控制筹码为重

恒生指数在过去数天于26000点水平连番争持之后，终于借着内地股市调整而作出回吐。早前指数越升越高，入市的风险越来越大，笔者已提醒大家在策略及筹码上宜小心处理。现在的情况跟三、四月份时有很大差别，当时大市的平均股值偏低，股份价格已跌至合理的价值水平，自然可以积极入市。现在情况已有所不同，就算表面的升势十分凌厉，但股份已累积了颇大的升幅，上望的空间有限，再高位追入的风险就大增。

美国的经济情况尚未改善，股市回升纯粹是资金流向的推动。不少资金其实在三月份已于商品市场大量套现，并转而流入股市；而美元的见底回升，对美股及港股亦甚有利，当时笔者因而看好港股的后市。

转瞬间，港股已上升了一个多月，恒生指数亦升至26000点水平，相对的风险已越来越高，笔者在现阶段的策略亦有所改变。由于上望的空间已极有限，投资者宜逐步减持股份获利，避免受到大盘回落的震荡影响。

昨日深、沪股市大幅回落4%，拖累港股下跌，恒指最多跌愈800点，重要的支持位25800点也失守，估计短期跌势持续，下望目标24800点。深、沪股市的回落，主要是受到中国银行的分析师认为人民币应该要一次性贬值的影响。其实以现时中国的经济状况而论，GDP增长高企于13%水平，货币贬值的可能性甚低。

加上物价上涨情况严重，人民币贬值会加速入口性通涨，此乃不良的后果。因此，笔者相信人民币大幅贬值的机会不大，略作调整则仍有可能。昨日沪深股市、香港股市的急挫，似乎是反应过敏；但另一方面，也反映出在现水平投资者的信心亦明显不足。

短线策略方面，投资者可静待大市回落至25000点水平或以下入市，博取反弹。而在股份选择方面，应从落后股份中寻找机会。当中值得注意的板块为资源商品股，例如马钢（323.HK）、中国铝业（2600323.HK）等。此等股份现价的市盈率约在12倍水平附近，股价相对高位跌幅仍有近4成折让，值博率高，加上股价已充分反映过往的不明朗因素，下跌风险有限。

美元升势凌厉，上周五美汇指数最高见73.7，突破了3月24日的反弹浪顶，而美元亦从3月17日的底位并回升了近5%。这趋势开始令到不少后知后觉的基金意识到，资金已从商品流向股市，相信大户仍会将港股再挟上高位。故此，暂时不宜去做出浪顶估计，策略上宜等待有明确见顶讯号出现后，再部署淡仓。

商品市场方面，经过早前急跌后，近日已开始出现反弹信号。油价回升带动金价重上880美元水平，初步已几可确认于845美元附近有见底讯号。但由于黄金在近年的主要作用是对冲美元贬值的风险，因此当美元反弹时，黄金的强势将难再持续，投资暂时仍不宜对金价有过分乐观的看法。

（英皇证券 沈振盈）

■热点港股扫描

瑞银：降低香格里拉评级

基于近期股价表现强劲，瑞银将香格里拉（00069.HK）的投资评级，由"买入"调低至"中性"，但目标价则由21.8港元调高至22港元。瑞银指出，对香港及内地二线城市的酒店业务前景保持乐观，不过他们预期，尽管5至8月期间出现的奥运效应会刺激需求，但是此后北京及上海的酒店将出现供过于求，拖累公司盈利表现。

摩通：降低两纸业股评级

摩根大通将两大纸业股——玖龙纸业（02689.HK）及理文造纸（02314.HK）的评级下调，前者由"中性"降至"减持"，目标价7.2港元，理文造纸的评级则由"增持"降至"中性"，并同时调低目标价至15.2港元。摩通表示，玖龙纸业近日股价已大幅反弹，短期内，受到中国箱板纸市场或供应过多困扰，玖龙纸业的每股盈利增长将会放缓，毛利率亦因成本上升而继续令人失望。虽然玖纸近日有意分散投资，但摩通则认为，分散投资的计划未必会为玖纸带来好处。至于理文造纸，摩通认为，在成本持续上涨，及突如其来的增值税退税调整，理文造纸的毛利率势必受压，故将其2008年及2009年的每股盈利预测，分别调低11%及13%。

