

## ■热点港股扫描

## 汇丰给予港机增持评级

汇丰发表研究报告，首次给予港机工程增持评级，目标价145港元，指出该股不受航空业周期性影响，而且在飞机维修行业中具有领导地位，难以取代。虽然航空业正面临萎缩周期，不过，报告指出，飞机维修行业与航空业不同，没有明显的周期性，而且由于包机服务的需求不断扩大，对港机的生意带来增长潜力。汇丰预计该公司未来3年的盈利复合年增长率可高达18%，因此建议投资者趁该股回调时增持。

## 花旗称中石化炼油亏损扩大

花旗集团发表报告指出，中石化(00368.HK)首季炼油业务的亏损高达206亿人民币，而原先杜拜油价平均只有每桶91美元，现已升至127美元，故相信柴油及汽油会有上调的压力，加价的压力较去年11月上调每吨500元人民币的还要高。不过，该行仍预期，中石化第二季的炼油亏损会扩大，除非政府推出补贴政策。该行指出，油价走势继续成为关键，而按杜拜油价每桶117美元，以及假设成品油价上升每吨1000元人民币计算，估计中石化第三季的炼油亏损为每桶19.5元人民币，每股盈利0.08元人民币，仍远低于该行的原先预测。

## 德银看好金山软件

德银发表研究报告，给予金山软件(03888.HK)买入评级，目标价由4.35港元调高6%至4.61港元，原因是预期该公司的网络游戏业务将取得佳绩。报告引述金山软件首席财务长王东晖表示，从网络游戏每户平均收入来看，新推出的两款网络游戏续集，成绩相当不错，预计将对公司第三季度业绩带来积极影响。另外，德银表示，金山软件将继续推行网络安全业务策略，并预计付费用户将保持目前良好的增长势头。

## 利空何时出尽？

昨日香港股市随着外围股市大幅下滑，恒指收市跌穿了投资者看重的22800点支持位，给后市发展带来的悬念。这个外围利淡，既包括了前晚美国下滑的因素，也有昨日内地市场大跌的因素。昨日港股跌势虽猛，但22800点下方仍能看到买盘入市。昨日，港股收报22797点，跌528点。大市成交590亿港元，各投资者观望；而即月期指收报22812点，高水15点。

笔者认为，港股下跌空间日益有限，在跌势稍微缓解之际，相信会有资金逐渐买入低价股，进而抬升股市。单就从技术层面看，美国道琼斯工业指数已经跌到了12000点水平，如果考虑到资金、经济基本面和投资者信心三个因素，我们可以看出，信贷紧缩时期已经慢慢过去，而通胀时

代来临；经济基本上，美国始终较差，但是各企业所面临的危机远没有3月时贝尔斯通即将倒闭时小，各国面临的主要问题是如何对抗高油价和通胀；投资者的信心始终没有下跌到3月份时那么差，相信随着人们的目光从次按转移到通胀，投资者信心会逐渐恢复。

美国通胀水平高，美国政府却不愿意独自承担责任，因此短期不会选择加息。那么政府所要面对的是如何对付油价，第一步姿态它们已经做出，就是清查原油期货市场，第二步就是敦促产油国增产，料效果不大。在此境况下，只好听任油价高企，从而限制消费，进而反作用于油价，使油价回稳下滑。笔者预计，随着各国油价上涨，需求将减少，则未来数月，原油价格将出现调

整，届时，石油投机减少，油价有望回到110美元水平。

如果说美国的情况没有3月差，跌幅空间有限，那么港股还是要看内地股市。之前，笔者曾经写过关于中国政府对于热钱的控制问题，这次估计要动真的了。如果阴谋论一点，猜测政府将股市的大幅下滑归咎于热钱，恐有不妥；但是，为了中国经济的安全，政府一定要大力打退国际热钱。

政府一定不会让金融市场这么动荡下去，政府除了要迅速加强对券商和基金的监管，甚至可以去增持被低估的国企股份。针对灾区的重建，增加政府采购和指引定向采购，增加消费来支持部分企业的成本压力。对能源价格的调整，要慎重行事，在国家财政允许的情况下，近

