

■热点港股扫描

摩通调高利福国际评级

摩根大通发表报告,调高利福国际(012112.HK)的评级至“增持”,至本年底前目标价18.5港元,预期该股未来有30%增长空间。该行认为公司基础因素强劲,目前估值吸引。虽然其市盈率达21.7倍,但若撇除内地分店带来的影响,市盈率应为13倍。摩通认为,利福位于香港铜锣湾及尖沙咀的分店销售增长情况良好,预计该公司香港业务销售额今年有13.5%增长,除息前盈利上升17%,唯一风险是香港零售业务突然衰退。至于内地业务方面,利福预计于今年底前于大连、苏州;明年初于天津开设新分店,但摩通认为上述分店明年会为集团带来约6000万港元的亏损。

瑞信维持中移动“优于大市”评级

瑞信集团发表研究报告表示,维持中移动(00941.HK)“优于大市”评级,目标价146港元,维持该股为内地电讯行业的首选股份。瑞信认为,虽然重组会削弱中移动的主导地位,但应该不会严重影响其近期至中期的盈利情况,因内地电讯市场仍然有相当增长,竞争者也需要时间才能赶上。

高盛对招行维持中性评级

招商银行(03968.HK)公布,以总现金代价约193亿港元,相当于每股156.5港元,向永隆银行(00096.HK)伍氏家族收购约1.2亿股。高盛发表报告,维持中性评级,目标价33.05港元,认为其短期上升空间有限。报告指出,招行收购永隆,无可否认令招行在销售上可取得协同效应,不过该利好因素未必可以在短期内反映于股价上,加上市场关注这项收购对招行的财务情况是否构成影响,原因是估计永隆的商誉减值将录得撇账。因此,高盛维持招行中性评级,并给予目标价33.05港元,以反映该股上升空间有限。

电信重组或许带来市场契机

港股市场最近几日走势依然反复,昨日又跌455点,恒指收市报24375点。在市场气氛相对比较疲弱之时,欧美市场对次贷危机的担忧又起,对港股打击不小。

从基本面来看,虽然实质性的次贷损失状况已经好转不少,但此时投资者的信心尤为重要。若要市场气氛转变,还是看下周内地的宏观数据了。如今内地股市已经下调到了相当低的位置,上证指数连续两日都只跌20点左右,加上不少新基金入场,近期回稳有望,反过来对香港股市形成支持。

内地电信行业重组详细的整合方案出台,并没有给投资者惊喜。先前的多只个股股价也早已反映了市场预期,尤其是停牌之日。昨日,众多投资者早已准备高位沽货,中移动和其他股份都因投资者担心重组之后市场竞争加剧,从而影响盈利,纷纷跳水,更加拖累大市下滑。相信经过此番内外夹击,恒指有机会再冲击250天移动平均线。

根据电信行业重组的方案,中国电信和母公司同意出价1100亿元人民币收购联通的CDMA网络和业务,明显是出价高了,昨日受市场抛售理所当然。但是,这只是电讯行业重组的第一步,更重要的将是3G牌照如何发放。中电信所持有的CDMA网络升级到CDMA2000网络成本较低,未来将逐渐转化为优势。笔者认为中电信经过此番沽货,若到4.5港元,强烈建议买入,中线持有博反弹。

■港股推荐

百盛集团(03368.HK) 目标价69.6港元

百盛是内地领先及全国性的百货店连锁营运商,市场占有率及销售所得款项总额较香港上市同业高,目前拥有30家自营店及经营10家管理店。集团大部分百货店均通过签订长期租赁合同经营,自1994年北京店开业以来,业务已快速扩张至全国26个城市,这种快速发展的经营模式使集团能较竞争对手快一步占据人流高的地段。

集团采用内部增长及收购增长发展,计划通过开设新店使营运面积每年增长不少于15%,2008年最少开设5家新百货店(合共105000平方米零售面积)。收购增长方面,集团采取三种策略:(1)从9家自营店的少数股东权益进行收购;(2)从10家管理店中收购;(3)从第

三方收购。自上市以来,集团已进行了9次收购,我们观察到被收购的百货店税后盈利有下降迹象,如果盈利最好的管理店及少数权益已被集团收购,我们担心未来收购对集团盈利将会下降。

