

■热点港股扫描

花旗:降低中国重汽目标价

花旗发表研究报告指出,将中国重汽(03808.HK)目标价,由9港元降至8港元,投资评级为“沽售”。报告显示,虽然公司今年首季销售额按年增长约40%,但毛利将会受到成本上升所影响,预期下半年汽车销量将基于燃料价格上升、实施欧盟三型标准而有所下降。因应业绩公布,该行将公司2008至2009年盈利预测分别调高16%及13%,以反映今年上半年强劲的业绩表现,但却把目标价降低,反映燃料价格上升及进口成本急涨所带来的风险。

大摩:“增持”雅居乐

摩根士丹利发表报告指出,雅居乐地产(03838.HK)公布去年业绩,管理层对业务指引,可消除市场负面影响,对该股前景看法正面,目前股价并不合理。集团发展新市场带来增长动力,令股价有强劲表现,惟大摩将雅居乐目标价由19港元降至14.3港元,投资评级为“增持”。报告又指,雅居乐目前并未承受太大财务压力,于去年底净负债比率为60%,同时拥有不少低成本土地储备,即使面对困难的经营环境,亦可为股东带来回报。根据管理层提出的业务指引,大摩调低其今年每股盈利预测8%,至0.82元人民币,明年则调高6%,因平均售价较预期为佳,至每股1.17元人民币,预计2007年至2010年雅居乐每股盈利复合年增长率达42%。

高盛:上调兖煤目标价

高盛发表研究报告,将兖州煤业(01171.HK)目标价由9港元调高至12港元,评级由沽售调高至中性,主因是煤价前景持续强劲,以及运输上具有优势。报告指,该公司煤矿位于沿海地区,减低面对铁路运输瓶颈问题,故预计该公司2008年内地合约按年增加38%,但由于工资及原材料成本上升,将限制收益增长。

港股并非处于全面强势

4月21日,在外围股市带动下,港股延续由3月18日展开的中短期升浪;在大盘已回升到近重要阻力关口的情况下,资金高追的意愿还是比较犹疑。事实上,大市成交量虽然能够回升到814亿元,是4月9日以来的最大单天交投量,但是数字比对今年以来的每天平均成交量955亿元,还是小了15%。由此看来,虽然港股仍能保持短线强势,但在缺乏资金追捧的形势下,要提防港股在高位的承接力有转弱的可能。正如我们在上周所指出的,在大市资金流量未能出现明确方向之前,港股大体上还是处于买卖两难的局面,故无论大盘出现急冲或下挫,都要提防有假突破的情况出现。

■港股推荐

中国石化(00386.HK) 目标价 8.68 港元

上调H股评级。考虑到新的原油及成品油价格预测以及其他假设的调整,我们将中国石化2008年-2010年盈利预测下调了1%-10%。尽管如此,由于政府支持将提升盈利质量,因此我们将H股评级由同步大市上调为优于大市,并将目标价由7.81港元上调至8.68港元。对于A股,我们维持优于大市评级,并将目标价由16.17人民币下调至15.31人民币。

调整原油及成品油价格预测。我们将2008年布伦特原油价格预测由86.3美元/桶上调至97.8美元/桶,2009年预测由78.8美元/桶上调至89.4美元/桶,2010年预测由77.5美元/桶上调至82.6美元/桶。我们还将长期油价预测由70美元/桶上调至75美元/桶。对于成品油价格,我们废除之前预测的2009年1季度初国内主要成品油价格将

下调500元人民币/吨,以及2009年4季度初将再下调400元人民币/吨的假设。我们预计,2010年2季度前,国内成品油价格将保持不变,此后将下调500元人民币/吨。

对进口原油给予补贴。周末,公司宣布,鉴于原油价格的不断上涨以及成品油价格受控,财政部将自4月1日起按月给予他们“适当补助”,以弥补加工进口原油的亏损。我们认为,“补助”可能是指传闻中的对进口原油实行75%的退税。中国石化是退税的最大受益者。

原油资源税改革可能推迟。由于抑制通货膨胀是中国政府目前的首要任务,因此任何将提升成本的新政策都可能被推迟。因此,我们假设调整/上调原油资源税将被推迟,并已将这一政策的相关成本剔除出了我们的预测。

(中银国际)

