

■热点港股扫描

花旗:降低中保国际评级

花旗发表研究报告,将中保国际(00966.HK)投资评级由“买入”降至“沽售”,以反映因四川地震及早前雪灾,而将2008年盈利预测大幅下调62.1%的影响,目标价则由21.6港元降至20.04港元。该行认为,虽然中保旗下太平人寿的保费有大幅上升,但内地的天灾对该公司造成1亿元人民币的损失。

瑞信:预计汇控增长放缓

瑞信研究报告指,虽然预期汇丰控股(00005.HK)今年的经营溢利增幅不及去年,但相信只限于增长放缓,汇控业绩应该不会倒退。瑞信表示,倘若美国不再减息,汇控应可维持稳定的净息差水平,同时该行的费用收入有反弹迹象,储蓄相关的保险产品需求持续强劲,在内地的扩张亦继续带来正面贡献。

雷曼:维持恒地与大市同步评级

雷曼兄弟发表研究报告表示,在恒地(00012.HK)宣布向主席李兆基持有的私人信托收购两个分别位于沙田及中半山的发展项目后,维持恒地“与大市同步”评级,目标价65港元。该行预期,于德道项目及沙田项目的售价须达每呎12773港元及7616港元才可收支平衡。根据可相比的一手市场成交,预期这两个项目可将2009年度及2010年盈利提升12%,并为其资产净值增加0.9%。

花旗:“买入”中海油

花旗发表研究报告,维持中海油(00883.HK)的买入评级,并将其目标价由16.33港元上调13.5%至18.54港元,以反映高油价和政策性影响。不过,花旗认为,中海油的盈利前景,还需倚赖于政策取向。花旗对中海油的前景保持审慎乐观,维持买入评级,目标价18.54港元。

# 恒指下跌空间有限

昨日恒指微跌了43点,但是市场气氛悲观。

自五月初开始,港股反复回落,恒生指数亦从26300点水平下跌近3000点,刚好跌回三、四月份反弹浪的一半升幅。市场的情绪突然变得悲观起来,投资者忧虑反弹浪已完结,港股需要进一步探底,甚至担心指数会在短期内跌穿三月份的低位20573点。

近期大盘下跌的原因,主要是受外围因素所拖累。油价急升,加上失业率高企,令美股大幅下跌。另一方面,美国财长保尔森及联储局主席伯南克一再强调“强势美元”政策,令市场揣测美国会在短期内加息。除此之外,央行突然在CPI数据

公布前,再度提高存款准备金率1%,令投资者的忧虑更大。在如此波动的市况下,笔者觉得投资者宜加强风险管理,量力而为。

若理智一点分析,市场表面上虽然充斥着不利因素,但港股已作出了一定幅度的调整,投资者实不用过分恐慌。香港目前的基调仍然良好,第一季的经济数据未有转坏的迹象。在2007年增长6.4%的基础上,香港2008年第一季的本地生产总值上升7.1%,已是连续第18个季度录得显著增长。尽管美国零售市场表现疲弱,香港的出口却受惠于内地及新兴经济体的强劲表现,以及欧盟市场的扩张,整体货物出口在第一季显著上升8.3%。而服务输

出”也在金融服务、离岸贸易及访港旅游业的增长带动下,继续表现强劲。至于内部需求方面,整体上表现强劲,消费开支进一步显著上升。就业情况表现亦非常理想,最新一季的失业率为3.3%,较2007年的4.0%显著回落;就业不足率亦跌至1.8%低位,为近10年来新低。从以上的数据分析,港股在目前的水平,下跌的空间实在有限。

油价高企虽然会刺激通胀,但从近期的走势预测,期油应已到了中期调整的时机。加上美元走强,有助引发资金从商品市场获利,转而流入股市。这情况与三月中时相仿。美国财经官员之所以强调“强势美元”路向,其实已昭然若揭,目的就是

要迫使商品市场上的投机者知难而退。

目前影响股市的最关键因素,是油价及美元的方向。既然美国两大财经官员已开口要美元强,也即是针对油价被过分炒作的事实。只要由美元的升浪去拖低油价,通胀便可迎刃而解,此亦即是笔者看好股市的主要原因。

