

■热点港股扫描

瑞银花旗: 齐升复星盈利预测

投资银行瑞银和花旗分别发表研究报告, 调高复星国际(00656.HK)今明两年的盈利预测, 称其将受益于入股天津钢铁的交易。瑞银将复星今明两年的盈利预测分别调高6.6%和8.4%。花旗则将公司2008年至2010年的盈利预测调高7%至15%。两行对复星的“买入”评级不变, 目标价分别为8.45港元和7.75港元。花旗报告指, 天津钢铁欲将新投资金用于扩大生产, 预计今明两年分别会带来9.18亿元人民币和13.8亿元人民币的利润。瑞银的研究报告则指, 交易虽然没有对公司的资产组合造成巨大改变, 但交易会为公司带来增值, 因入股作价相等于天津钢铁的1倍市盈率, 及7倍的2008年预测市盈率, 低于行内上市的A、H股份。

DBS: 推荐华润置地地行业首选

DBS唯高达发表研究报告指出, 内地所有城市于5月份的楼宇成交量均有所下降, 主要原因是四川地震, 以及买家观望态度所致, 但相信今年大部分地产商仍能保持高利润, 因为2008年的预售面积在今年4月及5月已经锁定售出40%至50%。不过, 该行相信明年对地产商而言是具挑战性的一年, 但内房公司有较强的执行能力, 其财务报表应可达目标, 而竣工项目不会减少。该行认为, 行业首选仍为华润置地(01109.HK)。

摩通: “减持”国泰航空

摩通发表研究报告, 维持国泰航空(00293.HK)减持评级, 给予目标价13.7港元, 并指出两岸实施包机, 对国泰影响轻微。摩通报告指出, 两岸即将实施周末包机直航, 但对国泰带来的近期影响有限。因此, 摩通认为, 假若两岸开通直飞航班, 国泰的损失不大, 最多只是8%的利润。

港股短期跌浪暂喘定

6月16日, 港股连跌四天后, 终于出现超跌后的技术性回升, 短期跌浪有暂时稳住喘定的迹象, 毕竟大盘从5月份以来的累积跌幅已多, 跌幅对于负面不利的消息, 已做出一定程度的反映。但是, 大盘是否已摆脱弱势并且重拾升势, 现在要下结论还是言之过早。我们倾向于相信短期市况将以反复震荡为主流, 大盘短线跌浪可能已经跌到了位, 不过, 在基本因素没有出现改善之前, 大盘的每一个回升, 都只能以技术性反弹来看待, 对于后市的发展, 还是要保持谨慎的态度。

从5月初的高点到上周五的低点来计算, 在一个半月里面, 恒指跌了3786点或14.3%, 国企指数跌了2570点或17.3%, 大盘的短期跌势

已出现超卖, 超跌, 恒指和国企指数的9日RSI, 在上周五已分别下跌到21.1和23.9, 市况先做出超跌后的修正动作, 先来一个跌后反弹, 情况是可以理解的。而从昨天市况来看, 近来跌得最低的股票, 在上周五股价的9日RSI跌到20以下的, 弹性都是相对比较强, 这一类股份包括有中移动和招行等等。

事实上, 港股昨天虽然出现回升, 但是资金流量依然没有改善, 大市成交量持续偏低, 只录得566亿港元的交投。所以, 港股昨天的升势, 相信并不是由主动买盘所引发, 市场上未见有新资金的流入。而引发港股昨天回升的背后动力, 很大程度上是受到压盘空头暂时放松所造成的。数据显示, 大市昨天的沽空金

额回落到37.5亿港元, 占总体成交金额的比例也下降到6.6%, 在压盘力量放松的情况下, 大盘得到了喘息的机会。

我们相信港股短期跌浪已暂告一段落, 市况将进入反复震荡的局面, 但是整体动力还是会比较疲弱, 有机会出现另一个低迷状态, 情况就跟早前在5月底、6月初时候一样, 大盘出现缩量徘徊的局面。以恒指来说, 在上周下破了24000点关口之后, 中短期的头肩顶形态已确认出现, 除非恒指能够穿颈线阻力24000点, 否则后市走势依然偏弱, 而目前在超卖、超跌的情况下, 短期跌浪或可先作喘定, 估计恒指暂时会以反复震荡为主, 范围会在22500点至24000点之间。国企指数方面, 颈线阻力在