恒指升穿4月11日高位24611点,打破了从4月初开始的反复徘徊局面,恒指在昨天盘中曾一度高见24887点,基本上已达到了由31958点下跌至20573点的0.382倍黄金比率反弹幅度24922点,估计恒指短期内要进一步升穿25000点阻力大关,会有相当难度。从市况来看,国指未能跟随恒指作出相对的突破,仍受制于4月7日高位13479点,情况显示大盘并非处于全面强势,股指未能作出全面性的向上突破,形势上增加了恒指昨天出现假突破的机会。

另一方面,在权重股当中,只有中移动(0941.HK)能够成功往上突破,汇控(0005.HK)、内地银行股和保险股,股价都录得有1.5%到5%的升幅,却未能升穿近来的最高位,形成中移动独力炒上的局面,而此局面并不是健康的景象。除非其他权重股能够接力跟上,否则中移动将会独力难支,对大盘的稳定性将会造成负面影响。

A股走势持续波动,早段一度冲高超过5%之后,再次掉头回软收窄升幅,市场信心显然未能恢复。证监会发表有关非流通股份解冻的交易安排措施,旨在协助市场恢复信心,但以昨天A股的走势表现来看,投资者信心的恢复还需要更多的政策支持。上证综合指数从3月份计算,已累计跌了30%,虽然已下跌到了极度超卖的水平,但是错过了昨天借消息回升的大好机会之后,我们估计上证综合指数

有进一步考验3000点大关的倾向。

现阶段,我们依然相信A股目前的跌势,只会对H股造成心理上的影响。由于H股没有非流通股份解冻的问题,加上H股经历了过去几个月的大幅下调之后,股价估值已回落到比较合理且可以接受的水平,所以,A股近来的下跌,对于H股并未有造成实质性的打击。但有一点是要注意的,毕竟H股近来从低位已经反弹回升了相当的幅度,指数大股全部都是站在近来最高位水平的附近,若A股持续向下探底,相信H股难免从高位出现回吐,但估计H股出现崩盘式下挫的机会不大。

(第一上海证券 叶尚志)

■港股推荐

中国南方航空(01055.HK) 高油价的负面影响有限

公司报告 2007 年和 2008 年 第一季度业绩,2007 年纯利大增 9 倍至 18.7 亿元人民币,每股盈利 0.43 元人民币,优于我们预期 11%,优于市场预期 100%。2008 年第一季度公司盈利大幅增长 5.2 倍至 7.9 亿元,每股盈利 0.18 元人民币,按年算符合我们的预期,大幅好于市场预期。主要得益于客座率上升和燃油附加费的提高,公司 2007 年经营利润大增 2.5 倍至 16.2 亿元人民币,符合我们的预期。汇兑收益为 28 亿元人民币,好于我们预测 3 亿元人民币,为盈利预测主要差异。

宏观经济依然向好,出行方式的转变是推动航空旅客运输量快速增长的主要动力。2007 年航空运输业客运周转量同比增加 17.4%,快于行业整体 12.0% 的增幅。综合而言,公司目前的盈利大

幅增长主要归功于以下三点:

(1) 客座率的上升令单位收益上升和增强单位成本控制;(2) 燃油附加费增加;(3) 人民币升值加速。虽然目前宏观经济的增长和出口增长放缓,但我们认为公司的重点为经营内地旅客运输业务,居民收入的提高令出行方式发生根本性转变,旅客运输量的增长和客座率的提高对公司盈利增长贡献巨大。虽然国际市场油价高企,但对内地航空公司影响较小,尤其对经营内地航线业务最多的南航影响更小。因此,我们认为目前市场对于航空股公司的看法过于悲观,内地业整体向好的基本面并未改变。

另外,公司亦具备重组概念,估值得到提升。我们预计未来两年的公司盈利增长将保持较快的速度,建议投资者趁低买入。

(国泰君安香港)

幅增长主要归功于以下三点:

(1) 客座率的上升令单位收益上升和增强单位成本控制;(2) 燃油附加费增加;(3) 人民币升值加速。虽然目前宏观经济的增长和出口增长放缓,但我们认为公司的重点为经营内地旅客运输业务,居民收入的提高令出行方式发生根本性转变,旅客运输量的增长和客座率的提高对公司盈利增长贡献巨大。虽然国际市场油价高企,但对内地航空公司影响较小,尤其对经营内地航线业务最多的南航影响更小。因此,我们认为目前市场对于航空股公司的看法过于悲观,内地业整体向好的基本面并未改变。