至于内地在公布CPI数据前,再度提高存款准备金率百分之一,这可能会被市场认为是坏消息。其实笔者对此并不认为是利空消息,原因很简单,提高存款准备金率的背后更令人意会到,短期不用担心有加息的可能,这令市场消除了一个不明朗因素。(黄证证券 沈振盈)

■港股投资手记

期权炒家或有斩获

股市平静。大鳄呼风唤雨的能力增加,造成指数波动增加。这对一手持仓空,一手持仓长的期权炒家来说,收获不错。一方面因为指数变化的利润,另一方面由于指数波动大而导致期权的引伸波幅也扩大,由此导致期权价格上升。因此很自然,当股市发生如前日那样的急跌时,一手空仓的投机方法很受欢迎。

但是,在股市已经动荡的时候才想起这种投机方法还是迟了一些。波幅一扩大,引伸波幅也扩大,导致期权价格上涨。换言之,你得付出更高的价格来获得期权。当股市由大幅度涨跌回到小幅度沉浮的时候,引伸波幅也下跌,期权的价格也会下跌。所以在剧烈波动的时候,买期权并不合算。应该在股市比较沉闷的时候出手,这样买期权的价格比较合理。

近来因为有人认股权证发行商的职员与某些炒家联手炒“窝轮”,引起了香港廉政公署的警觉。廉政公署前一阵子已经扣押了一些人,这也导致一些炒家停止玩“窝轮”,而改炒牛熊证。但是,牛熊证的缺点是会突然“死亡”,熊证一旦升至“死亡点”,就会自动注销。今后股市回升,也只能眼睁睁地看着指数涨而不能赚钱。牛证一样也会因为一些突发事件而导致牛证突然“死亡”。牛熊证一旦突然死亡,那么投下的资金就血本无归了。

我认为近几日常股市的大跌是国际大鳄精心布局的战场。牛熊证的风险实际上比“窝轮”更大,因为一旦突然“死亡”,熊证一旦升至“死亡点”,就会自动注销。今后股市回升,也只能眼睁睁地看着指数涨而不能赚钱。牛证一样也会因为一些突发事件而导致牛证突然“死亡”。牛熊证一旦突然死亡,那么投下的资金就血本无归了。

我认为近几日常股市的大跌是国际大鳄精心布局的战场。牛熊证的风险实际上比“窝轮”更大,因为一旦突然“死亡”,熊证一旦升至“死亡点”,就会自动注销。今后股市回升,也只能眼睁睁地看着指数涨而不能赚钱。牛证一样也会因为一些突发事件而导致牛证突然“死亡”。牛熊证一旦突然死亡,那么投下的资金就血本无归了。

前几天,我去吉林省旅游局调研并交流了10天。吉林省最出名的风景区是长白山,最热门的旅游季节是冬天。澳门赌股之一新濠也来到了吉林省,买下了三个滑雪场,其中一个就在长春市。这个距离市中心仅1个多小时车程的莲花山滑雪场我们也去参观了。夏天里滑雪场做什么?其实,大多数滑雪场在夏天是关闭的,这些有些浪费资源。新濠有一些新鲜古怪的点子,他们在滑雪场里挖了一个人工湖,打算发展夏天的水上活动项目,还造了彩虹瀑布,再配上音乐和舞蹈表演,实在很有创意。

日本是个旅游大国。日本北海道冬天看雪,夏天赏薰衣草,秋天看红叶,春天赏樱花。一年四季都有节目,这全是策划出来的。新濠的滑雪场的节目也是如此。(作者为香港城市大学MBA课程主任)

■港股推荐

## 中国龙工(03339.HK) 优于大市

我们认为中国龙工在装载机市场仍然占据着优势地位。预计公司2008年1-5月装载机销量同比增长30%至16000辆左右,增速仍保持在较高水平。目前装载机仍是公司的核心业务,预计2008年此项业务的收入占比有望达到89%左右。

随着2008年北京奥运会的逼近,预计公司装载机销量增速将在第三季度内有所放缓。原因是中央政府将于今年夏天在北京及邻近地区冻结部分工程项目,放缓钢铁生产并关闭一些采矿场,以保障奥运期间的空气质量。在我们看来,政府不断出台的宏观紧缩政策对装载机销量的影响相对较小,因为装载机广泛应用于矿山开采及各种基建项目。我们估计中国龙工42%的装载机用于矿山采掘,40%用于各种基建项目,还有9%用于水务和发电。预计公司2008年装载机销售收入有望同比增长33%。

