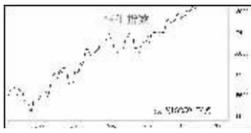


■港股大盘点评

中资金融股发飙 恒指再创新高



□本报记者 王杰

香港股市昨日再度创下新纪录,香港第三季度经济增长强劲,市场资金充裕等因素共同推动恒指创下历史最高收盘点位。恒指全日上涨242.49点,报收19250.79点,盘中一度触及19256.99点。

中资金融股整体爆发,带动国企指数昨日再次创指推新高,加上石油股推波助澜,国企指数最高探至8613.72点,并近以全日的最高位收市,报收8610.04点,全日飙升284.71点,涨幅达到3.42%,超过恒指涨幅,这也是近5个月来的最大单日涨幅,成交金额同步放大至144.87亿港元。红筹指数上升56.99点,报收3130.87点,成交46.31亿港元。

国际油价出现反弹,石油股也迅速作出反应。近期表现平静的中石油(0857.HK)大涨5.151%,至9.39港元,花旗继续唱好该股,给予“买入”的评级,目标价10.8港元;中石化(0386.HK)上涨5.333%,创出6.33港元新高,报收6.32港元。上述两只个股已推高国企指数近百点。

日照港有望赴港上市

□本报记者 索佩敏

内地港口赴港上市的大军中又将增添一员。山东省日照市长杨军昨日表示,日照市看好香港资本市场,正积极推进该市企业赴港上市,同时也在研究日照港(600017.SH)赴港发行H股上市事宜。

日照港拥有33个泊位,去年港口吞吐量达8421万吨。今年前11个月的吞吐量预计可突破1亿吨,成为内地第9个亿吨大港。

杨军介绍,日照港拟在“十一五”期间将其吞吐能力增至2亿吨,需要投资100亿元。杨军表示,日照港的码头建设,希望为其引入外资。此外,日照港计划后将加强集装箱码头的建设,并希望在“十一五”末将其集装箱吞吐量由目前的35万标准箱,增加至70万到100万标准箱。

锦江国际酒店 获喜达屋认购10%

□本报记者 索佩敏

作为内地首只登陆港交所的纯酒店股,锦江国际酒店(简称:锦江)有望在香港获得投资者的追捧。昨日香港市场传出消息,锦江计划下周开始公开招股,而喜达屋集团旗下投资公司将认购锦江10%新股,而东亚银行(0023.HK)主席李国宝以及中国银行(3988.HK)也有认购计划。

由于以内地第一只登陆港交所的纯酒店股为卖点,以及经营型酒店如家在纳市飙升,锦江目前招股反应理想。据悉,美国第三大酒店集团喜达屋旗下投资公司Starwood Capital将认购锦江10%新股,总值3000万美元。此外,有消息称东亚银行主席李国宝和中国银行亦计划认购。

世茂房地产 欲发债融资6亿美元

□本报记者 柯鹏

在中国香港上市4个多月的世茂房地产(0813.HK)又将进入国际债券资本市场融资。

昨天,记者获悉,世茂房地产将发行共6亿美元的债券,其也成为今年以来第四家在国际市场发行债券的内地开发商。此前,世茂房地产曾宣布计划发行本金额为5亿美元的高级票据,此次则将债券发行规模调高至6亿美元。

新国美“航母”出海

2007年销售目标锁定1000亿

□本报特约记者 张韬

中国家电连锁的真正“航母”终于正式“出海”。昨日,国美集团董事长黄光裕宣布,国美永乐正式合并成功,拥有近千家门店的内地最大家电连锁集团——新国美集团正式成立。

这场耗时近半年,金额高达52.68亿的购并案终于画上完美句号。而黄光裕也

履行了他之前的承诺:国美、永乐双品牌、双总部运作。黄光裕同时还激情万丈地对外宣布:2007年争取实现销售额突破1000亿,力争达成利润23亿以上。

新国美采用全新构架

前永乐董事长陈晓正式以新集团总裁身份出现在昨日的发布会上。陈晓介绍了国美的全新构架:新国美此

次采用四级管理架构,分别是总经理(副总经理)、七大管理中心(客户服务、售后、门店、管理、财务、信息、采购)、分部总经理(下辖业务总监、营运总监、行政总监等职)、门店经理。