13200点, 而短线震荡区域则在12200点至13200点之间。

外围市况方面, 整体上依然受到油价高企的负面影响, 通胀升温是全球股市的忧虑所在。美股近来持续反复向下的趋势, 本周有多家投资银行发表第二季业绩报告, 包括有雷曼兄弟、高盛和摩根士丹利, 他们的业绩表现会是市场的关注点。A股在上周出现破底而落之后, 中央在周末期间未有推出救市行动, 市况持续低迷, 但总算没有出现信心危机的崩溃式下挫, 可说是不幸中之大幸。现阶段, 相信A股仍处寻底之局, 除非上证综合指数能够放量向上冲破3000点心理关口, 否则市场信心实在难以恢复过来。

(第一上海证券 叶尚志)

■港股投资日记

关于盈富基金的猜想

上星期, 恒指一口气跌了1800点, 昨日, 总算反弹了429点, 补回上周五的跌幅。

上周反弹幅度本来更高, 有超过600点的上涨, 但是午后因为内地股市依然毫无起色, 使得升幅收窄。看来, 信心依然没有恢复。不过, 我认为大跌的机会并不大。恒指在现水平下跌风险不会超过3000点。大盘依然会表现出一种大起大落的无固定方向的波动局面。

我留意到, 盈富基金的成交突然增加, 达4亿多港元。一向以来, 盈富基金只是小股民买来当长期储蓄之用, 成交不多。为什么会突然成交上升, 其背后有什么可能发生的事情? 盈富基金的成立, 是1998年港府打大鳄时留下的成果。当年, 港府打大鳄, 动用千亿美元买股票。大鳄被打败之后, 港府突然间发现自己成了香港众多蓝筹公司的大股东, 而且是单一大股东, 特别是汇丰银行。

港府突然变成汇丰控股的最大单一股东后, 是一件很敏感的事情。因为这等于港府控制了汇丰这家横跨欧、亚、美三大洲的大银行。长期以来, 香港政府都一直尽量避免直接参与任何商业活动。当年领汇上市, 港府一股不剩地卖光, 港铁是比较特殊的例子, 因为涉及很大的公共利益, 所以至今港府仍是大股东。因此, 到最后港府将手上的蓝筹股打包组建了盈富基金, 上市卖给香港市民和其他机构投资者。

我有一个也许是天马行空的想法。会不会有个财团想通过成为盈富基金的大股东, 也就成为汇控等诸多大公司的股东, 从而达到控制这些蓝筹公司的目的? 这就是以小控大的最佳方法。直接到市场上买汇控, 谈何容易? 因为大量汇控股票已经落入基金手中, 不会轻易放出来。但是盈富由大量小股民持有, 只要给一点点甜头, 小股民就会把手中的盈富基金卖掉。数年前, 英国的“坏孩子”基金也在市场上买汇控, 很容易就买到足够的比例, 成为领汇的大股东, 原因也是因为领汇有很多小股民。

我估计, 任何财团只要拥有25%左右的盈富基金, 就可以成为盈富基金的控制者。控制盈富基金也就可以控制汇丰了。这个算盘打大了。当然, 写这篇文章时, 我还没有深入了解盈富基金的组织结构。不知道上述胡思乱想在法理上是否成立。若是成立, 肯定会上演一幕盈富基金收购战。

前几天我在长春调研的时候, 发现合作机构长春市旅游局官员们太敬业了, 好几位官员一连几天都跟同学们讨论议题到凌晨, 让人感动。我们此行到长春, 就是希望跟吉林省旅游局讨论吉林省旅游事业的发展前途, 希望官员们和同学们的努力能够有成效。

(作者为香港城市大学 MBA 课程主任)

■港股推荐

利福国际(01212.HK) 优于大市

利福国际公布了其对欧洲国际(00048.HK)债务重组和发行新股及可转债的计划。利福对欧洲大部分股权的收购条款与我们的预测基本相符。

我们依然看好此次品牌收购, 认为利福在上市百货商店运营商中最具远见。在竞争对手仍专注于特许经营的同时, 利福已经着手开始扩大直销管理品牌。大市的回调使我们对于利福国际的估值由此前的27.61港元下调至23.52港元, 相当于30倍公允价值市盈率, 与百盛集团(03368.HK)相当。维持对该股优于大市的评级。