期不能轻易增加成品油价格，可做好逐步调整计划。对于越来越多困难的中小企业，国家和产业部门可做好收购兼并指引，引导规模化经营。相信国家将出台针对股市和各产业乃至宏观经济的政策，并有相关行动。

利空消息已经开始被消化得差不多，未来将面临较多的消息，除了天灾防备，相信政府层面的积极消息将不断增加。上证指数2800点，也许标志性意义很大，价值型投资者也很看重这个标志，入市的机会来了。但是，有没有胆量和对未来的预期是关键。笔者不妄自论断内地和香港股市的底部何在，但是，若分步买入超跌股，风险比26000点时要低。保守的投资者不妨等利好消息。

(时富证券 罗尚沛)

## ■港股推荐

## 中国外运集团(00368.HK)优于大市

中外运航运宣布，其发起人中国外运集团正在考虑与中国长江航运(集团)总公司合并重组的可能性。目前双方正就合并重组的重大事项展开协商。如合并完成，合并后的实体将超越中国海运成为国内紧随中远集团之后的资产规模第二大的航运集团。

据各家媒体报道，中国外运集团很可能为此次交易牵头，并且在未来合并后的实体中占有主导地位。此外，此次合并将不会涉及中国外运、中外运空运、长航凤凰和长航油运在内的双方旗下的上市子公司。

中国外运集团是一家多元化综合物流集团公司，其业务包括海、陆、空货运代理、船务代理、供应链物流、快递、仓位、零担运输、船舶管理、海运干散货运输、国际及国内集装箱班轮运输、国际原油运输、国际及沿海

汽车船运输等。2007年收入高达577亿人民币。位于武汉的中国长江航运集团是我国内河最大的骨干航运企业集团。集团拥有船舶2800余艘，载货量600余万吨。集团主要提供干散货、石油、集装箱运输、液化气、滚装、散装水泥及沥青等特种运输服务，覆盖了长三角、沿海及环球运输航线。集团还经营船舶制造、机械制造和旅游等业务。截至2007年底总资产达到412亿人民币。

我们认为两个集团旗下的上市公司不会在短期内获得实质性利好。但长期来看，如果中国外运集团在未来合并后的实体中占据主导地位，那么考虑到业务间的相似性，合并后的集团可能将其干散货运输和石油运输资产和业务注入中外运航运，从而为中外运航运未来增长起到正面催化作用。(中银国际)

## 玖龙纸业(02689.HK)买入

在2008年6月16日，玖龙纸业(02689.HK)结束了由两家劳工中介提供的服务，结果约400名工人于东莞基地原料废纸区的合同工遭到解雇。由于为提高生产效率，玖龙在劳动人员和管理人员不得不做出裁减。玖龙为辞退员工支付了每人1个半月的薪酬，这些员工为玖龙工作了3-4个月。200名左右的员工因不满遣散费数目堵住了玖龙东莞生产线外的道路，以示抗议。这件事在诸多媒体均有报道。

我们觉得此事影响甚小，维持买入评级。我们并不认为此次事件将对玖龙2008年全年业绩造成负面影响，除非有不可想象的法律纠纷出现，为此我们将密切关注事态的进展。但是我们认为这种法律纠纷出现的可能小之又小。

虽然我们对被解雇的员工表示

同情，但是玖龙受益一些成本节省是必然的。在此之前，玖龙支付这些员工每月工资1500-2500人民币，每年就是720万-1200万人民币。取中间数960万人民币，将近占了2007年普通员工总工资(wage)的2.5%左右。

我们维持玖龙买入评级，潜在上升空间47.5%。基于6月18日收市7.13港元。我们在7月11日曾给予玖龙买入评级并初次纳入研究范围。每股盈利预期的3年复合年均增长率由2008财年至2010财年为20.3%。根据我们的估值模型，当前(6月18日)股价代表2007财年的13.4倍市盈率，2008财年的11.0倍市盈率，2009财年的9.2倍市盈率和F2010财年的7.7倍市盈率。

(交银国际)