贯彻多品牌战略

陈晓表示,新国美集团将国美、永乐、鹏润电器三大品牌纳入新集团统一管理,

成为新集团所辖并独立运营的家电零售品牌,实行多品牌运作和差异化发展战略。

集团常务副总裁王俊涛透露,国美永乐双品牌运作将首先在沿海,尤其是华东地区实现,包括上海、江苏、福建等地,以及永乐原来经营良好的地区包括河南、成都等实现。不过,在独立的品牌背后,集团内部将实现统一集团采购,统一门店选址、

统一物流仓储、统一资金管理。

黄光裕为新集团定下了极有野心的目标:2007年销售额突破1000亿元,门店数超过1000家。陈晓透露国美未来战略时表示,到2010年,国美电器在中国内地市场的市场份额将升至20%,达到2000亿元的销售规模,这意味着新国美集团将迈进全球行业前三甲的行列。

四问新国美电器

■“规模”扩张与单店利润不可调和

■2007年能否达到23亿利润?

■提升“议价”能力 厂商关系更加紧张

■类金融模式忧思

□本报特约记者 张韬

国美电器(0493.HK)的胃口越来越大。昨日,国美董事长黄光裕对外宣布,2007年,新集团将完成全国网络渠道布局,争取实现销售额突破1000亿。新上任的陈晓则对外宣布,新国美集团争取2010年的销售规模达到2000亿。

规模急剧扩张的国美面对的却是“盈利”能力的急剧下滑。21日国美发布的三季度公告显示,国美2006年第三季度的运营利润率从上年同期的4.7%降至3.7%,单店销售额下降1.9%。

“新国美”CEO陈晓在发布新战略时也意识到粗放式发展的危险:新集团将通过精细化管理,由原来开店驱动型粗放增长方式向以提升单店经营质量为核心的集约化增长方式转变。但国美能否在购并永乐后,能否真正变成他们预想中的全球500强企业呢?

一问

“规模”扩张与单店利润不可调和

擅长假价格,并以规模攫取利润的国美通过“跑马圈地”,终于在家电连锁行业占据了龙头老大的地位。然而,繁华的背后是整个行业单店利润的急速下滑。

贝塔策略工作室合伙人杜丽虹指出,快速扩张的过程必然带来单店利润的矛盾。国美几乎每年都要关闭一些店,2006年上半年,国美上市公司新开了84家传统门店和1家大卖场,但同时也关闭了9家传统门店和1家数码店。

根据国美第三季度财报显示,单店销售额下降1.9%,销售额/平方米下降34%。该业绩逊于预期,单店销售额增长下跌1.9%,同时销售成本上升。前三季销售成本、综合开销及行政费用从8.238亿元猛增至14.3亿元。

美林证券认为,国美与永乐整合过程可能会比预期困难,故该行将其评级由“买入”调低至“中性”。

陈晓昨天还再三提及国美将进军二三线城市,同时他还强调了提升单店利润以及精细化管理。

杜丽虹指出,进军二三线城市和提高单店利润存在着不可调和的矛盾。开店速度快、关店速度快,必然会对公司利润率产生负面影响,此外对二线城市的渗透也在一定程度上拉低了国美的利润率水平;国美的单位面积销售额已从上市之初的37570元/平米,下降到2005年的25900元/平米,到2006年中期进一步下降到20400元/平米;毛利率率从2004年的13.3%下降到2006年中期的13.0%;经营利润率(息税前利润/销售收入)从6.0%下降到3.4%;净利润率从3.7%下降到2.7%。