我们认为原材料(主要是钢材成

本的上升将对中国龙工的盈利将产生负面影响。但是考虑到装载机的旺盛需求,公司有可能在今年1-5月中将装载机的售价同比提高10%左右,从而抵消钢材成本上升带来的负面影响。我们预计2008年该业务毛利率将达到22%-23%,与去年基本持平。

公司在2007年积极推出了包括叉车、压路机、联合收割机和挖掘机在内的多种新产品,还设立了一家融资租赁公司和一个出口生产基地。我们预计公司有望在2008年内售出800辆挖掘机和2000辆叉车,新产品销售收入占比有望由2007年的3%提升至约8%。

鉴于公司抵御成本上升压力的情况好于预期,我们将中国龙工2008年和2009年的盈利预测分别上调4%和6%。基于10倍2009年预测市盈率,我们将其目标价由9.30港元上调至9.90港元。维持对该股优于大市的评级。(中银国际)

## 中远太平洋(01199.HK) 目标价18港元

中远太平洋为竞投希腊两大港口 Piraeus 港二及三号码头,以及 Thessaloniki 港六号码头,前期已分别提交出价标书。Piraeus 港务局曾公布标书内容,指中远太平洋拟出价 43 亿欧元,较和黄(0013)旗下和黄港口组成的联盟出价 40.6 亿欧元高出 6%,但中远太平洋则在公告称投标 Piraeus 港的出价仅约 5 亿欧元。为避免混淆两个作价,公司昨晚就 Piraeus 港口的竞标价发布澄清公告。公司表示作价数字不同,主要是由于会计方法有异,且有关金额包含之费用不同。

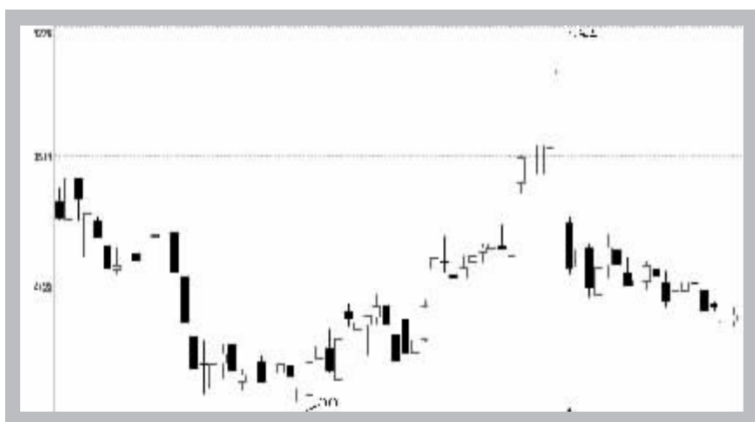
公司表示目前尚未接获投标结果通知,但若投标成功,将透过股东出资本金及外部融资共融资 2.5 亿欧元,为该项目为期 35 年之特许权期间提供资金。公司竞投的两个港口是希腊吞吐量最大的两个集装箱码头,且 Piraeus 为欧洲十大集装箱码头之一。从长远来看,此项投资

有利于公司开拓国际市场,增加海外市场的市占率,并有助于分散公司在内地码头上的经营风险。不过,由于估计希腊两个码头可能于 2011 年及 2015 年才完成改造工程,我们估计对公司短期盈利贡献十分有限。

公司 2007 年底现金为 3.87 亿美元,净负债比率约 20%。在我们的测算中,不考虑上述投资的情况下,2008 年净负债比率估计为 25% 左右,杠杆比率不算太高,估计所需金额仍可通过适当的借贷完成,配股可能性较小。我们重申,公司在码头业务上的战略性扩张将是未来核心盈利增长的关键驱动力,但预期利润贡献第二大的集装箱租赁和管理业务受成本上升、美国经济衰退和中国出口放缓等因素影响较大,未来经营压力增加。由于竞投结果尚未确定,暂维持“中性”投资评级,目标价 18 港元。(国泰君安香港)