另外,公司亦具备重组概念,估值得到提升。我们预计未来两年的公司盈利增长将保持较快的速度,建议投资者趁低买入。

(国泰君安香港)

■港股投资手记 投资保华要有耐心

港股昨日随外围股市上升而上升,恒指高开623点,上午曾重上24800点。午后随着内地市场的下跌而涨幅缩小。

港股市场受内地市场影响大是必然的。现在除了H股、红筹股,也有很多香港本地企业把业务中心转移到内地。这次渣打银行安排的4天上海之行,更让我感受到这一点。



曾澜沧

在这4天行程中,团员们最感兴趣的是第三天的洋口港之行。到洋口港看什么?看保华集团投资的大工程,这包括40平方公里的填海工程,一条长达12公里的跨海大桥,一个在离岸12公里以外的人工岛。在香港,保华只能算是一只二线股,主业原本是搞建筑的。2004年决定北上投资,参与了南通的投资。

上海以及整个长江三角洲基本上都是由泥沙堆成的。水浅,没有天然的深水港,要建深水港,就要建在海上,然后再造桥连接。保华不是超级财团,如何投资这么大规模的工程?可见保华在资金运用、招商引资方面的本事很强。大桥一定要先建。没有大桥,没有人相信人工岛真能连接。其实,人工岛不必一次性填好。填好,才找买家,则资金积压严重。因此,保华在人工岛的填土工程上的策略是先找买家,有一个买家,填一块地。

目前,中石油已经决定投资100亿元人民币在这个人工岛上,建造一个液化天然气的储存地。有了中石油这么一位大客户,保华造桥,造人工岛都已经立在不败之地了。40平方公里的填海工程也是如此,先找买家,确定有了用途才填海。以前,内地便宜,没人想到填海。现在,农产品价格越来越高,政府已经严格控制地产商将农地改为住宅以及其他用途。相信保华的填海应该不难找到买家。保华的基本策略是进可攻,退可守,风险极低。当然,目前这些庞大的工程仍未是收成期。因此,如果投资保华这只股票,得有一定的耐心,等到收成期的到来。

上海之行的第二天是参观上海通用汽车以及张江高科技园区。我相信上海这个城市,迟早要追上香港。张江高科技园区25平方公里,全是顶尖的高科技工程师、科学家在那里搞研究开发,这是全国最大规模的研发之地。通用汽车的所处之地又是另一个集全球主要大工厂于一身的金桥区。现在,全球主要的汽车品牌都已经在中国设厂,中国汽车生产未来有望成为世界第一。

(作者为香港城市大学MBA课程主任)

■板块追踪

航空股:成本压力加大 调整或延续

昨日盘中航空股探底后出现快速反弹,由于该板块短期超跌严重,技术上具备强烈反弹要求,但是受到航空股的估值水平影响,并且国际原油价格持续攀升,航空股后市反弹高度将受到限制,投资者仍需谨慎。

首先,国际油价高企,成本压力加大。航空燃油是航空公司的主要成本之一,目前其成本已经占航空公司总体运营成本的40%以上,由于近期国际原油期货价格出现大幅上涨,对航空业产生较大成本压力。尽管国内航空燃油市场没有对外开放,国内外价格并未接轨,但原油价格上涨趋势长期化,国内航空燃油的涨价压力将非常大,因此高油价时代对于航空业的影响极大,投资航空股需要谨慎。其次,估值水平仍然较高,题材因素具有风险。虽然航空股受到大盘系统性和高油价的影响,调整幅度比较大,但是相对于其他成熟市场的航空股,目前A股市场的航空股估值水平仍然偏高,而维持其目前股价的因素仍属于题材性因素,人民币升值概念、消费题材和并购重组是支撑其目前股价的几大因素。虽然目前从年报和季报看,航空股的业绩出现明显的增长,但其成长性仍然受到诸多方面的制约,尤其高油价带来的高损失将使其业绩增长具有不确定性。另外由于各大航空公司的竞争非常激烈,低航班价格使其盈利水平大幅下降。