二问

提升“议价”能力 厂商关系更紧张

虽然“和谐”是国美这次大会的主题之一,但国美在回答记者提问时坦承:新国美集团在与厂商谈判时候的“议价”能力将更强。

事实上,家电连锁卖场的进场费、选位费、终端促销费、节庆费等等,常常让厂家颗粒无收。格力电器总经理董明珠有一句活在业界很出名:“如果跟国美等大卖场大面积合作,可能很多企业死得更快。”

杜丽虹分析,目前,国美苏宁这样的家电连锁企业是通过开店、扩大规模、占用制造商货款,并获取各种额外费用成为内地家电连锁行业的赢利模式。如何改善与厂商的关系也成为新国美未来发展的不确定因素。

国务院发展研究中心家电产业研究专家陆刃波主任称,新国美面临着角色转换的

挑战。如何从单纯服务消费者转变为同时向“家电供应商”服务。家电行业通过整合,也已形成了和国美这种连锁巨头抗衡的能力。如果国美再不转换角色,像海尔这样的大型企业将会模仿格力自建渠道。而国美的店面不能提供好的产品或服务,又如何能够提升单店销售能力和利润?

一位长年与国美合作的家电销售人士说:“国美的收入完全来自于供应商,但是国美却不是家电生产企业的唯一渠道。通过国美的销售平台达到销售目标是最快的,但并没有提高我们的份额。”

陆刃波同时向新国美建议,应该赶快转型,为厂商服务,借助自己的网络,向企业提供物流、仓储等方面的服务,将对厂商的服务变成自己的附加盈利点。



本报记者 史丽 摄 张大伟 制图

三问

2007年能否达到23亿利润?

陈晓在报告中激情宣布,力争2007年销售额突破1000亿,门店数量超过1000家。2007年的利润额达到23亿元以上。

但激情扩张的背后也带来了隐忧:国美的季报显示,公司净利润为6.83亿元,较去年同期增加了15%,而销售收入和销售成本较去年同期大幅上涨了4成多。

陈晓称,新集团将在2006年底完成国美永乐合并

后的整合工作,整合后,通过职能架构,推动品牌的差异化经营,充分发挥国美和永乐网络销售的互补性,将国美、永乐、鹏润纳入三大品牌管理。

陆刃波预测,新国美还面临许多问题。最为迫切的是如何“真正地整合”,而整合时间至少需要3年左右。同时,门店的数量也不是越多越好,国美需要大力提升单店盈利能力。

国美电器2005年的公开

财务信息显示,随着门店数量扩张,反映公司盈利能力和资产管理效率的一些关键指标并不乐观,其基础盈利能力指标从2004年的12%下降为2005年的9%;总资产收益率从11.35%降为8.30%。成本费用则呈现居高不下且略有上升的势头,扩张后公司的资产管理效率也出现下滑,存货周转率从8.8降至6.6,销售货款回收天数从18天延长至26天。

四问

类金融模式忧思

陈晓在昨天的发言中提及,新集团将逐步取消供应商占款,加大交易透明度。这一言论无疑显得有点无奈。

来自于国家政策方面最近也给国美带来忧虑。由商务部、发改委、公安部、税务总局、工商总局五部委联合发布的《零售商供应商公平交易管理办法》正式对外发布,并将从今年11月15日正式施行。

根据这个政策,零售商不得向供应商收取合同续签费、新店开张赞助费、四节一庆费等种类繁多、数额巨大的费用,不得将自身成本任意转嫁给供应商。家电观察家沈闻洞对记者说,“从前货款可以存留3个月,现在不能超过60天,连锁业的金融优势被削弱了。”对于钱总也不够花的国美来说,这无疑是雪上加霜。

陆刃波指出,所谓60天放款,国美目前还做不到。杜丽虹也对以往国美的“类金融模式”运营模式提出了担忧:内地家电连锁企业占用供应商货款,靠应付账款扩张的模式被称为类金融的生存模式。以国美为例,店内商品平均30-40天售出,但要3-4个月才会支付供应商货款,中间无偿占用了供应商80天左右的资金,这80天就意味着国美每开一家新店平均可以带来1.2亿元的经营现金。