■个股评级

## 煤气化(000968) 借势行业景气业绩快速增长



●行业景气价格持续上涨。公司75%的产品都是炼焦用煤,借势2008年以来的行业景气,炼焦煤价格不断上涨,年初以来上涨60%左右。相对保守的估计是,2008年公司的煤炭综合售价同比增幅超过32%,2009年上涨18%。

●煤炭产量最近两年小有增加,2010年会大幅度增加。最近两年公司煤炭产量的主要贡献来自改扩建的台台煤矿,在建龙泉煤矿预计20个月后生产煤炭,公司的煤炭产量接近翻番达到800万吨。由于公司煤炭内销部分数量有一定波动,因此煤炭外销量在波动中稳定增长。

●焦炭产品毛利率还将维持高位。公司的焦炭产量170万吨/年,短期难有增长。公司炼焦原料煤部分来自内销煤炭,焦炭产品在整个炼焦成本中承担比例较小,这两个主要原因使得公司焦炭产品销售毛利率横比较高。近期焦炭价格依然

持续上涨,我们认为这种较高毛利率还将维持。

●煤气产品今后将不断减亏。焦炉煤气被作为城市用煤气,其价格由政府确定,从2003年以来未作调整。公司煤气亏损加大与炼焦煤成本上涨但价格却受到管制有关,也与公司炼焦的成本分配比例有关。太原天然气置换煤气工作不断推广,煤气亏损注定不断减少。政府也力所能及给公司隐性支持。

●从可掌握的资料,基于一定的假设,推知公司2008年的净利润同比增长150%,2009年接近300%。公司煤、焦、化一体化相对更紧密,横比以煤炭为主或以焦炭为主的上市公司,公司的投资价值比较明显。给予“买入”的投资评级。6个月目标价位34.65元。

●龙泉煤矿的建设进展以及由此引发的再融资、煤气减亏方式以及进展等,是公司今后发展所面临最大的不确定性。(海通证券)

■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	私募操盘1	★(4)	海通证券	2008-6-3 21:59:33	2008-6-4	2008-6-11	23.740	28.880	+21.65%	正常
2	方正老汤	★(3)	*ST天保	2008-6-3 15:24:04	2008-6-4	2008-6-11	14.980	16.450	+9.81%	正常
3	私募操作7	★(4)	国元证券	2008-6-4 8:05:12	2008-6-4	2008-6-11	22.450	24.600	+9.58%	正常
4	方正郭迅	★(9)	联华化纤	2008-6-3 15:20:34	2008-6-4	2008-6-11	10.250	11.220	+9.46%	正常
5	方正崔京生	★(1)	北京城乡	2008-6-3 15:10:07	2008-6-4	2008-6-11	15.380	16.780	+9.10%	正常
6	股网金来	★(12)	中国卫星	2008-6-4 5:42:50	2008-6-4	2008-6-11	22.380	24.370	+8.89%	正常
7	中天私募4	★(2)	泰山石油	2008-6-3 15:11:26	2008-6-4	2008-6-11	8.700	9.470	+8.85%	正常
8	私募操盘	★(3)	成都建投	2008-6-3 21:57:29	2008-6-4	2008-6-11	51.300	55.680	+8.54%	正常
9	短线王A	★(6)	佛塑股份	2008-6-3 19:29:20	2008-6-4	2008-6-11	5.350	5.760	+7.66%	正常
10	dr490715	★(9)	中卫国脉	2008-6-3 15:06:25	2008-6-4	2008-6-11	11.560	12.400	+7.27%	正常

## 厦门钨业(600549) 业绩增长高峰期即将到来



●由于国际市场对未来经济相对谨慎,致使其更多的去消耗库存而减少采购;此外中国产业整顿短期内成效并不显著,这些都是导致短期内钨价疲软的主要原因。但中长期我们对中国钨产业整顿提升定价能力持乐观态度,认为钨金属价格具备较大的提升空间。目前钨精矿(含WO365%)价格为8.5万元/吨,预期2008年均价为9万元/吨。

●“宁化行洛钨”2008年预期钨精矿吨净利润约为1.5万元左右,低于我们前期预期的将近3万元/吨的净利润水平,主要是因为露天顶分化矿品位较低所致。随着表层分化矿的处理完毕,2009年吨钨精矿毛利水平将恢复正常。此外,洛阳豫鹭和废钨回收项目基本符合前期预期。

