

上周香港股市回顾

恒指上周收报 18,434 点，一周下跌 1.0%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 10.0 倍和 9.2 倍。工商银行 (01398.HK) 股价一周下滑 5.1%，带动恒指下跌 54 点。汇丰控股 (00005.HK) 股价一周滑落 1.3%，带动恒指下跌 37 点。

国企指数上周收报 9,936 点，一周下滑 1.9%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 8.2 倍和 7.4 倍。工商银行 (01398.HK) 股价一周下挫 5.1%，带动国企指数滑落 55 点。中国银行 (03988.HK) 股价一周下滑 2.1%，带动国企指数下跌 19 点。

红筹指数上周收报 3,682 点，一周下跌 2.0%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 11.2 倍和 10.2 倍。中国海外发展 (00688.HK) 股价一周下滑 8.7%，带动红筹指数走低 33 点。联想集团 (00992.HK) 股价一周下跌 5.3%，带动红筹指数滑落 11 点。

香港股市展望

市场回顾：行情低迷、指数再创新低；所有行业均录得负向收益。政策观察：保障房建设计划由量到质转变，中央加大资金补助。据 2011 年 12 月 22 日全国保障住房保障工作会议，明年保障房建设计划将下降至 700 万套，在目前预期地方政府土地性财政收入下降情况下，下调建设计划更为符合实际情况。至此，今年在建保障房项目达 1,800 万套左右，预计投入资金在 1 万亿-1.3 万亿。2012 年中央资金补助将增加，我们预计基本可满足 700 万套开工、500 万套竣工投资来源。宏观观察：价格有抬头趋势，增长无改观信号。肉、禽、蔬菜价格环比回升，元旦春节假期因素以及海外经济短期企稳、伊朗军演等可能对短期价格构成推涨动力。2011 年 12 月份新增信贷可能低于乐观预期、12 月 PMI 指数可能有所反复以及地产调控不放松、2012 年保障房建设任务低于此前预期都令市场看不到增长有改观的信号。海外问题：负面冲击有所减缓。近期美国新屋建设、小企业信心和失业人数等数据都好于市场预期。上周公布的德国 12 月份商业景气指数从 11 月份的 106.6 上升至 12 月份的 107.2。同时，西班牙以较低的收益率成功出售短期政府债券。而欧洲央行也启动“长期再融资操作”(LTRO) 向欧洲银行体系输血 4,890 亿欧元以舒缓投资者对欧债问题的担忧。从资本市场指标看，美国 VIX 指数、信用利差指数都出现明显下行趋势；欧债国家中，西班牙、意大利和葡萄牙的 10 年期国债 CDS 都有明显走低。短期来看，来自欧美的负面冲击有所减缓。投资建议：继续左侧买入。通胀有抬头的预期、信贷和保障房建设等低于预期令增长态势短期难以改观。配置方向上，一季度反弹我们推荐的主线仍然是受益于流动性改善的金融、地产，财政投入积极、基本面改善的电力、水利、环保，以及一季度业绩基数低且增长稳定的通信、医药、旅游、贵金属等。寻找基本面有支撑或股价超跌的个股机会。关注中国移动 (00941.HK)、中国联通 (00762.HK)、大唐 (00991.HK)、华能 (00902.HK)。

本周主题 — 中国港口行业 (中性): 内贸不振，港口运输生产增速继续回落

2011 年 11 月份，与港口业相关的经济指标—工业增长值和外贸进出口数据继续较快增长，同比分别增长 12.4%和 17.6%，但增速继续放缓。受宏观经济影响，11 月份港口运输生产继续减速，部分指标下降明显。展望 2012 年，在外围经济复苏前景暗淡，国内经济增速放缓成为大概率事件的前提下，预计 2012 年港口货物吞吐量增速将继续放缓。受经济增长放缓影响，矿石、集装箱吞吐量增速预计均有下滑。但在中国电煤需求拉动来，加上国际煤炭价格出现下滑趋势，预计未来进口需求仍将延续，我们继续看好煤炭需求快速增长。建议重点关注煤炭发送量增长较快，且能够为业绩注入动力的港口，如唐山港。此外，建议把握未来有事件性驱动的投资性机会，如有资产注入预期的芜湖港和盐田港等。港股方面，建议关注港口业务分散且估值相对吸引的中远太平洋 (01199.HK)。