大摩：维持阿里巴巴评级

摩根士丹利发表研究报告称，虽然阿里巴巴（01688.HK）首季纯利倍增，且长期前景正面，但仍然维持短期审慎的看法。大摩认为，今年稍后时间，公司股票的禁售期即将结束，或许会大幅增加股票供应50%。此外，美国经济放缓、人民币升值及中小企业面对的信贷紧缩情况，皆对公司产生负面影响，因此维持"失市同步"的投资评级，目标价为18.4港元。

■港股投资手记

熊市二期反弹不会这么短

曾渊沧

从3月18日开始的熊市二期反弹，一路上没有什么大的阻力，碰上调整也只是小调整。进入5月份，上升的力道开始减弱，市场观望者多了，没有多少小股民敢在这个水平高追。没有人追，那么就只有调整，先出现一个比较像样的调整，淘汰一批信心比较差的股民。因为绝大部分的股民都相信目前的回升只是熊市的反弹。而且反弹也已经有相当的幅度了，再往上升的幅度有限，观望的人开始增加。观望什么？观望大盘有什么突然的变化，特别是突然的急跌会引起大量在观望中的股民急急沽售手中的股票离场。期指炒家更可以多踩一脚，制造恐慌。

但是我认为熊市二期的反弹不会如此短，期间会有调整。调整后会再回升，再调整……一直到许许多多的小股民从口袋里把钱拿出来再度投入股市，熊市二期反弹才会结束。

因此，这段动荡期间，胆子大的股民仍然可以逢低吸纳，逢高套利。记住，别人恐慌的时候，你应该理智冷静，寻找买入机会。别人高兴的时候，也应该理智冷静，寻找套现的机会。当人人恐慌的时候，很可能是大户在震仓；当人人兴奋的时候，也很可能是大户在派货。

不过，也不大好急于行动。大户玩震仓游戏，可能不只震一天，而是会有数天。大户派货的时间更长，最好先多观察几天再行动。

熊市二期是最最难玩的股市，特别是撤退时机的选择更是难上加难。撤退得早，股价再升，很容易再入市追货。撤退得迟，很容易把既得利润变成亏损，又舍不得止损。结果进入熊市三期，股价一跌再跌，最后亏损更严重。

人民币不断升值，导致政府开始打压来自全球的热钱在香港银行买人民币的热潮。先有香港银行扩大买卖差价，再有中国银行高级研究员谭雅玲写报告建议人民币贬值以打压投资者对人民币升值的预期。这份报告导致人民币一年期不交收期货价格下跌了1.3%，也冷却了近几日A股急速反弹的炒风。上海综合指数昨日下跌了4.12%。

内地股市急跌，也给由3月开始反弹的港股带来了一个小恐慌。昨日恒生指数下跌了2.48%，26000点失守。恒指一口气退到25610点。

中国银行研究员的报告是个人观点，还是有关部门授意透露口风？不得而知。香港市场往往会从中国银行的报告解读下一步的政策走势。不过我觉得，更多的时候，只是研究者的个人观点而已。

（作者为香港城市大学MBA课程主任）

■港股推荐

和记电讯国际（02332.HK）
评级：落后大市

下调盈利预测，维持原有评级。由于2008年一季度利润低于预期，我们将和记电讯国际2008年和2009年经常项目利润预测分别下调23%和12%至15.3亿港元(每股收益0.32港元)和22.1亿港元(每股收益0.462港元)。对和记电讯维持11.55港元的目标价格和落后大市评级。

2008年一季度扭亏为盈，盈利3.1亿港元。和记电讯国际公告2008年一季度实现净利润3.1亿港元，较上年同期的亏损2.36亿港元有较大改观。尽管如此，受到用户数量增势低迷的负面影响，本期利润与我们预期相比仍存在很大差距。公司未披露一季度的其他财务数据，因此我们无法对财务状况进行判断。一季度利润中未包含剥离印尼的发射塔和加纳手机业务带来的非经常性收益。