充分发挥欧洲在内地的潜能。利福将维持欧洲的上市地位是为了激励欧洲管理层在公司现有欧洲业务中的监管而为适宜的股权激励计划做准备。而利福的大部分管理层将集中精力拓展欧洲在内地的品牌

资产的经销业务。我们预计欧洲品牌资产向内地进军计划在下半年逐步实施, 并从2009年开始做出全年贡献。就近期看, 我们不排除利福仅保留在内地品牌所有权, 并且通过管理层收购分拆欧洲在欧洲的业务。此举将有助于进一步降低收购欧洲的现金支出。

欧洲股份价值超过2.26港元。欧洲公布的2007年营业额达到了约70亿港元, 而其中18亿港元的收入尚不可确定。如果假设欧洲的净利润率将达到5% (由于品牌商的净利润率通常高于10%, 所以这一估计比较保守), 其利润应该在3亿港元左右。如果利福对欧洲的控股比重

最终达到51%, 基于奢侈品牌商25倍的公允价值市盈率, 利福持有的欧洲股份价值应为每股2.26港元。目前我们的估算还未包括公允价值和欧洲应占利福国际的盈亏。(中银国际)

华润电力(00836.HK) 目标价 23.80 港元

华润电力是内地一家快速增长的独立发电企业, 主要在内地经济发达地区投资及营运发电厂, 虽然整体的规模较小, 但过去一年通过收购及投资, 令到发电量增加39%。公司最近公布, 今年头5个月的累计售电量达到26305万千瓦时, 较去年同期上升51.2%。虽然近年内地煤价持续上升, 令到华润电力的整体毛利率受到影响, 但对于集团来说, 整体的影响并不会较大。因此, 集团会以并购其他电厂作为扩大现时业务的主要措施。

上日市场传出了山东地区电网按时段向工业用户的调整电费, 使得投资者对内地电力有望加价的憧憬重现, 主要是因为该等股份在煤炭价格持续上升下, 已面临亏损的边缘, 透过调升电费, 相信有助该等电力股的盈利得到改善, 而市场普遍亦相信华润电力也会因而受惠。

华润电力股价虽然回落, 较去年最高峰33港元低39%, 不过, 现价已较3月时低位9.96港元回升, 而且更在持续回升下形成了一个上升走势。以股价走势来看, 近几个月股价回升虽然多次面对阻力位而回吐, 但股价一度返回上升走势底部19.30港元, 不过股价未有向下下跌, 该上升走势底部及50天线, 而且RSI已返回近期低位, 相信股价有机会出现短期的技术反弹, 令到股价可以上试之前高位23.80港元, 投资者可以在21.00港元水平买入, 股价有望在短期内由上升走势底部做出反弹, 最近的阻力位相信为上日之高位23.80港元。至于股价一旦出现明显的回吐, 令到股价跌低于19.30港元的话, 投资者应先行沽出止蚀。(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: 021-38907750

昨日嘉宾人气榜

| 名次 | 嘉宾 | 人气指数 |
|----|----------|------|
| 1 | 袁建新 | 9700 |
| 2 | 秦洪 | 3200 |
| 3 | 陈晓阳 | 3000 |
| 4 | 陈焕辉 | 2500 |
| 5 | 江帆 | 2100 |
| 6 | 山东神光 张生国 | 1400 |
| 7 | 世基投资 程显华 | 1400 |
| 8 | 邓文渊 | 500 |
| 9 | 周亮 | 300 |

问: 广东甘化(000576)成本价为7.38元, 后市如何操作?

程显华: 关注国际糖价走势, 波段操作摊薄成本。

问: 中国国航(601111)成本价为20元, 天津港(600717)成本价为21元, 后市如何操作?

张生国: 中国国航从估值的角度看, 还有下跌空间, 建议逢高减仓。天津港从估值上看, 公司的优势并不突出, 考虑逢高机会出现时, 慢慢减持。

问: 紫光古汉(000059)成本价为10元, 万科A(000002)成本价为17.6元, 后市如何操作?

