

## 上周香港股市回顾

恒指上周收报 19,204 点，一周上升 3.3%；2012 年和 2013 年动态市盈率为 9.7 倍和 8.6 倍。中国移动 (00941.HK) 股价一周上涨 0.7%，带动恒指上升 100 点。中国石化 (00386.HK) 股价一周上行 1.0%，带动恒指涨 78 点。

国企指数上周收报 10,637 点，一周上涨 6.5%；2012 年和 2013 年动态市盈率为 7.9 倍和 7.0 倍。中国石化 (00386.HK) 股价一周上扬 1.0%，带动国企指数上升 107 点。华能国际 (00902.HK) 股价一周上升 7.2%，带动国企指数上涨 7 点。

红筹指数上周收报 3,822 点，一周上扬 3.1%；2012 年和 2013 年动态市盈率为 10.7 倍和 9.2 倍。联想集团 (00992.HK) 股价一周上升 7.7%，带动红筹指数走高 57 点。中国移动 (00941.HK) 股价一周上涨 0.7%，带动红筹指数上升 30 点。

## 香港股市展望

投资聚焦：反弹何以信心不足。目前中国的策略环境呈现出“政策正面、流动性中性、经济负面”的特征，市场担忧一是如何消除未来 1-2 个季度比较确定的经济下行趋势所带来的心理压力；二是 2011 年 12 月份外汇占款大幅减少是否意味着外资趋势性撤离。对于第一个担忧，我们认为春节错开会造成本周数据的大幅波动，对趋势判断带来干扰，市场可能会看到 2012 年 1-2 月份的数据以及春节以后的新开工状况才能引发更广泛层面的讨论。另外股票指数的表现提前经济趋势 1-3 个月的可靠性至少大于本月的相关性；对于第二个担忧，我们确实注意到 2011 年 12 月份的外汇占款下降幅度超出市场预期，同时外汇占款口径测算的热钱流出与 VIX 指数也出现比较明显的背离。经济展望：中国的食品价格压力持续、增长下滑趋势未改。寒冷天气和节假日因素是近期食品价格上涨的主要动力，预计未来一个月仍有压力。由于法国主权评级下调的传闻在市场中早有预期，加上法国和意大利政府均表示不会因此加大财政紧缩力度，因此该消息公布后并未引起市场恐慌，美国市场将在较好的公司盈利报告与欧债危机困扰的博弈下前行。流动性评估：年末临近预计流动性压力增大。上周五银行间资金价格骤增，可能原因：一是本周公开市场到期量仅为 10 亿元，而央行上周并未进行逆回购操作以缓解节前流动性趋紧的局面；二是本周一中小银行开始第五轮补缴保证金存款准备金；三是本周为节前最后一周，部分机构上周提前备付资金以应对春节期间的现金需求，造成跨节日资金价格上升。若本周央行仍不进行逆回购操作或操作规模不足，则节前资金价格将进一步走高。新增贷款规模超预期释放宽松信号，中国的 1 月份信贷规模或将超 8,000 亿元。投资建议：反弹的操作价值在于时间和结构。我们仍然看好市场向上反弹的趋势，未来 1-2 个月内政策仍是逐步趋于宽松、信贷条件会有继续改善、存准率有下调空间、经济数据的可靠性需要在 1-2 个月以后得以评估，这给市场表现留有空间。并且我们监测的同涨同跌系数和涨跌比系数分别位于历史参考区间的上限和下限，这可能意味着自去年 3 季度以来市场本身的系统性调整已经减弱，结构分化正在展开。行业配置上，维持对反弹沿着低估值、超跌、业绩、补涨的顺序判断，目前市场正由第一步向第二步演绎，短期推荐行业包括金融、地产、汽车、电力设备、建筑、通信、石油石化、食品饮料等。个股方面，投资者可关注工行 (01398.HK)、建行 (00939.HK)、农行 (01288.HK)、中石油 (00857.HK)、中石化 (00386.HK)。