占香港3G市场50%以上份额。和记电讯国际披露了旗下业务的部分经营指标。在香港市场（包括澳门），2008年一季度用户基数扩大8.8万至2.52亿，高于我们的预期，主要是因为后付费的3G用户数量同比增长40%，目前用户基数已达到110万以上，巩固了公司在这一市场的优势地位。由于使用量扩大，后付费业务的每月每用户平均收入同比增长2%至208港元。但是，公司注意到，期内入境漫游费收入增长放缓；与此同时，面对更加严峻的市场竞争环境，公司也不得不推出更多的折扣活动。

尚未拟定详细的收购计划。和记电讯国际对于收购手机业务相关资产曾进行过简单的探讨，但是目前看来在这方面还没有实质性的进展。管理层考虑到电信资产价格并未随着股市的衰退而出现下滑，认为目前收购仍然过于昂贵。

（中银国际）

哈尔滨动力(01133.HK)
目标价19港元

近日，有消息指出政府会向电力股提供煤价的补贴，令到电力股受到消息推动而急速反弹。其实，这个消息除了对电力股带来利好的推动外，对电力设备股也会带来利好的因素，主要是因为早前投资者担心电力股因煤价上升而令到整体盈利受压，导致投资在电力设施的金额会明显减少，令到电力设备股亦跟随电力股受压。

哈尔滨动力由于其主要业务是从事各种发电设备的生产、销售及电站工程服务，在内地电力股受压的情况下，其股价调整压力亦不轻，股价由高位29.40港元水平持续下跌，最后更一度跌至近半年的低位10.62港元，累计跌幅达65%。集团去年股东应占溢利达15.28亿元人民币，同比上升49.1%，不过下半年利润增长较上半年稍低，但整体前景仍然可以继续看好，尤其是去年整体接新单的情况较为乐观，同时为了降低过分依赖火力发电，集团去年增加在水力发电机组设备的合约，令到集团的整体盈利增长维持平稳发展。虽然去年整体盈利仍维持49%的升幅，但股价仍然要下试低位10.62港元。

不过，近日在电力股走势转势下，令到哈尔滨动力的股价开始由低位反弹，而且更是反弹上自去年10月所形成的下降走势顶部，虽然昨日股价未能向上进一步突破该阻力，但由于反映股价是否出现超买的RSI已由高位回落，令到短期出现超买而展现调整的压力不大，如果股价能向上突破该下降走势顶部，约15.50港元的话，而且成交额增加，投资者可以技术性买入，上望目标价19.00港元，若跌穿13.80港元，则要先行沽出。

（新鸿基证券 潘伟新）

cnstock 股金在线
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com
分析师加盟热线：021-38967750

昨日嘉宾人气榜

名次	嘉宾	人气指数
1	张晓	18400
2	吴青芸	5000
3	周华	4100
4	靳文云	3400
5	巫寒	2900
6	文明	2800
7	侯英民	2400
8	罗利长	2000
9	赵伟	1200
10	刘建国	1100
11	程昱华	700

问：新世界(600628)成本为18.8元，后市如何操作？

周华：该股短期内要解套难度较大，建议短线反弹到14元以上就先出来一部分。

问：广钢股份(600894)后市如何操作？

程昱华：该股短线上方受到多条长期均线压制，或制约短线反弹空间，后期走势须关注量能变化。

问：中海集运(601866)成本9.49元，后市如何操作？

文明：该股套的还是比较深，建议投资者最好中线耐心持有，不要理会市场短期的波动。

问：伊利股份(600887)成本为30.76元，后市如何操作？

张晓：该股短线下跌空间不大，但直接解套难度较大，波段操作摊低成本较为现实。

问：全聚德(002186)可以介入吗？

刘建国：具有奥运概念，奥运前个股短线机会较多，考虑到短线调整幅度较大，再度下跌可短线试探性参与。中期走势相对偏弱，建议观望。

问：金健米业(600127)后市如何操作？

吴青芸：粮食价格上涨对它是利好支撑，不过短期内风险有所积累，谨慎。

问：中国联通(600050)后市如何操作？

侯英民：朦胧利好刺激股价，短期仍会保持震荡盘升的格局，持股。

问：中信证券(600030)已微利，要否减仓一部分，等下跌再进？

罗利长：今年必须加强短线操作，不做短线就坐电梯。

■个股评级

百联股份（600631）
高成长性带来的美丽"烦恼"