张生国: 紫光古汉, 尿素是公司的看点, 等待高波段出现时减持。万科A, 行业不确定仍未消除, 但是如果打算长期投资, 长期持有。

问: 大同煤业(601001)成本价为28.5元, 是止损还是等待? 还有青岛啤酒(600600)深套, 后市如何操作?

程显华: 大同煤业长期趋势破坏, 反弹换股操作。青岛啤酒谨慎持有, 控制仓位。

问: 老白干酒(600559)和联合化工(002217)后市如何操作?

秦洪: 老白干酒销售势头不明朗, 建议逢高减仓。联合化工, 确能价格继续提升, 再跌, 可低吸持有。

问: 中信证券(600030)后市如何操作? 33元成本。

袁建新: 该股是大盘好坏的风向标之一, 大盘近期由于暴跌即将面临反弹, 反弹时期待证券类反弹幅度会大于大盘, 继续持有或在大幅时加仓。

问: 山西焦化(600740)成本价为16.8元, 后市如何操作?

陈焕辉: 该股下跌趋势明显, 如有反弹考虑减仓仓位。

■个股评级

烟台万华(600309) 未来成长空间依然广阔



●中国 MDI 市场的龙头企业。2007 年, 烟台万华 MDI 销量 33.74 万吨, 占国内市场份额的 33.6% 并稳步拓展国际市场。

●在资本市场长期增长前景的鼓舞下, 近年来国内 MDI 产能扩张迅速, 但我们认为行业不会因此陷入无序竞争。原材料涨价对毛利影响有限。近期苯胺等 MDI 上游原料涨价幅度达到 30% 左右, 而 MDI 价格则小幅下跌。我们认为虽然原料价格上涨短期内对万华 MDI 的毛利率有一定影响, 但依托规模化采购带来的议价能力, 万华的原定定价体系相对市场价而言更为平稳。并且如果原料涨价持续时间较长, 万华及竞争对手有能力相应提高 MDI 的售价, 因而原材料涨价对万华长期毛利的影响有限。

●未来增长看点多多。(1) MDI 产能的扩张。6 月中旬烟台本部 MDI 装置的检修和技改将使其产能由 13-14 万吨扩至 20 万吨, 今

年底宁波万华的产能也将通过技改由 24 万吨扩至 30 万吨。(2) 向上延伸产业链, 提高经营稳定性。(3) 为下游提供更为广泛的产品和服务。(4) 拓展海外市场。2007 年烟台万华出口收入 15 亿元, 同比增长 86.6%。(5) 新产品是潜在增长点。PC 是近年来市场增长十分强劲的工程塑料, 国内消费几乎完全依靠进口。万华的 PC 小试已经成功, 预计年底建成中试装置。

●依托自主知识产权的 MDI 核心制造技术、优秀的企业文化、激励机制和管理能力, 公司在寡头垄断的 MDI 市场上拥有强大的竞争实力。我们预计公司将从 2008 年起享受高新技术企业企业的 15% 所得税率, 在此前提下, 预计公司 2008 年-2010 年 EPS 分别为 1.31 元、1.55 元和 1.95 元。考虑到公司卓越的竞争实力和聚氨酯行业的长期增长前景, 给予“推荐”的投资评级。(兴业证券)

S三九(000999) 未来业绩有望较快发展



●曾是“中国制药之王”的三九药业, 多年来深陷粗放式发展之累, 饱受大股东巨额资金占用之苦, 备受投资者谴责。2008 年, 历时多年的三九清欠重组工作在华润集团的操刀下, 尘埃落定, 公司回归主业, 聚焦医药, 四大业务板块组合合理, 值得长期看好。

●竞争优势明显。公司具有强大的品牌和渠道管理能力, OTC 市场运作和管理能力属于国内企业中的优秀者, 与西安杨森等外资药企同属 OTC 第一阵营, 竞争优势非常明显。

●华润入主、企业新起点。2008 年, 历时多年的三九清欠重组工作在华润集团的操刀下, 尘埃落定, 制约三九医药发展的高额债务枷锁宣告解除, 企业迎来新的发展起点。随着华润的入主, 三九的发展战略更加明晰, 非主业得到进一步的清理, 品牌 OTC、中药处方药、免煎中药、抗生素及普药四大制药业务将成为