## ■个股评级

## 中金黄金(600489)非理性下跌中被错杀的优质股



●公司控股股东中国黄金集团原属于中国黄金工业局，在国内黄金有着重要地位，与各省黄金公司也有着良好的合作关系，因此公司在获取黄金资源方面有着其他公司难以比拟的优势。公司于今年3月完成增发，并成功收购了陕西久盛矿业投资管理有限公司90%的股权，目前公司保有黄金储量和资源量为292.44吨，铜储量31.94万吨。公司未来资源增厚将有较明确的预期，即使不考虑县阳山金矿162吨金矿的采矿权，集团公司较明确的注入资产就达450吨，公司未来3年内黄金储量将达750吨，将成为国内黄金资源量最多的公司。考虑到公司在国内黄金行业中的地位以及与各省黄金公司良好的合作关系，未来黄金资源进一步增厚的可能性较大。

●公司2007年矿产金4.68吨，预计2008年将大幅增加达12.11吨。预计2009年集团公司注入部分资产后，矿产金将达到20吨。公司于今年年初收购的陕西久盛矿业预计将在

## 上实医药(600607)收购着眼于内部整合



●公司目前的业务板块主要划分为化学药、生物制药、医疗器械三大板块。由于历史原因，下属企业众多。很多子公司的业务和产品存在较高的重合度，而且企业规模偏小不利于发挥协同效应。此次收购的主要目的是进一步加强化学制药业务的整合。长城药业的销售规模偏小，产能利用不足。公司今年整体增长态势良好，某些下属企业产能吃紧，因此收购完成后有利于发挥协同效应。

●截至2008年3月1日，长城药业未经审计后的净资产为8005万元，而此次收购的价格是以2007年9月评估的净资产进行的。考虑到长城药业的经营状况不断好转，2007年销售收入同比增长达37%。虽然由于固定资产折旧和无形资产摊销导致去年亏损，2008年在销售进一步增长的情况下有望实现扭亏。因此在前景看好的情况下，此次资产价格收购尚属合理。

(兴业证券)

## ■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  | 小朱      | ★(4)  | ST浪莎 | 2008-6-12 10:36:51 | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 18.640 | 21.900 | +17.49% | 正常 |
| 2  | 唐廷逸 888 | ★(30) | 新黄浦  | 2008-6-12 10:36:03 | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 14.800 | 17.300 | +16.89% | 正常 |
| 4  | 汪江 9    | ★(4)  | 通富微电 | 2008-6-12 13:55:18 | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 11.890 | 13.600 | +14.38% | 正常 |
| 5  | dookoo  | ★(4)  | 洪城水业 | 2008-6-12 9:42:45  | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 7.800  | 8.900  | +14.10% | 正常 |
| 6  | 唐廷逸 56  | ★(29) | 宏达经编 | 2008-6-12 10:30:16 | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 14.490 | 16.300 | +12.49% | 正常 |
| 7  | 南       | ★(25) | S南建材 | 2008-6-12 9:00:20  | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 7.690  | 8.580  | +11.57% | 正常 |
| 8  | 方正洪振江   | ★(4)  | 广东鸿图 | 2008-6-12 15:32:37 | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 15.500 | 17.280 | +11.48% | 正常 |
| 9  | 方正闫立新   | ★(3)  | 美都控股 | 2008-6-12 15:27:07 | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 5.800  | 6.440  | +11.03% | 正常 |
| 10 | 方正夏云    | ★(8)  | 路翔股份 | 2008-6-12 15:35:00 | 2008-6-13 | 2008-6-19 | 14.770 | 16.390 | +10.97% | 正常 |
| 10 | 私募操作 8  | ★(3)  | 世纪中天 | 2008-6-11 7:54:45  | 2008-6-11 | 2008-6-17 | 10.410 | 11.680 | +12.20% | 正常 |

## ■港股投资手记

## 可能买贵了，但不会买错？

还记得去年当恒指冲上三万点时，很多不同的投资专家都说着同一件事，便是“可能买贵了，但不会买错”。对，当时的你去买250元的港交所只是买贵了，没有买错，因为港交所是独家生意，只要它交易一天，它就有希望升回250元的一天。但你有没有想过当你在等股价回升的一年、两年或更长的时间里，港交所有机会变得不是独家生意，天马行空一点，便是港府引入另一个交易所，届时港交所基本因素已经大变。那么你买港交所的决定便是既买贵了，又买错了。



