

## 二月港股前瞻

### 宏觀經濟：

恆指的1月累計升幅達到10.7%，由於港匯強勢，近日資金持續流入港股，而踏入2012年大市成交亦逐步增加，在交易量配合下，估計恆指仍有力上破。目前港股已突破20600點的阻力，料會逐步上試去年9月初的高位21000點的整數關口。

內地1月製造業採購經理指數回升至50.5的擴張水平，但單月數據並未能反映內地製造業有改善情況，加上1月份春節效應，故投資者必須留意未來數月的PMI能否穩守於50的分界線上。再者，歐元區的採購經理指數仍然疲弱，顯示歐洲經濟情況未能好轉，因此環球製造業前景尚未明朗。

中央下調存款準備金的憧憬開始減退，而市傳1月份的內銀新增貸款亦未能達到預期的1萬億元人民幣，不過中央匯金公司同意將其持股的大型銀行分紅比例下降5個百分點，目前大型銀行現金分紅比例為40%，若下調將可令內銀保留更多資金補充資本充足比率，同時減輕融資壓力。倘若陸續有利好政策出台，加上憧憬內銀業績會造好，料內銀股價仍有上升空間。

近期歐洲各國不斷拍賣債券，因今年為債務到期高峰期，但由於其實債情況理想，加上息率回落，估計債務困擾問題略為減輕，令投資氣氛好轉，故近日亦較多資金支撐股市。

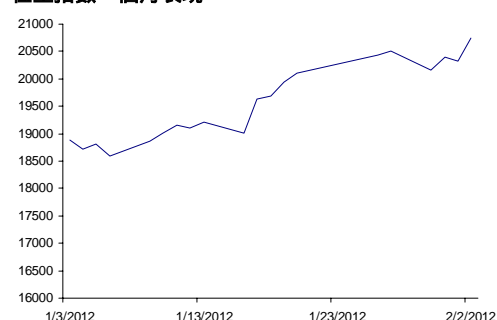
下周內地會公佈1月份經濟數據，市場估計居民消費價格指數按年升幅將為4.1%，但投資者仍需留意春節前物價有否上漲，從而帶動通脹壓力上升。倘若數據符合預期，通脹壓力未有加劇，預料可預留更多空間讓中央下調存款準備金，屆時將可進一步刺激股市走勢。

指數表現			
指數 (%)	5天	1個月	本年迄今
恆生指數	1.47	12.50	12.50
國企指數	1.46	16.58	16.58
紅籌指數	0.69	8.23	8.23
上海 A	0.72	5.15	5.15
深圳 A	2.14	(0.16)	(0.16)

資料來源：彭博

截至 2012/2/2

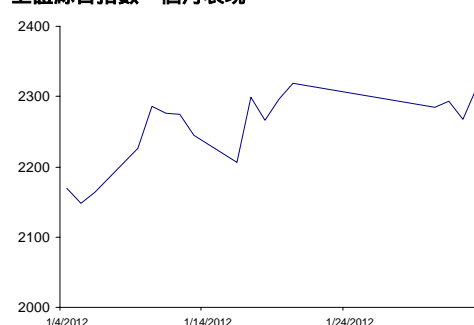
恆生指數一個月表現



國企指數一個月表現



上證綜合指數一個月表現



## 重點行業：原材料及航運

### 原材料

世界貿易組織就美國、歐盟及墨西哥對中國原材料出口限制措施的爭議，裁定中國不公地限制九種原材料出口，包括鋁土礦、焦炭、螢石、鎂、錳、碳化硅、金屬硅、黃磷及鋅。近年中國政府為了環境保護，對高污染高耗能的資源性產品加強管理，對部份資源實施出口關稅或出口限額，而多國早於 2009 年起已表示被迫為原材料進口支付更高價錢，令其下游行業鋼鐵、電池、化工等不利，因此促使中國取消出口限制。但其實於 2000 年初期，歐美國家對中國的鋁土礦及鎂等原材料實行反傾銷，最後內地被裁徵收高額反傾銷稅以及需要限制出口等，而現時於原材料供應緊張及成本上漲的情況下，歐美國家再提出訴訟，指中國限制原材料出口，足以證明，歐美國家一向以自身利益為先。

近年中國政府為了環境保護，對高污染高耗能的資源性產品加強管理，對部份資源實施出口關稅或出口限額

現時於原材料供應緊張及成本上漲的情況下，歐美國家再提出訴訟

### 航運

近日航運股表現強勢，主要因為整個板塊已處於低估值，但行業依然處於虧損狀態，因此相信航運股的基本面尚未完全扭轉。而內地傳統於春節前為出貨高峰期，故帶動近日集裝箱需求回升，但其實中國出口已見放緩，加上外圍經濟環境疲弱，預計航運的前景仍然黯淡。另外，波羅的海乾散貨指數更跌穿一千點關口，可見乾散貨的航運費用持續下跌，以往散裝航運市場以 5 年為一周期，但由於去年踏入交船高峰期，加上內地鋼鐵產量增長放慢，又減少進口煤炭，令運力供過於求，拖累運費下滑。因此，無論集裝箱市場或乾散貨市場，整體基本面仍然疲弱。