我们预期销售所得款项总额于2007年到2010年的年复合增长率达27.9%,推动因素包括:(1)13.5%-15%的同店销售增长率;(2)每年新开设5家百货店;(3)已公布的收购交易。总营收收入同期的年复合增长率将达26.9%,预期10年的总营收收入达61.62亿元人民币。经营溢利率预期由2007年33.2%升至33.4%,新店早期亏损部分抵消了规模效益及成本控制。

我们给予百盛中性投资评级,给予69.6港元目标价。(交银国际)

元,强烈建议买入,中线持有博反弹。

对于中国移动,笔者依然不改初衷,坚持建议买入。经过此轮的重组,中国移动的行业地位并不能被动摇。接下来中国移动要面对的问题主要有两个,一个是相关行业政策到底如何实施;第二就是3G牌照如何发放。笔者预计有关部门将采取比较温和的手段来平衡各家利益,各家分享基础网络设施,节省资源,但是在漫游费用的分配上采取更为合乎市场规则的规定,比如多提供资源者多分利益。笔者建议115港元左右买入中国移动,中线目标价150港元。

一如笔者所预料,国际原油价格和黄金价格近期跌了几跌都没有能

真的跌下去,怕是真的要在高位整固一阵子,接着向上走了。美元的弱势也一如美国经济,偶尔炒起,但始终都难大翻身了;相反,受到通胀拖累的欧元区国家或许再难喘息,则欧元和黄金的价格要往上走了。石油面对地缘政治的不稳定因素更多,况且股票市场不稳,各大基金一定会持有一定数量的商品资产,来对冲风险了。如果前一阵子持有相关股票的投资者,不妨留意这一轮的反弹,看是否有出货机会了。

最近香港的新股市场很活跃,如果大家有兴趣,不妨抓个尾巴,留意小肥羊这个家喻户晓的公司,主要看好它的扩张能力;还有重庆机电和将来的晨鸣纸业。(时富证券 罗尚沛)

中国电信(00728.HK) 优于大市

我们认为,中国电信收购中国联通(00762.HK)CDMA用户将对公司的短期盈利产生轻微负面影响,在现有的假设下(未考虑与其固话和宽带业务的成本或收入协同效应),对2009年和2010年的每股收益约有3%的摊薄作用。但我们认为,公司将在未来两年内获得相当程度的协同效应。出于保守起见,我们暂将2009年的盈利预测下调了9%(其中6%是针对与收购无关的现有业务)。我们认为,如果能够对有关协同效应进行详细评估,盈利预测还有上调空间。同时,我们认为,如果采用现金流折现法,其估值还将略微提升2%,因为CDMA业务的长期收益应逐步显现。基于18倍远期市盈率,我们将目标价由6.30港元上调至6.80港元,并将评级上调为优于大市。(中银国际)

中国电信宣布以438亿元人民币的价格收购联通的4,300万CDMA用户,这一价格较我们基于现金流折现模型得出的红筹公司服务业务的估值低8.8%左右。我们这一价格是合理的,并对中国电信的短期盈利产生轻微负面影响(未考虑与其现有固话和宽带业务的成本或收入协同效应)。我们还假设上市公司将按中国联通集团相似的条件租用CDMA网络。

中国电信此次收购的资金将全部通过债务融资,这将使公司2008年底的净资产负债率上升至60%左右,预计明年的利息覆盖率约为13倍,低于我们之前预测的没有收购CDMA业务情况下的近15倍。因此,我们并不担心公司的财务状况。(中银国际)

■港股投资手记

我对电视广播的担心

市场一直传言碧桂园的老板杨国强将收购邵氏,进而控制另一家上市公司电视广播。如果事成,长远来看,我担心这三家公司未来的股价表现。



曾淵沧

首先,据说杨国强以抵押碧桂园股权来取得巨额现金收购邵氏。买股票最忌讳大股东将股权抵押出去。因为一旦股权被抵押,若是遇上股市不济,股价下跌,接受抵押的债主为了保证自己的利益,很可能大量沽出套现,从而会进一步打击股价。这样的事例,在香港股市上屡有上演,所谓股票被“斩仓”。其次,邵逸夫先生竭尽心血,才打捞出今日的江山。若是换了主人,前途如何,仍不明朗。没有人知道杨国强是否懂电影电视?一旦决策失误,江山难保。