IPO

柏能集团 (01263.HK): 2011 年 12 月 29 至 2012 年 1 月 5 日公开招股。
汇力资源 (集团) (01303.HK): 2011 年 12 月 29 至 2012 年 1 月 5 日公开招股。
允升国际 (01315.HK): 2011 年 12 月 30 至 2012 年 1 月 6 日公开招股。
联合水泥 (01312.HK): 2011 年 12 月 30 至 2012 年 1 月 10 日公开招股。
开世中国 (01281.HK): 2011 年 12 月 30 至 2012 年 1 月 6 日公开招股。
瀚洋控股 (01803.HK): 2011 年 12 月 30 至 2012 年 1 月 9 日公开招股。
华众控股 (06830.HK): 2011 年 12 月 30 至 2012 年 1 月 5 日公开招股。

未来一周主要经济数据公布

香港：1 月 3 日：零售额 - 值、零售额 - 量

美国：1 月 6 日：初请失业救济人数、续请失业救济人数变化、ISM 非制造业指数

主要市场指数*

指数	收市点位	涨跌 (%)		
		1 日	5 日	1 年
上证	2,199	1.2	(0.2)	(20)
中標 50	1,721	1.2	(0.1)	(15)
中標 300	1,973	1.5	(0.5)	(24)
香港恒生	18,434	0.2	(1.0)	(20)
摩指中国	5,390	0.1	(1.7)	(20)
H 股	9,936	(0.1)	(1.9)	(21)
红筹股	3,682	0.2	(2.0)	(11)
日经 225	8,455	0.7	0.7	(17)
台湾加权	7,072	(0.0)	(0.5)	(21)
新加坡海峡时报	2,646	(1.0)	(1.1)	(18)
吉隆坡综合	1,530	1.6	2.3	1
韩国综合	1,825	0.0	(2.2)	(11)
道琼斯	12,217	(0.6)	(0.6)	6
纳斯达克	2,605	(0.3)	(0.5)	(2)
标普 500	1,257	(0.4)	(0.6)	(0)
法兰克福 DAX	5,898	0.8	0.3	(15)
巴黎 CAC40	3,159	1.0	1.9	(18)
伦敦富时 100	5,572	0.1	1.1	(7)

主要期货商品及外币*

商品	收盘价 美元	涨跌 (%)		
		1 日	5 日	1 年
纽约期油	98.8	(0.8)	(0.7)	10.0
纽约期棉	91.8	0.2	5.2	(35.7)
纽约期金	1,566.8	1.7	(2.7)	11.4
伦敦期铜	7,595.0	2.4	1.9	(20.4)
伦敦期铝	1,997.0	1.4	1.3	(18.3)
人民币兑 1 美元	6.29	0.4	0.7	4.7
美元兑 1 欧元	1.30	0.0	0.6	2.5
日圆兑 1 美元	76.9	0.9	1.5	5.7
澳元兑 1 美元	0.98	0.7	0.6	0.4
美元兑 1 英镑	1.55	(0.8)	0.3	(0.8)
波罗的海 干货指数	1,738.0	(2.7)	(7.9)	(2.0)

香港市场概览*

类别	总市值 (亿元)	成交 金额 (百万元)	市盈率	
			10 倍	11E 倍
金融 (21)	80,093	10,587	10.6	9.2
能源 (15)	45,035	4,202	8.8	7.3
电讯 (5)	22,902	2,581	19.7	13.3
原材料 (59)	10,722	3,504	11.1	8.0
投资品 (47)	10,134	2,050	9.3	7.8
消费品 (71)	9,464	2,201	12.3	10.8
耐用品及科技 (56)	7,002	2,026	10.0	9.3
交通及运输 (32)	5,961	921	8.6	7.7
房地产 (31)	5,738	1,844	5.7	4.7
公用事业 (25)	4,574	978	10.9	8.9
汽车 (12)	3,905	911	13.3	10.4
消费服务 (24)	1,980	683	15.6	11.3
医药 (15)	1,186	258	11.3	9.9