●公司遭遇发展"过快"与短期盈利反相关带来的"成长烦恼"：近两年是公司网点的集中发展期，又一城、新一百商城、中环广场和沈阳购物中心等多个大体量门店开业的正常前期亏损拉低了公司的净利润增速，并使得公司承担了较大的财务费用压力。但原有门店的业绩保持了较高的内生性增长，2007年作为公司盈利主要来源的控股子公司给公司带来净利润3.52亿元，同比增长达37.53%。

●公司受益国内百货行业高景气明显：我国百货业在消费升级的大背景下步入了新一轮成长期，其收入增速近年来在主要零售子行业中位居首位，并且内资百货企业在与外资竞争中占据优势地位。在当前的通胀环境下，公司凭借其国内百货龙头地位和90%以上的物业自有，受益通胀以及国内百货业的高景气最为明显。

●区域竞争优势和成长性显著：公司在上海市主要的70家百货店零售额中占有28%的市场份额，并在市内前20强单体百货店占有40%的市场份额，近乎垄断的区域竞争优势较为明显。在基本完成内部整合的同时，公司网点发展加快，近三年公司新开网点的商业面积达68万㎡，尤其是2007年到2008年初，公司新发展的55万㎡商业面积是原有商业面积的1倍多，由于这些新开业的网点尚处于培育期，未来逐步进入盈利期后，将成为公司重要的利润增长点。

●盈利预测与估值：我们预计公司2008年-2010年每股收益分别为0.39元、0.60元和0.79元（不包含抛售法人股获得的投资收益），加上所持法人股的价值，我们给予22.90元的12个月合理股价，并认为15.13元以下为相对安全的买入区域，维持长、短期均"推荐"的评级。

（兴业证券）

福田汽车（600166）
提升盈利能力是持续努力的目标

●2008年一季度保持快速增长。2008年一季度，公司销售整车12.34万辆，同比增长28.6%；实现销售收入80.43亿元，同比增长29.18%；净利润1.67亿元，同比增长151.86%。公司轻卡产品市场占有率进一步提高，达到30.60%；中重卡提前消费拉动高速增长，增速36.40%；大中型客车有望成为盈利增长点，但仍需要规模化推进。

●盈利能力仍显不足。2008年一季度，公司通过供应商管理和产品提价，已经缓解了原材料价格上涨带来的成本压力，但是公司的主要产品轻卡和中重卡由于核心零部件外购，毛利率仍然偏低。

●多渠道提升企业盈利能力。针对目前盈利能力偏低的状况，公司正在通过逐步引导高端消费，推进产品结构升级；通过产业链延伸，建立发动机合资公司以及拓展海外市场来改善公司的盈利能力。我们认为公司提升盈利能力需要一个市场培育的过程。

●风险提示。2008年一季度，公司资产负债率高达80.26%，存在着资金压力；原材料价格持续上涨，并且市场不再接受产品涨价，公司的盈利能力短期内会受到影响。

●盈利预测。我们预计公司2008年-2010年的营业收入分别为312.09亿元、343.30亿元、370.76亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为4.62亿元、5.01亿元、6.18亿元。按照目前8.11亿股的股本计算，公司2008年-2010年的EPS分别为0.57元、0.62元、0.76亿元。按照目前的股价，公司的动态市盈率为19.18倍、17.68倍、14.33倍。如果公司今年定向增发成功，公司股本将扩大到9.11亿股到9.22亿股，以9.11亿股计算，公司2008年-2010年稀释后的EPS为0.51元、0.55元、0.68元。考虑到公司目前产品盈利仍需改善、公司资金面偏紧，我们给予"持有"的投资评级。

