

■热点港股扫描

美林证券：“买入”安踏体育

美林证券发表研究报告指出，首次将安踏体育(02020.HK)纳入研究股份，并给予“买入”的评级，目标价10港元，因其成为中国中低档运动用品市场的有力整合者。报告指，中国的中低档运动用品市场增长迅速，占整体市场份额比例逾35%，在竞争未算激烈的情况下，安踏体育于此的市场份额正在上升。美林预计，安踏体育2007年至2010年的盈利年复合增长率将达47%。安踏体育早前表示，其2008年第四季的订单增长达87%，既支持了美林的乐观看法，亦可平息投资者对奥运后体育用品需求放缓的忧虑。

大摩：看淡港交所

摩根士丹利发表研究报告指出，港交所(00388.HK)的股价将于未来15天出现大跌，而在香港股市成交额未符预期下，该行认为港交所今年的盈利预测也存在下调风险。大摩维持港交所“逊于大市”的投资评级。报告指，该行原先预计港股的平均每日成交额约950亿港元，不过实际上成交额已显著减少，过去10天的平均每日成交额已回落至650亿港元。由于目前市况疲弱，相信港股成交额短期内难求突破，将继续处于低水平。

瑞信：维持裕元“逊于大市”评级

瑞信集团发表研究报告指，维持裕元(00551.HK)“逊于大市”评级，目标价仍为19.3港元，主要是忧虑其毛利率下跌。瑞信指出，虽然在零售业务带动下，裕元上半年销售增长强劲，升幅逾20%；但在分拆零售业务——宝胜国际上市后，投资者将会重新专注裕元的ODM及OEM业，可惜有关业务正面对收入增长放缓、原材料价格及员工成本上升、毛利率受压的严峻经营环境，因此不看好裕元的投资前景。

向下寻底之路还在继续

6月23日，港股在低位开盘之后，跌势没有即刻扩大，全天走势出现低位震荡的态势，但是从整体来看，港股大盘往下寻底的走势未有出现扭转改观，而我们对于后市的发展，依然维持谨慎的态度。上周五美股道指跌穿12000点大关，A股也连跌第二天再次向下探底，以港股昨天不足1%的跌幅来看，跌幅来得相对温和，但情况是不难理解的。

首先，美联储将于周二和周三举行议息会议，是全球金融市场的焦点，投资者正在等候议息结果的公布，而在会议结束后的讲话声明以及对未来的评估，就更是全球市场的最大关注点。所以，在没有获得关于美国利率走势的最新讯息之前，相信市场的观望气氛还是会比较重。另一方面，

香港市场的6月份股指期货合约，即将于周五进行结算，期货市场上的转仓掉期活动会趋向白热化，情况对港股会带来短线的技术性影响因素。由此观之，在市场观望美国议息的前提下，再加上香港股指期货即将结算，港股短线的波幅和运行节奏，是没有章法可言，比较困难去掌握的。但是，若以整体趋势来看，无论是美股、A股、或是港股，目前还没有条件摆脱往下寻底的发展方向。高油价、高通胀依然是困扰全球股市的老问题，事实上，我们估计油价在短期内有进一步升穿140美元一桶的机会。

纽约原油价格在130到140美元区间，反复来回震荡了三周时间，我们相信该是到了时候来做出一个短线方向的选择。以目前形势来看，

估计纽约期油以选择向上升穿140美元的概率比较大。继印度、印尼和马来西亚上调汽油柴油价之后，内地最终也在上周四晚上，调升了成品油价格。另外，国际油价会议已经结束，油组最大产油量成员国沙特阿拉伯，承诺增加石油产量每天70万桶。这两个消息，都是影响油价的重大消息，对油价该带来下拉的压力。但是，纽约油价并没有跌穿反复震荡区，从市场的反应来看，已说明了油价并没有回落的意愿，我们相信油价在短期内有进一步升穿140美元关口的倾向。

港股方面，还是受到来自美股和A股走疲的双重打击，而个别银行上调了楼房按揭贷款利率，都是不利的内部消息因素。目前，大盘还

是在继续由5月初展开的反复向下趋势，还运行在一浪低于一浪的中短期发展模式中，相信短线往下寻底的走势仍将持续。以图表来度量跌幅，估计恒指和国指，将分别朝着21613点和11217点进发。事实上，整体市场情况还是比较恶劣，投资者对于消息的反应判断，都是从负面影响出发。内地电讯股在落实重组后，复牌第一天交易就出现重挫下滑。内地石油化工股在成品油获得提价后，股价就从高位显著回落。从这些市场的反应，可以显示出投资者对于前景失去信心，不愿意持货。在这样的一个市况之下，股市基本因素没有出现改善之前，相信港股的短期方向，只有往下寻底一途。