借助类金融模式,国美的扩张速度4倍于世界知名的家电连锁巨擘百思买(NYSE:BBY),百思买用11年时间完成了扩张,国美仅用了2.5年时间就完成了!类金融模式强调规模决定了国美的经营战略必然是以速度为核心的粗放式扩张。

一位家电行业分析师认为,如果国美电器等零售商继续发展其“类金融模式”,在未来家电零售中继续提升市场占有率,则家电厂商腾挪的余地会进一步缩小,处境也将更加窘迫,届时一些规模小、财力匮乏的厂商可能不得不退出市场,而这也意味着国美等零售商将逐步失去一些可占用的资金来源,因此对它们的财务状况会是一项挑战。

显然,国美等家电连锁企业对厂商的“压榨”是一把双刃剑。因为,存活下来的都是具有一定规模的家电企业,届时博弈将越来越难。也就是说,家电厂商优胜劣汰的结果会使幸存的企业话语权增强,占用其资金也将更加困难。避免这种局面的唯一办法,就是家电连锁零售商未雨绸缪,从根本上改变目前的盈利模式。

恒生指数成份股行情日报

代码	股票名称	收盘价(港元)	涨跌幅(%)	成交量(千股)
0001	长江实业	92.65	0.28	5900
0002	中资控股	50.85	0.01	1893
0003	香港中华煤气	17.58	0.69	5994
0004	九龙仓集团	27.1	0.37	13478
0005	汇丰控股	146.5	0.07	16237
0006	香港电灯	16.85	0.55	1415
0008	电讯盈科	5.11	0.2	13342
0011	恒生银行	103.7	0.29	1790
0012	丽晶酒店	44.15	1.73	4459
0013	和记黄埔	74.4	3.84	30702
0016	新鸿基地产	90.7	1.57	7489
0017	新世界发展	41.6	1.53	8689
0019	高士居	84.3	0.42	2999
0023	东亚银行	41.05	0.12	4471
0066	地铁公司	19.24	0.63	6879
0083	香港航空	14.0	0.7	4873
0101	新鸿基地产	17.38	-0.11	20033
0144	招商局国际	25.7	2.78	3303
0267	中信泰富	26.45	2.52	7188
0291	招商局国际	20.5	3.43	6411
0293	国泰航空	18.78	2.07	4549
0330	香港环保	78.15	1.11	2390
0388	香港中旅	70.25	0.37	8590
0494	裕华集团	23.5	1.95	12667
0551	裕华集团	23.5	0.21	1244
0762	中国网通	8.64	0.58	14882
0883	中国网通	3.84	1.83	11890
0906	中国网通	14.96	0.81	13136
0939	建设银行	4.37	5.05	512520
0941	建设银行	4.37	5.05	512520
1038	长江集团	23.95	0.84	762
1199	中远太平洋	16.6	1.34	4160
2038	富士通国际	25.3	-0.02	6892
2388	中国联通	18.52	1.53	23264