●公司的深加工产品硬质合计和钨钼丝业务发展迅速,符合前期预期。公司占有世界高端节能灯80%的市场份额,而世界范围内节能灯的广泛应用为公司钨钼丝业务

的发展提供了极大的机会,预期2008年、2009年产量分别为150和200亿米。此外2009年公司1000吨PCV和铣刀等硬质合金高端产品新增产能的投产,将大幅提升产品结构,提升产品毛利率水平。

●钨钨合金粉业务有望成为公司未来的又一利润增长点。我们对公司此项业务的增长前景较为乐观。另外,目前公司房地产已销未结算收入已达20多亿,其中厦门10多个亿、成都10多个亿,2008年公司预期结算10多个亿,实现净利润为1.5亿左右。

●预期2008年-2010年每股收益分别为0.61元、1.27元和1.52元。公司作为具备核心竞争力的一体化深加工企业,我们给予其钨钼业务2008年25倍,相当于2009年15的市盈率水平,给予房地产业务每股3元-4元的市值水平,目标价位15元。维持“强烈推荐”评级。(招商证券)

■板块追踪

### 军工板块:央企整合重点 逢低关注

近日财经媒体对央企整合的关注程度又有所升温,投资者可以从盘中发现资金对于产业或者企业整合这个主题的挖掘依然不遗余力。从品种上看,军工板块的动作似乎更加清晰可见,其中中航光电就是良好的板样。该股停牌到5月30日,期间大盘发生了剧烈的变化,但该股复牌后并没有进行大幅调整,而是连续几个交易日走高,可见市场对其实质性重组的认可,由此也导致更多的资金趋向关注军工板块。

尽管目前国内处于强化宏观调控的时期,但军工行业是最不受宏观调控影响的行业,同时又最具有资产注入前景。受政策激励,投资拉动与军工行业景气的影响,该板块若随市场出现大幅的调整,则相当于给投资者送来良好的机会。

此外,个股的样板也会牢牢地吸引资金关注该品种,近期航天科技在宣布资产重组后大股东进行了变更,现在新入主的航天三院是我国从事飞航式导弹研究、设计、试制和生产的科研生产基地,实力相当强大,在其定向增发完成后市场对此有不俗的预期,一旦拟购置的资产注入公司,其未来业绩有望出现翻番式增长,即使市场短期内弱市难以扭转,但相信在更加安全的区域内,资金对于机会的追捧程度都将有所提升。个股方面,一些受益大飞机制造的品种也值得留意。(杭州新希望)

■热点透视

### 煤炭板块:高油价下的弱市避风港

A股市场在美股重挫,越南经济危机的外部背景下,加上国内突然调高存款准备金率1个百分点,股指应声下跌,再次逼近3000点大关。在系统性风险来临下,各板块几乎无一幸免,唯有煤炭板块受近期原油价格逼近140美元大关,而成为高油价下的弱市避风港。

虽然山东、陕西、湖南三省相继出台煤价干预性措施,但是6月份第二周的秦皇岛煤价还是创了新高,6000大卡/千克大同混煤平仓价已达820元/吨。对此,在CPI指数仍偏高的情况下,政府对电煤价格的干预时间长度,可能超出“为期三个月”的预期。再说价格干预政策的实际效果难以立竿见影,而且分散的民营煤企会使价格干预的执行效果大打折扣。我们认为由于国际原油价格持续高位攀升,作为替代能源的全球煤炭价格也必然水涨船高。另外国内还有油气价格改革的预期,也将进一步推动国内煤炭价格的看涨前景。

此外,央行大幅上调存款准备金率,透露出从紧的货币政策的延续。而煤炭板块从来就不是资金密集型产业,所以对该板块拖累不大。相反全球通胀的大环境给了资金介入大宗资源类个股以充足信心。

目前看来,油价上升趋势明显。高油价可能伤及全球经济,但是直接惠及了煤炭行业,给了煤炭板块个股很牢固的安全边际。建议投资者重点关注具有煤炭油核心技术的兖州煤业,另有中国神化和中煤能源也可适当关注。(德邦证券 张海东)