## 本周主题 — 中国机械行业 (强于大市)：坚守低估值，关注超跌股

工程机械：需求仍比较低迷，建议坚守低估值龙头。铁路设备：南北车业绩预增 50% 以上，不错的防御品种。船舶制造：行业依然低迷，继续关注航母军工主题。重型机械：行业竞争加剧，盈利下降，煤机仍是主要亮点。风险因素。全球经济波动风险、国内宏观调控风险、信贷紧缩风险等。本周关注组合。一方面存在经济下行趋势未变和机械行业的需求弱势依旧的不利因素；另一方面也存在 PMI 指数回升、全国金融工作会议召开、流动性预期改善等积极因素。鉴此，我们预计机械板块近期的走势仍将会比较纠结，本周我们的投资策略是“坚守低估值，关注超跌股”。

## IPO

本周没有 IPO。

## 未来一周主要经济数据公布

香港：1月19日：经季调失业率、综合利率

中国：1月17日：工业生产 - 本年至今、工业生产、零售销售 - 本年至今、零售销售

美国：1月19日：新屋开工、初请失业救济人数、续请失业救济人数变化、费城联储制造业指数

联络：

电话：(852) 2237 9250

传真：(852) 2104 6508

网址：www.citics.com.hk

## 主要市场指数\*

指数	收市点位	涨跌 (%)		
		1日	5日	1年
上证	2,244	(1.3)	3.8	(21)
中標 50	1,789	0.2	4.7	(14)
中標 300	2,047	(0.0)	6.3	(23)
香港恒生	19,204	0.6	3.3	(21)
摩指中国	5,636	(0.3)	4.1	(20)
H 股	10,637	1.1	6.5	(19)
红筹股	3,822	0.5	3.1	(10)
日经 225	8,500	1.4	1.3	(20)
台湾加权	7,181	(0.1)	0.9	(20)
新加坡海峡时报	2,779	1.3	2.3	(15)
吉隆坡综合	1,522	(0.2)	0.5	(3)
韩国综合	1,875	0.6	1.8	(10)
道琼斯	12,471	0.2	0.9	6
纳斯达克	2,724	0.5	1.9	(0)
标普 500	1,295	0.2	1.4	1
法兰克福 DAX	6,233	0.9	2.9	(12)
巴黎 CAC40	3,232	1.0	3.0	(19)
伦敦富时 100	5,701	0.7	0.9	(5)

## 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	99.9	0.8	(1.7)	9.3
纽约期棉	95.6	(0.1)	(0.3)	(33.6)
纽约期金	1,646.8	(0.1)	1.9	18.7
伦敦期铜	8,001.5	2.9	6.2	(16.9)
伦敦期铝	2,145.3	(0.1)	6.0	(13.2)
人民币兑 1 美元	6.31	0.2	0.0	4.4
美元兑 1 欧元	1.29	(0.4)	(1.2)	3.7
日圆兑 1 美元	76.7	0.1	0.4	7.4
澳元兑 1 美元	0.97	0.2	1.3	3.7
美元兑 1 英镑	1.54	(0.3)	0.3	2.9
波罗的海干货指数	1,105.0	(7.4)	(22.5)	(23.2)

## 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)	83,072	10,126	11.1	9.4
能源 (15)	47,731	4,213	9.4	7.9
电讯 (5)	22,544	2,565	18.9	13.0
原材料 (59)	10,990	3,376	10.9	9.0
投资品 (47)	10,475	1,949	9.7	8.2
消费品 (71)	9,378	2,081	12.5	11.1
耐用品及科技 (56)	7,470	1,957	10.4	9.5
交通及运输 (32)	6,167	896	8.9	8.0
房地产 (31)	6,065	1,735	6.0	5.1
公用事业 (25)	4,595	956	11.3	9.2
汽车 (12)	4,212	877	15.4	11.9
消费服务 (24)	1,993	657	15.9	11.5
医药 (15)	1,109	234	11.3	9.9

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

## 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，并无对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