H股指数成份股行情日报

代码	股票名称	收盘价(港元)	涨跌幅(%)	成交量(千股)
0168	青岛啤酒	9.99	-0.7	3069
0177	沙中啤酒	4.82	2.12	2489
0323	马钢股份	3.47	0.87	37101
0338	上海石化	3.16	1.69	33438
0347	鞍钢股份	9.22	0.11	21504
0358	江西铜业	8.54	3.64	40123
0386	中国石化	6.32	5.33	140392
0489	东风集团	3.75	3.59	24944
0525	广发证券	3.84	1.83	3245
0576	浙江广垦	5.28	1.15	2919
0598	中国外运	2.72	0.74	7960
0604	普鲁机场	5.11	0.99	3264
0728	中国网通	6.16	3.75	189072
0753	中国网通	4.34	1.4	16983
0763	中国网通	3.17	3.79	998
0857	中国网通	9.39	5.15	34718
0902	华能国际	6.28	0.32	13272
0914	海螺水泥	19.36	12.69	4644
0939	建设银行	4.37	5.05	512520
0991	华能国际	6.27	1.36	19455
1071	华能国际	2.82	4.06	4406
1088	中国神华	15.26	0.66	19986
1138	中国神华	9.25	6.32	9553
1171	客网传媒	5.55	1.28	29917
1919	中国远洋	4.25	4.17	32639
2318	中国铝业	28.95	1.22	7038
2328	中国铝业	3.21	2.23	5734
2600	中国铝业	6.51	1.4	34786
2628	中国铝业	18.74	1.08	58932
2698	中国铝业	10.16	3.78	21504
2727	中国铝业	2.8	2.56	15320
2866	中国铝业	2.21	-0.9	27786
2883	中国铝业	4.09	2	12334
2899	中国铝业	4.93	4.45	34223
3328	交通银行	7.36	4.1	92905
3988	中国银行	3.9	2.63	600899

红筹股指数成份股行情日报

代码	股票名称	收盘价(港元)	涨跌幅(%)	成交量(千股)
0123	越秀投资	1.78	1.14	105036
0124	金威啤酒	3.05	-0.65	1604
0135	中国香港	3.96	0.11	38889
0144	招商局国际	25.7	0.78	3583
0152	深圳国际	0.465	0	194755
0203	安徽汽车	3.2	1.91	18208
0270	粤海集团	3.44	1.71	8026
0308	香港中旅	2.17	5.34	35374
0363	上海实业	16.04	0.5	3904
0392	北京控股	15.58	0.52	1636
0506	中国船舶	7.21	1.83	2091
0604	宝钢股份	3.45	3.29	31674
0762	中国网通	8.64	0.58	14882
0836	华能国际	11.06	3.95	3641
0861	神钢股份	3.04	2.36	3142
0882	天津发展	5.17	-2.45	13010
0883	中海油	6.77	2.42	119900
0906	中国网通	14.96	0.81	13136
0941	中国移动	67.8	1.73	23631
0966	中国网通	7.98	1.79	4350
0992	宝钢股份	3.17	2.26	12138
1052	三星电子	3.88	4.08	408
1070	TCL多媒体	0.63	3.28	10794
1093	中国网通	1.04	1.96	2668
1109	华能国际	7.67	5.65	35185
1114	中国移动	1.26	1.61	9760
1193	华能国际	0.72	1.41	1952
1199	中远太平洋	16.6	1.34	4160
1205	中信资源	1.73	0.58	4670
2380	中国电力	4.18	1.21	20460

内地、香港两地上市公司比价表

股票名称	A股(人民币)	H股(港币)	A股/H股
东岳电气	12.39	9.99	1.23
青岛啤酒	4.98	4.82	1.02
宇通客车	3.73	1.86	1.99
光大控股	7.12	3.16	2.25
中国铝业	13.98	11.58	1.2
马钢股份	3.21	3.46	0.92
上海石化	5.19	3.6	1.43
鞍钢股份	7.89	9.22	0.85
宝钢股份	3.76	3.44	1.07
江西铜业	10.74	8.54	1.25
中国石化	8.05	6.32	1.26
深高速	4.77	4.47	1.06
南京能源	5.16	4.84	1.07
北铝铝业	5.81	3.22	1.79
东方航空	3.11	1.51	2.04
新华航空	3.08	1.26	2.42
中国网通	4.5	7.23	0.62
新华通讯	37.31	37	1.01
广州药业	7.2	4.38	1.63
华能国际	5.67	6.28	0.89
高邮水泥	21.13	19.26	1.08
烟台港	2.32	3.04	0.75
威海港	5.49	6.02	0.91
仪征化纤	3.29	1.69	1.93
新华航空	3.78	3.38	1.11
新华航空	3.61	3.88	0.93
华电国际	2.27	2.82	0.95
东方电机	21.62	19.9	1.18</