操作上,昨日南方航空推出10转5的分配方案,对近期跌幅比较大的航空股形成一定的刺激作用,短线可能出现反弹,但是后市走势仍然非常不明朗,建议投资者快进快出,逢反弹减轻仓位。

(杭州新希望)

黄山旅游(600054) 年报业绩依然靓丽



●现有业务稳定增长,给予“增持”评级:2007年公司实现营业收入10.40亿元,比上年增长20.34%;实现利润总额2.64亿元,比上年增长15.39%;实现归属于上市公司股东的净利润1.51亿元,比上年增长11.60%;实现扣除非经常性损益的净利润1.52亿元,较上年同期增长36.81%;实现基本每股收益0.33元,比上年增长10%。

●全年旅游接待人次继续大幅度提升:公司全年累计接待入山游客203万人次,同比增长12%;其中境外游客20.56万人次,同比增长10.83%,受益于通车效应与新黄金周制度,我们预测未来游黄山人次将继续大幅度提升。

●所得税调整影响巨大:公司2007年所得税影响达到了1.01亿元,如果扣除此类的影响,应该说2007年黄山旅游交出了一份相当靓丽的年报。

●产品价格存在再次上涨的可能性:公司一季报表现超出预期的主要因素在于产品价格的大幅提升,炼焦煤方面整个行业的景气程度处于历史高位,2008年的合同煤价格同

比上涨了15%左右,同时二季度价格的再次提升将会增加下半年的盈利能力;焦炭方面,河北唐山地区的二级冶金焦价格已经达到了2200元/吨-2350元/吨,我们判断2008年整个煤炭行业的偏紧态势将会维持,则整个价格仍然存在继续上涨的可能性。

●盈利质量较好:由于一季报披露信息较少,我们从公司损益表中看到,营业收入同比增长110.17%,而营业成本的增速为95.06%,收入的增速超过成本的增速意味着公司产品的盈利能力在显著提高。同时,公司的经营性现金流同比增长412.51%,其中,提供商品、劳务收到的现金为21.9亿元,同比增长24.6%,现金流流量的数据显示公司的净利润基本来自于主营收入,公司的盈利能力较强。

●风险分析:大盘系统性风险;经济出现下滑而导致的旅游人次减少等。

(光大证券)

比上涨了15%左右,同时二季度价格的再次提升将会增加下半年的盈利能力;焦炭方面,河北唐山地区的二级冶金焦价格已经达到了2200元/吨-2350元/吨,我们判断2008年整个煤炭行业的偏紧态势将会维持,则整个价格仍然存在继续上涨的可能性。

●调高2008年的盈利预测,维持“增持-A”的投资评级:我们预计2008年-2010年公司的营业收入为8452、10458、10772百万元,对应的净利润为1673万元、1895万元、1965万元,对应的每股收益为2.25万元、2.61万元、2.81万元,同时需要说明的是公司一季度报告超出预期的另外一个可能原因在于公司有再融资的需求,所以释放业绩的动力较强,对于公司的再融资项目我们保持乐观的态度,看好公司煤焦化一体化发展战略,维持前期的评级和目标价。

●产品价格存在再次上涨的可能性:公司一季报表现超出预期的主要因素在于产品价格的大幅提升,炼焦煤方面整个行业的景气程度处于历史高位,2008年的合同煤价格同

(安信证券)

■荐股英雄榜

排序	推荐人	推荐人星级	所荐股票	推荐时间	起始日	结束日	起始价	最高价	最高涨幅	备注
1	方正夏云	★(6)	新赛股份	2008-4-14 15:42	2008-4-15	2008-4-21	13.3	15.28	14.89%	正常
2	方正郭迅	★(8)	大亚科技	2008-4-14 15:49	2008-4-15	2008-4-21	8.79	10.08	14.68%	正常
3	计维宁	★(12)	隆平高科	2008-4-14 15:15	2008-4-15	2008-4-21	19	21.5	13.16%	正常
4	方正邓少华	★(1)	新华光	2008-4-14 15:14	2008-4-15	2008-4-21	12.49	14.1	12.89%	正常
5	方正张鹤	★(2)	敦煌种业	2008-4-14 15:55	2008-4-15	2008-4-21	15.61	17.47	11.92%	正常
6	股市急先锋	★(9)	通程控股	2008-4-14 19:18	2008-4-15					