(第一上海证券 叶尚志)

■港股推荐

宝胜国际(03813.HK) 优于大市

制造业龙头。宝胜国际上市以来首次公告中期业绩(截至3月)。期内公司实现净利润3400万美元，同比增长127%。剔除金融工具的公允价值变动，主营业务利润为2600万美元，同比增长74%，销售收入同比增长78%至4.2亿美元，主要得益于同店销售收入增长了20%，且销售渠道不断扩张。宝胜国际是耐克和阿迪达斯在中国的两大分销商之一，拥有覆盖全国的直接或间接经营的最大销售渠道，因此，它将成为内地市场竞争鞋分销业务中的巨头。

规模效益在公司的经营中发挥了巨大的作用：1)以更低折扣从品牌公司进货；2)议价能力较强，能够争取更低租金；3)存货管理更加有效，因为足够的销售网络使经销商能够将周转较慢的存货调到供不应求的地区；4)降低单位固定成本(对物流及IT系统的大量投资)。

宝胜的品牌特许经营业务覆盖三个品牌：匡威、暇步士和渥弗林。作为品牌特许经销商，宝胜有设计、开发、制造及销售的独家经营权，并能够灵活设定产品的零售价格。尽管要向品牌持有人支付销售收入的10%-12%作为特许经营费，并承担广告宣传的费用，但品牌特许经营业务的毛利率仍达到48%左右，高于零售/分销业务。

由于大型分销商通过经营多个品牌成功规避了单一品牌风险，因此，我们认为，分销商(尤其是宝胜一类的大型分销商)较品牌公司大幅折让并不合理。我们采用20倍的公平市盈率和98%的2006-2009财年盈利年均复合增长率为宝胜国际进行估值。采用2009财年的盈利预测，我们得出该股公允价值为3.85港元。我们对宝胜国际首次评级为优于大市。(中银国际)

中国移动(00941.HK) 目标价：123港元

中国移动是内地最大的移动电话服务供应商，集团自1997年上市后，已购入由母公司持有的内地GSM移动电话网络，另外亦在香港购入万众电话的权益，令到其经营的移动电讯服务除了覆盖内地31省、自治区及直辖市外，香港及澳门也有其覆盖的网络。由于过去几年集团积极向移动电讯渗透率较低的农村发展，使得过去几年内地整体的电讯市场平均增长较低，但集团仍然有较好的业绩表现，加上新业务及新服务方面保持强劲增长，尤其是数据增值服务保持增长，令到整体的盈利前景仍然看好。而按上个月公布的电讯业重组方来看，中国移动极有可能会取得TD-SCDMA的牌照并成为首间经营3G电讯业务的股份，虽然日后仍然要面对来自中国联通及中国电信的竞争，不过，相信在母公司的继续支持

下，集团的前景应不会有太大的影响，长线仍然可以继续看好。

中国移动上周五新公布的上客量持续上升，5月份新增客户为749.1万户，较4月份增长8万户，保持客户的增长率，而且令到总客户人数首次突破4亿，达4.07亿户。以中国13亿人口计算，约每3个人便有一个是中移动的客户，使得中移动目前的“垄断”地位更为稳固。至于股价早前由高位139港元水平回落，并跌穿250天线后，似乎股价已企稳在105港元水平。另外，股价下跌令到RSI已跌至30水平，反映超卖明显，令到股价短期有支撑。昨日股价再次下试105港元后反弹，因此，相信股价的下跌空间不会太大，投资者可在105港元水平买入，上望50天线约123港元左右，若股价最终向下失守100港元的话，可能需要止蚀离场。(新鸿基证券 潘伟新)

■港股投资手记

还是中移动力挽狂澜

昨日恒指收市仅仅下跌了31点。的确意想不到。上周五美国大跌，昨日亚洲股市也不济。日本股市、内地股市皆大幅下跌，难得港股有如此反应？

是不是香港的投资者又开始憧憬内地的好利政策了？

早在过去几年，我就说港交所这只股票只能低买，不是值得长期持有的股票。所以在去年牛市结束时，我清得干干净净。昨日，大摩更落井下石，发表报告说港交所的股价会跌穿100港元。

去年，香港政府在150港元左右入市，之后股价几乎再升一倍，人人追捧之。但是，香港政府作为港交所的长期投资者，将来一旦股价跌穿100港元时，就不得不面对有人跳出来大声抨击港府浪费纳税人的钱。