近日航運股表現強勢，主要因為整個板塊已處於低估值

波羅的海乾散貨指數更跌穿一千點關口，可見乾散貨的航運費用持續下跌

### 推介股份

股票	股票編號	市值 (百萬)	2012 預測 市盈率(倍)	2012 預測 息率(%)
保利協鑫能源	03800	42081.02	12.20	1.18

股票	股票編號	市值 (百萬)	2012 預測 市盈率(倍)	2012 預測 息率(%)
儀征化纖股份	01033	25979.10	7.45	1.78

## 推介股份：

### 保利協鑫能源 (03800.HK)

近日多晶硅價格逐步回升，加上內地商務部考慮對太陽能熱水器等環保家電提供補貼，預期將提高內地對光伏設備的需求，而市場亦預計內地可能增加一倍的太陽能電池板安裝，以吸收過量生產，相信對太陽能板塊有支持。保利協鑫作為多晶硅的龍頭生產商，市佔率位於全球第三，直接受惠多晶硅價格回升以及太陽能設備需求的增加。集團早前更公佈將與招商局集團合作，計劃於未來 5 年於內地開發建設及營運太陽能屋頂電站，目標總裝機容量為 500 兆瓦。由於保利協鑫不斷提升產能及強化定位，加上歐洲國家對光伏發電裝機量急增，而內地於太陽能發電「十二五」裝機量規劃由 5GW 調高為 15GW，估計太陽能板塊有望逐步復甦。

### 儀征化纖股份 (01033.HK)

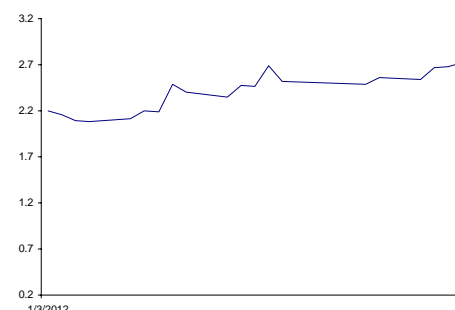
近日油價於高位徘徊，帶動化纖原料價格上升，加上棉花價格從低位反彈，亦有助拉動替代品化纖產品的需求。市傳內地紡織工業「十二五」規劃即將出台，有機會加強包括碳纖維在內的高端纖維開發，作為全球第六大的聚酯生產商，儀征化纖主要從事產銷聚酯切片、滌綸纖維以及 PTA，相信可受惠政策支持。近日儀征化纖亦與台灣紡織行業龍頭遠東新世紀簽定協議，於江蘇省儀征市成立合資企業，主要生產及銷售 PTA 業務，料可成為集團的增長動力。雖然紡織行業環境疲弱，但儀征化纖估值仍然便宜，預測 2012 年市盈率只有 7 倍，加上早前股價大幅回落，料可因需求及價格回升而帶動股價向好。

#### 保利協鑫 (03800.HK)

2012 年預測市盈率	12.20 倍
2012 年預測市賬率	1.75 倍
2012 年預測股息率	1.18 %

資料來源：彭博

#### 保利協鑫股價走勢圖

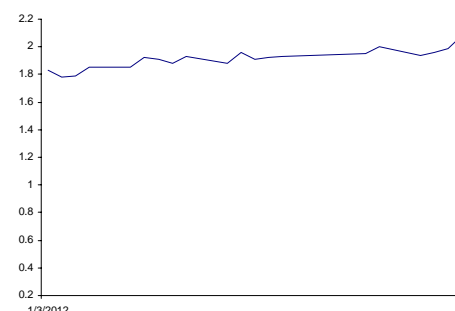


#### 儀征化纖 (01033.HK)

2012 年預測市盈率	7.45 倍
2012 年預測市賬率	0.64 倍
2012 年預測股息率	1.78 %

資料來源：彭博

#### 儀征化纖股價走勢圖



#### 權益披露

分析員陳鳳珠、高曉慶及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益

#### 免責聲明

只供私人翻閱。本報告(連帶相關的資料)由申銀萬國研究(香港)有限公司撰寫。申銀萬國研究(香港)有限公司為申銀萬國集團成員，報告的資料來自本公司真誠並認為可信的來源，惟本公司並不保證此等資料真確無誤。本報告部份的內容原由上海申銀萬國研究所撰寫並於國內發表，申銀萬國研究(香港)有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告並不構成本公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映本公司在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申銀萬國集團各成員公司(包括但不限於本公司和申銀萬國證券(香港)有限公司)及其董事、行政人員和僱員可能有在本報告中提及的證券的權益。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。

#### 版權所有

聯繫公司：申銀萬國研究(香港)有限公司，香港中環花園道 3 號花旗銀行大廈 28 樓  
其關連一方：申銀萬國研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