资料来源：中信数量化投资分析系统，CSI，彭博

* 以交易日数目及 2011 年 12 月 30 日收市价计算

免责声明

此研究报告只提供给阁下作参考之用，在任何地区皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请。此研究报告所提到的证券可能在某些地区不能出售。此研究报告所载的资料由中信证券经纪（香港）有限公司（“中信证券经纪”）编写，所载资料的来源皆被中信证券经纪（根据下段）认为可靠。此研究报告所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠资料为基础，只是表达观点；中信证券经纪或任何个人不对其准确性或完整性做任何担保。此研究报告所载的资料（除另有说明）、意见及推测反映中信证券经纪于最初发此研究报告日期当日的判断，可随时更改。该意见及估计可能与中信证券经纪其它部门、单位或附属公司的意见及估计不同或相反。由于假设及准则不一，不同的观点及分析方法可能被应用于准备有关材料，中信证券经纪并无责任向任何接受本研究报告的人士提供该等材料。中信证券经纪，其控股公司或任何其附属公司不对因使用此研究报告的材料而引致的直接或间接损失而负任何责任。

此研究报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此研究报告中所提到的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此研究报告没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求考虑进去。投资者应该不依靠此研究报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以此研究报告的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。在投资于本研究报告所涉及的证券之前，投资者应先考虑其个人投资目标及财务状况，并在有需要时就财务、税务及法律征询专业意见。

若此研究报告由其它金融机构而非中信证券经纪或附属公司发出，该金融机构将对报告的发布负全部责任。该金融机构之客户若有兴趣对报告中提到的公司进行投资或获取更多的相关信息，应与该金融机构联络。此研究报告亦不构成中信证券经纪对该金融机构之客户的投资建议。中信证券经纪、其控股公司和/或附属公司以及它们的高级职员、董事、员工均不对因使用此研究报告的材料而引致该金融机构之客户的直接或间接损失负任何责任。

此研究报告对于收件人来说属于机密文件。此研究报告绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经中信证券经纪事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发出或发表此研究报告。中信证券经纪保留一切权利。

规范性披露

- 主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。
- 本研究报告由中信证券经纪（受香港证券及期货事务监察委员会监管，中央编号:AAE978）制作。按照《1934年美国证券交易法案》下的15a-6(a)(2)规则，在美国本研究报告由中信证券经纪向15a-6规则及其下《美国证券交易委员会无异议函》所定义的“主要美国机构投资者”发送。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无在此研究报告所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，跟此研究报告内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无雇员或其有关联的个人担任此研究报告内所评论的任何上市公司的高级人员。
- 中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并没有为此研究报告所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。
- 如需索取更多与此研究报告所提及之证券有关之资料，请与我们联系。

评级说明：

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅

相对同期的摩根士丹利中国指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的摩根士丹利中国指数涨跌幅：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对摩根士丹利中国指数涨幅 20%以上；
	增持	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于 5% ~ 20%之间；
	持有	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于 -10% ~ 5%之间；
	卖出	相对摩根士丹利中国指数跌幅 10%以上；
	未评级	没有评级
行业投资评级	强于大市	相对摩根士丹利中国指数涨幅 10%以上；
	中性	相对摩根士丹利中国指数涨幅介于 -10% ~ 10%之间；
	弱于大市	相对摩根士丹利中国指数跌幅 10%以上；

地址： 香港中环
 添美道 1 号
 中信大厦 26 楼

电话： (852) 2237 9250

传真： (852) 2104 6580

电邮： hkresearch@citics.com.hk

网址： http://www.citics.com.hk

Address: 26/F CITIC Tower

1 Tim Mei Avenue

Central, Hong Kong

Tel: (852) 2237 9250

Fax: (852) 2104 6580

Email: hkresearch@citics.com.hk

Web: http://www.citics.com.hk