王雅媛

我想说明的是世界天天在变，尤其商业世界变得特别快，如果你懒得去相信这种话，买了货又不愿意给自己一个合理的止蚀位，那可能会让你输得元气大伤，在等的过程中，公司随时可以由之前有优势，变到没有优势。那时你不仅输了钱，更输了另一样重要的东西——时间。和黄是一个好例子，八年前和黄最高120元，八年后现在的和黄股价还没有回到当初的价格，试想这八年內有多少企业的股价已经升了十倍，甚至二十倍。

近日回看一些去年自己曾在现实生活中及模拟投资比赛中炒过的股票，差不多每一只都跌到惨不忍睹，如真明丽、潍柴动力等等。真明丽为全球其中一间最大的LED生产基地，去年高位为183.9元，现价为355元，跌了80%。照明行业有一个共识，便是全世界迟早都会用LED。LED市场急速发展，再加上真明丽身为市场先行者，理应可以尽享先行者优势。当时很多分析报告都说真明丽15倍市盈率并不过分，如果你相信这个报告，并以15倍市盈率买入真明丽，即是65元，现在你输了46%。这一年的时间真明丽的基本因素没有什么大变，LED仍要取代灯泡，但是为什么？你却还是输了46%的资金。另一只是潍柴动力，去年高位为8651元，现价为355元，相比真明丽，潍柴动力只是跌了59%。作为中国重型卡车和工程机械行业快速增长的受益者，潍柴15倍市盈率合情合理(当时很多分析报告也是这样写)，15倍市盈率的潍柴动力值60元左右，相信你买的时候，应该没有想过原来一年之后，7倍市盈率，35元的潍柴是可以存在的。

我很佩服巴菲特，因为他是真正的股神，但很多人都误解了他长线投资的意思。市场资金永远是在用基本分析去追求最理想的回报，包括巴菲特的资金，他沽出中石油便是一个好例子。长线投资并不代表盲目地用任何价钱去拥抱一家好公司，我们可能没有巴菲特那么好的市场洞悉力，所以巴菲特不用止蚀并不代表我们不用止蚀。如果不理估值，死抱不放便可以成为巴菲特的话，那么满街都是巴菲特了。

(王雅媛 香港中文大学学生以及财经专栏作者，曾获得2007年“香港-内地大学生模拟投资比赛”冠军。)

## ■板块追踪

## 能源股：慎对短期投机性机会

市场的极度疲弱表明目前股市当下依靠自身的力量企稳已经不大可能，在政策方面寻求支持或是投资者一个重要的心理寄托。从石化双雄的走势对指数以及投资者造成的影响来看，短线唯一的投机亮点或许只有能源股。

从山西焦化逆市飘红的情况显示，相关能源产品在一年中上涨超过100%而目前仍然处于涨价的上升通道中，这是该股得以强势运行的主要因素。而石化双雄中尤其是中国石化原油自给能力偏弱，一旦成品油提价，受益非常巨大。该股前期的巨幅上涨，正是出于预期有关部门可能将修正被扭曲的成品油价格，因此该预期落空后，其间主力凶悍抛售打压了指数。从更长远更宏观的角度来看当前市场，有关部门之所以谨慎对待成品油上调，主要因素在于担忧我国通货膨胀风险的提升，从过去一个月连续超过8%的PPI上涨格局来看，成品油价格一旦上涨，未来通胀在国内达到双位数并不是不可能。加之成品油提升后将继续缩小制造业的利润，多数蓝筹公司的业绩都将出现明显下滑，从而造成不可估量的经济减速，因此可以刺激指数短期上涨的成品油提价利好只具有短暂的利好作用。

操作上，后市表现较好的品种应该包括煤炭、焦炭这类市场价格已经开放的品种，如山西焦化等，而博弈主力品种石化股，则只具备短期的投机性机会，建议投资者仍然以规避风险为主，切忌盲目抄底。

## ■热点透视

## 煤炭板块：景气延续 价值凸显

由于国内外动力煤价差、港口煤价与坑口煤价的价差均呈扩大之势，较高的国际煤价有向国内相对较低