

上周香港股市回顾

恒指上周收报 18,285 点，一周下跌 1.6%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 10.0 倍和 9.1 倍。中国海洋石油 (00883.HK) 股价一周下滑 6.6%，带动恒指下跌 58 点。汇丰控股 (00005.HK) 股价一周滑落 2.0%，带动恒指下跌 56 点。

国企指数上周收报 9,867 点，一周下滑 2.0%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 8.2 倍和 7.3 倍。中石油 (00857.HK) 股价一周下挫 4.3%，带动国企指数滑落 40 点。中国人寿 (02628.HK) 股价一周下滑 5.3%，带动国企指数下跌 37 点。

红筹指数上周收报 3,683 点，一周下跌 0.3%；2011 年和 2012 年动态市盈率为 11.2 倍和 10.1 倍。中国海洋石油 (00883.HK) 股价一周下滑 6.6%，带动红筹指数走低 25 点。中国联通 (00762.HK) 股价一周下跌 2.5%，带动红筹指数滑落 9 点。

香港股市展望

市场回顾：悲观预期继续强化。在央行下调存款准备金到上周五的 11 个交易日，市场在经历了短暂的反弹后出现大幅下跌行情，年底资金博弈与赎回压力显示出投资者的极度悲观心态。从行业表现上看，金融、房地产相对抗跌，电力和通信在弱势中表现出色，资源和原材料类行业跌幅较大表明投资者对经济下行预期的强化。环境展望：欧债危机喘定，预计临近年末流动性仍有偏紧冲击。汇丰 PMI 高于预期但不改经济下行趋势，预计实际值将会低于预览值；法国 AAA 评级被维持，欧债风险短期暂趋平静，临近圣诞节预计海外市场波动将会趋弱。重申看好一季度的几点理由：经济与通胀双回落，预期比现实更重要。我们此前判断 2012 年一季度可能出现反弹的理由包括：一、今年 12 月财政开始投钱，贷存比考核导致银行放贷难，但存款准备金率仍会有下调，2011 年 11-12 月每月 5,000-6,000 亿，明年全年 8 万亿，2012 年一季度各月按 9,000、7,500、8,000 亿测算，银行信贷有小拐点，这会对债券和股市比较好；二、逆周期项目投资方面，由于预算审批制度变化，会导致项目审批提前；三、2012 年 1-6 月份美国各政党进入选举，此过程中人民币汇率可能成为重要议题，人民币可能小幅持续升值，特别是目前人民币持续贬值预期下，干预概率在增加。近期策略事件表可关注人民币贬值所反映的资金回流效应或止于圣诞节，即将公布的 PMI 指数以及短期理财产品能否走低。投资建议：震荡市场时间重于空间，逐步筑底，左侧买入。市场将逐渐走好，震荡波动中对时间的把握更胜于对空间的判断，可以通过判断未来一段时间内市场环境的变化来做出参与与否的决定。近期市场下行一定程度上释放了流动性在年底对市场干扰的风险，这个位置我们认为市场将逐步展开筑底过程，从风险收益角度看可以左侧买入，参与一季度反弹行情。行业方面关注受益于流动性改善的金融、地产；基本面改善、财政投入积极的电力、水利、环保，以及一季度业绩基数低且增长稳定的通信、医药、旅游等。寻找基本面有支撑或股价超跌的个股机会，关注汇贤房地产 (87001.HK)、领汇房地产 (00823.HK)、华润电力 (00836.HK)、工行 (01398.HK)、建行 (00939.HK)、农行 (01288.HK)。

本周主题 — 中国煤炭行业 (强于大市)：供需格局稳定，关注稀缺煤种

把握宏观因素催化及煤价预期变化带来的投资机会。我们认为，2012 年煤炭行业的投资机会将主要源于宏观金融属性的催化、煤价预期的改变以及“十二五”新局下的结构性投资机会。从基本面来看，2012 年预计煤炭上市公司产量同比增长 8~10%，煤价同比增长 8%，全行业上市公司利润增速将不低于 15%。我们仍然看好稀缺煤种个股在 2012 年的走势，推荐价格弹性高、“量”有成长性以及估值具有优势的公司，重点推荐中煤能源 (01898.HK)、神华 (01088.HK) 则为长线投资的选择。

IPO

天瑞水泥 (01252.HK)：2011 年 12 月 14 至 12 月 19 日公开招股。

華油能源 (01251.HK)：2011 年 12 月 14 至 12 月 19 日公开招股。

未来一周主要经济数据公布

香港：12 月 19 日：经季调失业率，综合利率

美国：12 月 22 日：国内生产总值 (折年率)、个人消费支出、GDP 价格平减指数

主要市场指数*

指数	收市点位	涨跌 (%)		
		1 日	5 日	1 年
上证	2,224	2.0	(3.9)	(23)
中標 50	1,733	1.8	(2.6)	(19)
中標 300	2,005	2.2	(4.4)	(27)
香港恒生	18,285	1.4	(1.6)	(19)
摩指中国	5,369	1.8	(1.7)	(19)
H 股	9,867	1.9	(2.0)	(21)
红筹股	3,683	2.3	(0.3)	(10)
日经 225	8,401	0.3	(1.6)	(19)
台湾加权	6,785	0.3	(1.6)	(23)
新加坡海峡时报	2,659	0.9	(1.3)	(16)
吉隆坡综合	1,466	0.1	0.4	(2)
韩国综合	1,839	1.1	(1.9)	(8)
道琼斯	11,866	(0.0)	(2.6)	3
纳斯达克	2,555	0.6	(3.5)	(3)
标普 500	1,219	0.3	(2.8)	(2)
法兰克福 DAX	5,701	(0.5)	(4.8)	(19)
巴黎 CAC40	2,972	(0.9)	(6.3)	(24)
伦敦富时 100	5,387	(0.3)	(2.6)	(8)

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	93.5	(0.4)	(5.9)	6.6
纽约期棉	86.3	0.0	(4.6)	(40.9)
纽约期金	1,597.9	1.3	(6.9)	16.5
伦敦期铜	7,339.8	1.9	(6.0)	(18.6)
伦敦期铝	1,994.0	1.3	(3.3)	(13.6)
人民币兑 1 美元	6.35	0.4	0.2	4.7
美元兑 1 欧元	1.30	(0.2)	2.5	1.5
日圆兑 1 美元	77.8	0.1	(0.1)	7.3
澳元兑 1 美元	1.00	0.6	(2.3)	0.8
美元兑 1 英镑	1.55	(0.2)	0.8	0.6
波罗的海 干货指数	1,888.0	(0.1)	(1.8)	(6.9)

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)	79,368	10,810	10.8	9.3
能源 (15)	44,260	4,291	8.8	7.3
电讯 (5)	22,472	2,687	19.6	13.2
原材料 (59)	10,856	3,665	11.3	8.1
投资品 (47)	10,263	2,117	9.3	7.8
消费品 (71)	9,617	2,306	12.5	10.8
耐用品及科技 (56)	6,964	2,108	10.2	9.2
交通及运输 (32)	5,957	970	8.2	7.4
房地产 (31)	5,903	1,899	5.8	4.8
公用事业 (25)	4,383	1,026	10.8	8.9
汽车 (12)	3,713	931	12.9	10.1
消费服务 (24)	1,951	704	15.4	11.1
医药 (15)	1,164	274	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 9 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，有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