在香港,电视广播的收视率一直高于亚洲电视,为什么?原因之一就是电视广播长期以来一直由数十年潜心娱乐事业的邵逸夫先生打理,而亚洲电视则数次更换主人。亚洲电视的前后几位大股东往往都把电视当作副业,因为他们还有其他生意要兼顾。结果,无暇顾及,导致目前的局面。

5月23日,中移动宣布母公司全面收购没上市的铁通,组成兼有移动和固网业务的电讯公司。之后,联通、网通和中电信的股价马上被抬高,然后随即停牌。前日,“六合三”的全国电信业重组方案终于公布。上述几家上市公司也复牌。复牌以后,联通大跌了14%,网通与中电信各跌12.7%,中移动跌2%。中移动昨日跌幅,与大盘跌幅差不多,可以视为与大盘同步,不受行业重组新闻的影响。

我一直认为,股价往往会趁利好兑现的时候下跌,所以这几家公司股价下跌,其实是好消息已经被消化了。昨日,香港一家电视台的财经新闻说三家电讯企业重组后的总客户量,竟然简单地合并前的两家公司的客户数量加起来,这是大错特错。这次合并,是固网合并移动,两者之间有大量的客户重复,绝不可以简单相加。如果扣除了重复部分的客户,三家电讯公司的新客户并不会因为合并而增加多少。所以想到新客户,还要靠后续努力。“六合三”之后,中移动仍然是巨无霸,是龙头老大。其余两家公司不但不能够撼动中移动的地位,还得担心中移动在获得固网牌照后,杀入固网市场,抢夺客户,强者恒强。

昨日港股大盘随着外围市场大跌,恒指一度跌了500多点,跌幅不小。但和黄却逆市而上,且创下近5个月来的收市新高价,达到84.5港元。市场表现往往不是空穴来风,必有一定的道理。有兴趣冒险的人,可以追入博一把。

(作者为香港城市大学MBA课程主任)

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:021-38987750

昨日嘉宾人气榜

名次	嘉宾	人气指数
1	罗燕萍	4300
2	巫寒	3600
3	王国庆	3500
4	山东神光 张生国	2200
5	吴煊	1300
6	杭州新希望 彭勤	1100
7	陈文	800

问:太钢不锈钢(000825)近期波动频繁,后市该如何操作?

巫寒:该股机构持仓明显,短期波动属于正常现象。

问:中国铝业(601600)成本37元,辽通化工(000059)成本10元,后市该如何操作?

罗燕萍:中国铝业目前走势疲软,解套希望不大,建议继续等待,反弹到20以上后再逐步减仓,换股操作。辽通化工可逢低继续介入,后市仍有上涨动力。

问:中化国际(600500)昨日开盘追进,后市该如何操作?

彭勤:目前市场追涨需谨慎,该股短期趋势良好且有基本面支持,建议耐心持有。

问:海南高速(000886)目前能否介入?

张生国:从炒作的角度看,公司的股价较低有一定的炒作价值,但从价值投资角度考虑,公司的基本面难以支撑股价大幅走强,如果您个人强烈看好其炒作价值,可以少量参与,否则不建议参与。

问:上海汽车(600104)目前能否中介介入?

吴煊:投资收益占上市公司利润比过大,建议暂时不要建仓。

问:北大荒(600598)成本20.80元,后市该如何操作?

陈文:该股为农业股的龙头个股之一,基本面较好,走势较为稳健,目前仍保持在大的上升通道内,下方半年线应有支撑,可继续持有观望。

问:华能国际(600011)后市该如何操作?

