

上周香港股市回顾

恒指上周收报 18,593 点，一周上升 0.9%；2012 年和 2013 年动态市盈率为 9.4 倍和 8.3 倍。中国海洋石油 (00883.HK) 股价一周上涨 11.0%，带动恒指上升 90 点。中国石油天然气 (00857.HK) 股价一周上行 9.8%，带动恒指涨 67 点。

国企指数上周收报 9,987 点，一周上涨 0.5%；2012 年和 2013 年动态市盈率为 7.4 倍和 6.6 倍。中国石油天然气 (00857.HK) 股价一周上扬 9.8%，带动国企指数上升 93 点。中国石化 (00386.HK) 股价一周上升 7.8%，带动国企指数上涨 49 点。

红筹指数上周收报 3,706 点，一周上扬 0.6%；2012 年和 2013 年动态市盈率为 10.3 倍和 8.9 倍。中国海洋石油 (00883.HK) 股价一周上升 11.0%，带动红筹指数走高 37 点。联想集团 (00992.HK) 股价一周上涨 7.7%，带动红筹指数上升 16 点。

香港股市展望

市场回顾：高估值板块加速下跌，估值分化逐步缩小。PMI 数据超预期难掩投资者悲观预期，市场进一步回调，高估值板块跌幅较大。石油石化、银行估值洼地行业上涨，估值相对较高的农林牧渔、计算机、医药、通信跌幅居前，创业板大幅下跌。节前流动性紧张是市场进一步筑底的短期因素，高管大面积辞职带来的经营风险及新增股票解禁压力值得关注。宏观经济：食品价格上涨及高油价将使得 2012 年 1 月通胀压力上升，增长下滑趋势未改。通胀方面，寒冷天气和节假日因素导致近期食品价格上涨，预计上涨趋势将延续一个月左右，国际油价在短期内仍将受到霍尔木兹海峡紧张局势的影响而保持较高水平。增长方面，季节性因素导致 PMI 数据高于预期的重要因素。由于信贷增长仍低于预期，地产投资增速仍处于快速下降通道，而海外经济疲弱对出口的冲击仍将持续，经济下滑趋势未改。海外方面，欧债危机向外围国家扩展的程度将是近期欧债危机的焦点，而美国消费者信心和制造业信心都持续好于预期，资本市场情绪有所恢复。政策展望：金融工作会议提出深化一二级市场改革，提振股市信心。金融工作会议透露两个重要政策着力方向，一是强调将资金投向实体经济摆在新时期金融工作的首位，有利于引导金融体系资金向实体经济转移，未来股权和债权融资工具将进一步多样化；二是在今年金融工作部署中提出深化新股发行制度市场化改革，使一二级市场健康发展，提振股市信心。尽管春节前流动性依然趋紧，但我们认为目前已经进入流动性底部，随着信贷条件改善、存准率可能再度下调或者央行其他公开操作手段施行，流动性环比将会有所改善。目前市场在逐步筑底，表现为低估值行业表现平稳，周期性行业在市场波动中已经显示超额收益，消费和成长板块补跌。策略事件表本周关注 12 月经济数据。行业配置方面，除了自下而上具有触发因素的细分行业外，站在年初时点上，我们仍然建议权衡估值与业绩的相对平衡，看好估值稳定而业绩下调空间有限和估值下行已经反映业绩悲观预期的行业，继续看好金融、地产、汽车、电力设备、建筑、通信、石油石化、食品饮料等。个股推介：工行 (01398.HK)、建行 (00939.HK)、农行 (01288.HK)、中石油 (00857.HK)、中石化 (00386.HK)。

本周主题 — 中国石油石化行业 (强于大市): 特别收益金起征点上调, 利好两大石油公司

在中东北非局势动荡、国际油价高企的大背景下，提高石油特别收益金起征点可以有效调动国内石油生产企业的积极性，保障国内能源供应安全。如果从投资角度来看，从两大天然气价格改革试点推出到特别收益金起征点上调，以及日渐临近的成品油定价机制改革，这一系列的政策改革为中国石油和中国石化的盈利带来了实质的改善。在目前的市场环境下，“低估值 + 业绩稳定 + 政策红利”是我们推崇的首选投资标的，据此，我们重申中石油 (00857.HK) 和中石化 (00386.HK) 的“买入”评级，建议投资者可重点关注。

IPO

本周没有 IPO。

未来一周主要经济数据公布

香港：1月9日：外汇储备

中国：1月10日：贸易差额、出口、入口

美国：1月12日：美联储经济景气报告褐皮书、零售销售初值、初请失业救济人数、续请失业救济人数变化、商业库存、月度财政预算报告

主要市场指数*

指数	收市点位	涨跌 (%)		
		1日	5日	1年
上证	2,163	0.7	(1.6)	(23)
中標 50	1,709	0.6	(0.7)	(17)
中標 300	1,926	0.6	(2.4)	(28)
香港恒生	18,593	(1.2)	0.9	(22)
摩指中国	5,412	(1.2)	0.4	(22)
H 股	9,987	(1.5)	0.5	(23)
红筹股	3,706	(0.6)	0.6	(13)
日经 225	8,390	(1.2)	(0.8)	(20)
台湾加权	7,120	(0.1)	0.7	(20)
新加坡海峡时报	2,715	0.1	2.6	(17)
吉隆坡综合	1,514	(0.0)	(1.1)	(3)
韩国综合	1,843	(1.1)	1.0	(11)
道琼斯	12,359	(0.4)	1.2	6
纳斯达克	2,674	0.2	2.7	(1)
标普 500	1,277	(0.3)	1.6	0
法兰克福 DAX	6,057	(0.6)	2.7	(13)
巴黎 CAC40	3,137	(0.2)	(0.7)	(20)
伦敦富时 100	5,649	0.5	1.4	(6)

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	101.6	(0.2)	1.9	14.9
纽约期棉	95.9	1.2	4.6	(32.1)
纽约期金	1,616.8	(0.2)	4.9	17.9
伦敦期铜	7,574.8	0.5	2.1	(20.2)
伦敦期铝	2,056.0	1.6	4.4	(18.1)
人民币兑 1 美元	6.31	(0.1)	(0.2)	4.8
美元兑 1 欧元	1.27	0.6	1.9	2.2
日圆兑 1 美元	77.0	0.2	(0.1)	7.6
澳元兑 1 美元	0.98	(0.3)	0.2	2.8
美元兑 1 英镑	1.54	0.4	0.8	0.3
波罗的海 干货指数	1,347.0	(5.5)	(24.6)	(12.8)

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)	80,014	10,405	10.3	9.0
能源 (15)	46,311	4,164	9.0	7.4
电讯 (5)	22,840	2,551	19.8	13.5
原材料 (59)	10,396	3,425	11.2	8.0
投资品 (47)	9,930	1,990	9.2	7.7
消费品 (71)	9,317	2,146	12.3	10.8
耐用用品及科技 (56)	6,964	1,972	9.9	9.0
交通及运输 (32)	5,914	903	8.6	7.7
房地产 (31)	5,456	1,809	5.5	4.6
公用事业 (25)	4,523	964	10.8	8.9
汽车 (12)	3,855	885	13.8	10.6
消费服务 (24)	1,956	672	15.4	11.2
医药 (15)	1,094	245	11.2	9.8

资料来源：中信量化投资分析系统，CSI，彭博

* 以交易日数目及 2012 年 1 月 6 日收市价计算

联络:

电话: (852) 2237 9250

传真: (852) 2104 6508

网址: www.citics.com.hk

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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仅向 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 个月内有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