（广发证券）

■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	股金神话	★(14)	登海种业	2008-4-28 20:39	2008-4-29	2008-5-7	18.56	24.5	32.00%	正常
2	短线王A	★(3)	ST通科	2008-4-28 16:44	2008-4-29	2008-5-7	11.06	13.99	26.49%	正常
3	林森2	★(6)	隆平高科	2008-4-29 8:05	2008-4-29	2008-5-7	27.4	34.49	25.88%	正常
4	短线王B	★(4)	ST三元	2008-4-28 16:45	2008-4-29	2008-5-7	6.11	7.67	25.53%	正常
5	林森	★(9)	成都建投	2008-4-29 7:50	2008-4-29	2008-5-7	43.88	55.08	25.52%	正常
6	唐廷逸888	★(27)	复旦复华	2008-4-28 19:26	2008-4-29	2008-5-7	14.1	17.5	24.11%	正常
7	唐廷逸	★(36)	天威保变	2008-4-28 19:16	2008-4-29	2008-5-7	56.01	68.78	22.80%	正常
8	大话涨停	★(11)	正虹科技	2008-4-28 20:36	2008-4-29	2008-5-7	5.52	6.71	21.56%	正常
9	menqing	★(10)	S前锋	2008-4-28 9:55	2008-4-29	2008-5-7	19.65	23.88	21.53%	正常
10	唐廷逸工作室8	★(23)	金晶科技	2008-4-28 19:24	2008-4-29	2008-5-7	13.25	16.08	21.36%	正常

■板块追踪

地产板块：预期偏空 谨慎规避

从近日央行方面态度来看，针对地产行业的紧缩调控政策依然没有放松，最近更是督促有关部门进一步落实第二套房贷的货币政策，让一些冀望短期内高层松手的投资人的信心再度遭受打击，从而也表明了政府志在改善民生，维护金融安全的决心。这将对地产业和房价有一个较长时间的压制，对地产股的中期走势造成利空影响。而从另一方面看，去年以来的高通货膨胀以及股市本身的调整，都将使得后来一段时期内的居民购买力明显下降。目前正在上演的能源危机与粮食危机主要体现在价格上涨的威胁上，一方面迫使货币政策继续施行防通胀的政策，另一方面则继续削弱居民购买力，市场所谓的刚性需求除去考虑人口的因素外，更将考虑实际购买力。因此，这对房价的高位维持有不小的影响。此外，长期的高房价正在改变居民的消费习惯，以租代买的消费理念将更加地流行，居民消费习惯、传统观念的改变也将对刚性需求进行缩减。

二级市场上，昨日地产板块集体杀跌，其龙头股万科率先对印花税下降之后产生的巨大跳空缺口进行填补，可见其走势确实比较疲弱，做多力量确实匮乏。考虑到多数地产企业发展战略并不如万科稳健，建议较长的时间内规避地产股的风险。

（杭州新希望）

■热点透视

机械行业：两重因素加大企业经营风险

受人民币升值和钢材涨价影响，机械制造类企业面临一定的经营压力，昨日机械类个股下跌幅度较大，机械指数整体下跌4.41%，短线面临下跌风险，但长期来看，行业仍处于景气阶段，龙头企业长期仍然看好。行业景气不改。据统计，机械行业一季度销售收入增长40%以上，净利润同比增长50%以上，行业的增长仍然处在高速成长之中，行业景气仍将延续。

人民币升值形成不利因素。据中华机械网报道，国内工程机械行业出口增长较快，2002年-2007年的年复合增长率达到64%，出口目的地已达到198个国家或地区。随着人民币持续升值，国内机械企业的汇兑损失较多。且出口的价格优势被削弱，竞争力受到较大的不利影响。

钢材涨价提升了成本压力。从机械类企业一季报数据来看，毛利率的下降印证了钢材涨价的负面因素，但其净利润增长仍然较快，显示钢材涨价对企业的不利影响有限，企业仍能以提价应对。除了钢材涨价以外，企业税负的增加也是一个原因，很多机械企业在2008年以前是享受15%或者更低的优惠税率，但是两税合并后执行新的税制，有些优惠税被取消，行业整体仍受到不利影响。

预计2008年与行业发展相关的固定资产投资增速仍将维持高位，再加上全球制造业向国内转移的背景，处于重化工业化初期的中国机械行业将在较长的一段周期内得到迅速发展。建议重点关注业绩超预期，价值明显低估的广船国际；关注收购兼并与产品升级的中联重科；另外山河智能和山推股份同样值得看好。

（德邦证券 张海东）

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系