王国庆:如果被套不深,可以在3%以内止损,请注意看60分钟线变化。若深套,也可暂持有,等待下一轮上涨。

■个股评级

上实医药(600607) 资产注入预期明确



●上实医药是上实控股(00363.HK)在境内的主要医药产业投资平台,目前医药主业包括制造和商业两部分,制造业涵盖了生化药、疫苗、化学药、中药、医疗器械等产品大类,涉及心血管、神经科、乙肝防疫等多个治疗领域。公司现有主业增长稳健,预期2008-2010年主营业务的年复合增长率约为25%,每股收益分别为0.40元、0.50元、0.61元。我们以2009年的业绩为基础,给予公司25-30倍PE,则对应的目标价区间为12.5-15元,则目前14元的股价是相对合理的。

●上实集团的战略部署是逐步将上实医药打造成为集团的医药产业平台,实现相关医药业务的筹回并和整体上市。注入资产的规模和盈利能力则相当于再造了一个上实医药。目前资产注入,已取得了相关部门和商务部审批阶段,后续需证监会批准方可实施。距资产注入相关

■荐股英雄榜

排序	推荐人	推荐人星级	荐股股票	推荐时间	起始日	结束日	起始价	最高价	最高涨幅	备注
1	方正冀全顺	★(7)	成都建投	2008-5-27 16:14:58	2008-5-28	2008-6-3	42.100	55.620	+32.11%	正常
2	杨阳	★(1)	中卫国脉	2008-5-27 18:18:35	2008-5-28	2008-6-3	10.640	13.980	+31.39%	正常
3	中天私募7	★(5)	泰山石油	2008-5-27 15:12:10	2008-5-28	2008-6-3	8.330	9.800	+17.65%	正常
4	方正闫立新	★(2)	金瑞科技	2008-5-27 16:13:44	2008-5-28	2008-6-3	13.220	15.490	+17.17%	正常
5	方正蒋小南	★(3)	中钢天源	2008-5-27 17:03:06	2008-5-28	2008-6-3	11.100	12.890	+16.13%	正常
6	tzy84	★(3)	丰原生化	2008-5-27 22:36:50	2008-5-28	2008-6-3	7.370	8.520	+15.60%	正常
7	唐廷逸工作室	★(48)	长江证券	2008-5-27 11:25:04	2008-5-28	2008-6-3	22.490	25.690	+14.23%	正常
8	htth	★(17)	国电电力	2008-5-27 9:32:53	2008-5-28	2008-6-3	7.610	8.650	+13.67%	正常
9	方正孙瑛	★(6)	东莞控股	2008-5-27 17:04:15	2008-5-28	2008-6-3	8.560	9.710	+13.43%	正常
10	hntt	★(3)	东方电气	2008-5-27 9:33:57	2008-5-28	2008-6-3	31.220	35.290	+13.04%	正常

股东大会决议有效期截止日2008年9月6日渐近,公司管理层表示正在积极做工作,争取如期完成注入。

●公司若2008年内能顺利实施资产注入,则公司2009、2010年每股收益分别为0.79元、0.94元,按照2009年主业给予25-30倍PE,则公司合理的目标价区间为19.8-23.7元,则公司目前股价仍有至少40%的上涨空间。

●我们在这个时点建议关注公司,关键假设和理由是:公司现有主业增长稳健,业绩足以支撑目前的股价,具有较高的安全边际;公司资产注入预期相对明确。如能顺利完成,则目前股价存在明显低估。我们将上实医药定义为一个“进可攻、退可守”的投资品种。我们目前给予公司“增持-A”的投资评级,12个月内目标价为19.8元。同时我们将密切关注资产注入的进展。(安信证券)

大秦铁路(601006) 增加资本开支不改长期价值



●大秦铁路发布公告,决定在原来172.6亿元资本开支的基础上进一步增加44亿元购买8000辆C80车辆。另外公司通过董事会决议授权在经监管部门批准的24个月内发行150亿元的债券以满足4亿吨扩能改造的资本开支。至此,大秦铁路目前公布的2008年以后的关于4亿吨扩能改造的资本开支共计216.6亿元。

●C80车辆的购买是4亿吨扩能改造的必要开支。管理层介绍,由于铁道部目前C80车辆较少,无法满足大秦铁路4亿吨运输模式下的需求,而大秦线2009年的计划运量将达到4亿吨,因此C80车辆的购买有其必要性及紧迫性。

