政策。

中国需求仍将延续强势但增速放缓。2010 年中国经济的强劲复苏,是带动有色行业发展的重要动力。我们认为,2011 年中国需求仍将是支持有色行业发展的强有力

引擎。

2010 年以来,在全球流动性充足、美元持续贬值以及全球各国经济指标持续乐观等因素的带动下,伦敦金属交易所 (LME) 基本金属价格和上海长江现货价格继续延续 2009 年的反弹走势,但整体来看,仍然没有达到金融危机前水平。在 2010 年全年中,锡和镍的价格反弹力度最大,铜次之,铝和铅的价格几乎平稳,铅价略有下降。

我们认为,2011 年基本金属价格的整体走势将继续延续 2010

年的走势,给予有色金属行业“优于大市”的评级。我们认为,在全球经济进一步复苏、弱势美元以及全球铜供给继续偏紧的前提下,铜价仍将延续 2010 年的强势,2011 年铜价将继续在汽车、家电、电力等行业的带动下创出新高。而铝价或将难有出色表现,将为基本金属垫底。主要是由于全球铝库存维持一年多的高位,且从全球范围来看,铝行业产能严重过剩,目前伦敦期货交易所和上海期货交易所的铝库存均在历史高位。此外,全球氧化铝产量长期维持在过剩水平,未来氧化铝价格很难有大的提升。

个股方面,我们推荐中科矿业 (00985.HK) 和江西铜业 (00358.HK)。前者目前两大铜矿项目奠定了其跻身世界级铜矿公司的基础,而且现金流充沛,不排除继续收购优质铜矿项目的可能;后者为国内铜冶炼企业龙头,资源优势助力其 2011 年表现,预计其自产矿将大为增加,2011 年铜矿产量有望达到 21 万吨左右,较目前产量增加 25% 左右。