发展。●经营质量好转, 主营业务盈利能力加强。2007 年公司实现营业收入 33.98 亿元, 同比增长 16%, 净利润 2.8 亿元, 同比增长 36%, EPS0.29 元。2008 年一季度, 公司实现营业收入 8.99 亿元, 同比增长 28%, 实现净利润 7873 万元, 同比增长 242%。EPS0.08 元。驱动公司业绩增长的主要因素是营业收入快速增加和财务费用大幅下降。

●随着华润的入主, 公司回归制药主业, 发展战略清晰, 管理效率得以提升, 业绩拐点已于 2007 年呈现, 未来有望得到较快发展。预计公司 2008 年-2010 年 EPS 分别为 0.46 元、0.60 元和 0.72 元, 对应的动态市盈率分别为 38.0 倍、29.2 倍和 24.3 倍, 考虑到公司未股改含权, 还具有一定的估值优势, 且基本面有较大改观, 是配置医药股的战略性资源, 因此给予“买入”的投资评级。(海通证券)

■板块追踪

农业股: 农产品牛市周期刺激其反复走强

大盘在缺少反弹动力的情况下反弹受阻, 建议投资者关注积聚人气品种概念股。农产品价格已经进入上涨牛市周期, 成为市场上鲜有的人气品种, 后市仍有反复活跃。

首先, 农产品涨价周期, 刺激农业股反复走强。近期国际玉米期货价格持续创新高, 刺激了国内两家玉米种子龙头企业敦煌种业和登海种业反复走强, 从而有望激活整个农业板块; 另一方面, 上周国家统计局先后公布了5月份PPI数据和CPI数据, 其中猪肉涨价48%, 一定程度上再次刺激了整个板块的活跃。由于目前农业股业绩水平不高, 预计在国家政策大力扶持和涨价预期的背景下, 未来提升空间比较大, 其高估值体系将维持其强势特征。其次, 技术调整到位, 有望再度崛起。很多农业股在前期大盘快速下跌时股价几乎被腰斩, 在强烈期待技术反弹要求下, 有望借助农产品的涨价周期展开强劲反弹。由于参与农业股行情的不仅仅限于游资, 还有相当多的机构投资者也参与其中, 因此其行情区别于一些前期以游资为主导的题材股。随后受游资行情的到来, 农业股无论从技术面还是基本面都将支持其成为反弹先锋。

操作上, 由于农业股行情是机构和游资都积极参与其中, 而以游资为主的农业股爆发力较强, 可关注金健米业, 而以机构为主的农业股往往具备业绩支撑, 走势稳健的特性, 如北大荒、登海种业等。(杭州新希望)

■热点透视

食品饮料: 受内需拉动 成长仍可期

在全球经济放缓、通胀压力加大的背景下, 股市连续大幅下挫, 食品饮料板块受通胀的影响有限, 在股市中的表现也相当抗跌, 2008 年更是受益内需的拉动, 成长仍可期。

行业仍处于景气阶段。国家统计局公布数据显示, 5 月份社会消费品零售总额 8704 亿元, 同比增长 21.6%, 环比增长 0.4 个百分点。增幅虽然有所回落, 但消费需求还是要比人们想象的要好。随着 CPI 的进一步回落, 再加上国家拉动内需, 有望刺激消费的进一步提升。通胀的压力和成本的提高, 挤压食品饮料企业的盈利。但对各子行业来说, 影响又各有差异, 对于高端白酒和葡萄酒行业来说, 由于拥有品牌溢价和提价的效应, 整体毛利率较高, 控制成本能力强, 容易将成本转嫁, 保存利润。而对于啤酒、乳业、肉类加工等子行业来说, 受成本上涨因素影响明显, 利润受挤压的现象较为严重。

从成长性来看, 由于 GDP 增速放缓, 也将影响食品饮料行业的业绩, 但其增长带来一定压力, 但与其他行业相比较, 预计低于周期性的行业。

食品饮料行业的整体估值水平基本比较合理, 考虑到未来的成长性, 该行业还是具有相当的投资潜力。我们继续看好未来盈利增速明显好于市场平均水平的白酒、葡萄酒行业, 其中重点推荐泸州老窖、张裕 A。谨慎看好啤酒和肉制品行业, 但其中的龙头企业还是会有超预期的表现, 其中重点关注双汇发展、青岛啤酒等。(德邦证券 张海东)