●资本开支对2008、2009年盈利的负面影响仅为2.0%及3.3%。我们预计这次44亿元额外资本开支所带来的税后折旧费用及财务费用约为每年4.04亿元;同时,新增8000

辆C80所带来局外清算收入为每年1.17亿元左右。综合以上的分析,考虑2008年下半年及2009年全年的影响,我们下调未来两年盈利预测2.0%及3.3%至0.588元/股及0.675元/股。

●下调DCF估值至12.16元/股,主要源于盈利预测的下调。我们认为在资产注入明确之前,大秦铁路的估值应该以DCF为底,参照大市平均估值予以一定溢价。合理交易价格区间为12.16元-18元之间。尽管这次资本开支对公司未来两年的盈利影响较小,但短期内公司股价仍有一定压力。股价受压的原因在于在市场气氛转弱的过程中,利空消息有可能被过度反应,同时市场有可能降低公司资产注入预期的估值溢价。我们看好公司长期投资价值,维持“推荐”投资评级。若公司股价进一步下调至DCF估值附近,建议长线投资者继续增持。(中金公司)

■板块追踪

3G概念股:调整压力渐大

近日受到电信行业的重组消息影响,通信、3G类个股表现活跃,但昨日中国联通复牌后,整个板块呈现冲高回落态势,并且一些前期的龙头品种跌幅巨大,表明通信类个股在重组公告后,短期行情可能告一段落,建议投资者规避该板块的短线风险。

首先,重组事件引发行情,游资行为明显。由于此次电信重组的速度超出一般预期,因此通信、3G概念股近期一度成为市场上炙手可热的品种。昨日公告称,联通将以总计1100亿元将其CDMA网络资产和业务出售给电信,并将与网通通过换股方式合并,标志着电信业重组正式拉开序幕。由于这次重组是行业整合,未来对公司的发展将起到一个良性的作用,但值得注意的是,从交易席位分析可以看出,参与这次通信股行情的资金绝大多数是游资,机构投资者参与的品种并不多,因此按照以往经验表明,该板块短期由于在游资凶悍的操作手法下涨幅过快,后市具有强烈的调整要求,因此投资者不宜盲目追高。

其次,未来3G前景发展预期分歧大,后市行情不乐观。3G股的炒作目前还停留在概念上,虽然机构预测2008-2010年通信行业固定资产投资将保持在10%左右的增幅,并且随着3G牌照发放的临近,其中通信运营商和通信设备厂商都将可能成为直接受益者,但未来3G市场在中国的发展仍存在很多不确定因素,而一些已经推广3G技术的国家,消费者并不特别热衷,并且该技术的推广将成本提升很多,因此操作上应该谨慎把握3G板块的行情。(杭州新希望)

煤炭板块:行业景气 底部扎实

5月下旬以来,中转地煤价呈现加速上涨趋势。在中装地煤价上涨的同时,产地煤价也呈现加速上涨的迹象。针对近期煤炭供求偏紧、煤价大幅上涨,电力企业库存下降的局面,国务院办公厅近日发出关于做好当前煤电油气运供应保障工作的紧急通知。

从长期看,经过三年的大力关停整顿,小煤矿总体上已经达到产能极限,由于无法避免的安全问题,未来即使增产,空间也非常有限,这是煤炭行业景气未来得以延续的根本原因。短期而言,由于新增供应难以满足新增需求,煤炭供求紧张的局面将会进一步加剧,煤价仍将继续上涨。对于市场所关注的煤炭价格问题,通知中要求,煤炭产运需各方都要严格履行电煤合同。从中国神华、中煤能源、大同煤业中国前三大动力煤公司的情况来看,尽管合同价格远低于市场价格,但合同兑现率都在100%以上。从这个角度分析,未来动力煤即使使出临时限价措施,对动力煤公司也没有影响。反而,随着合同煤与市场煤价差的扩大,2009年合同价将具有更大上涨空间。

未来一段时期行业景气仍将继续提升,而在一季度业绩大增的基础上,受益于二季度以来的煤价上调,煤炭公司业绩全年大增已成定局,并将呈现逐季走高的态势,可关注中国神华、平煤天安、西山煤电、上海能源、潞安环能、神火股份。(德邦证券于海峰)