昨日，港股能从低开反弹，主要的功臣是重磅股中移动。昨日，中移动股价上升1%，同时联通跌2.35%，网通跌2.8%，中电信跌0.7%。现在，我相信已经有越来越多的人相信我之前所做的分析。也就是说，即使在电讯业重组完成后，中移动仍然是龙头老大，其他电讯股会局限于资金不足，很难与中移动对抗。

其中，中电信算是比较开明的，已经公开表示会考虑吸收外资成为策略性股东。新加坡电讯也已表示了兴趣。早年，新加坡电讯曾经公开表示了全面收购当年香港电讯的兴趣。新加坡电讯是新加坡政府全资拥有的淡马锡基金所控制，向外扩张更是新加坡的国策。因此，我相信来自新加坡的资金会持续不断地在香港和内地寻找收购、入股的机会。据说，至今淡马锡与新加坡航空依然对入股东方航空很有兴趣。中电信如能获得新加坡电讯的入股，增加资本，其前途会比联通更强。联通合并的对象是网通，网通的固网生意只有内地北方的10个省市，比不上中电信占有的20个省市的市场。

内地成本油加价。中石油与中石化股价上升仅1日，昨日就开始回软。看来，这真正是趁利好出货。因为市场等待成品油加价的消息已经很久了。股价在这之前已经被炒上。公布之后更马上套利求售。实际上，有兴趣长期投资的人最佳入市时期就是别人套利求售后，可以趁较低的价格买入。毕竟，成品油加价对这两家石油公司来讲，肯定好事。

成品油加价使得很多其他行业备受打击。昨日，中铝股价下跌了5.7%。因为成品油一加价，电费也加价了，中铝的成本肯定大增，利润会受到打击。

其实止住中铝，电费一加价，所有的用电大户，比如炼钢企业的成本都会大大增加，从而影响公司盈利。

(作者为香港城市大学MBA课程主任)



本报互动网站：中国证券网 www.cnstock.com

分析师加盟热线：021-3896750

昨日嘉宾人气榜

名次	嘉宾	人气指数
1	袁建新	4100
2	陈焕辉	3400
3	秦洪	3200
4	陈晓阳	3000
5	山东神光 张生国	1600
6	世基投资 程昱华	1000
7	重庆东金 苏瑜	900
8	江帆	900
9	邓文渊	600
10	周亮	300

问：珠江实业(600684)后市该如何操作？

程昱华：高通胀和从紧的货币政策使得房地产公司资金链承压，市场对房地产公司今年业绩比较担忧，预计年内该股板难有表现。但技术上，该股短线已严重超跌，后市应存技术性反弹机会。

问：两面针(600249)成本15.6元，后市该如何操作？

张生国：建议等待6月30日股东大会的召开，如果新的分配预案和出售中信证券股权方案获批，则公司仍可关注。

问：锡业股份(000960)成本35元，后市该如何操作？

袁建新：该股近期K线阴阳交错，多空搏斗激烈，目前还未分出胜负，待胜负揭晓时再做打算。

问：XD 武钢股(600005)成本17元，目前能否补仓？

陈焕辉：该股目前处于下降通道明显，不适合马上补仓，耐心等待更好的机会，以待市场明朗化。

问：金融街(000402)后市该如何操作？

秦洪：商业地产估的故事的确动人，但奈何目前是从紧货币政策，整个地产股均难有生气。短线该股依然不振，但从中长期角度来看，毕竟其拥有优质商业地产，前景还是可期的。

问：晨鸣纸业(000488)成本11元，后市该如何操作？

江帆：公司是造纸龙头企业，目前估值还算合理，可中线持有。但鉴于该股股价高于H股和B股，所以投资其B股每年获取分红是更好的操作。

■个股评级

思源电气(002028) 布局合理志在长远



司管理高效，应对原材料涨价采取了一些有效的经营对方法。

●现金充足，紧缩货币政策背景下有发展优势。思源电气在2007年募集了4.02亿元资金。公司目前资产负债率仅为32.95%，其短期偿债能力以及长期偿债能力都较强。而持有平高股可变现资金6.5亿元，思源电气目前自有资金相对充足，在紧缩货币政策的大背景下给公司创造了相对有利的发展环境。

●如果不考虑卖出平高电气的投资收益，我们预测思源电气每股收益2008年-2010年分别达到0.94元、1.43元和1.89元。目前输变电公司2008年平均市盈率为24倍，我们给予公司2008年主业24倍的市盈率，再加上每股2.8元的平高电气的股权价值，给予公司目标价格为25.3元，评级优于大市。(中银国际)

●公司产品布局合理，发展有延续性和持久性。公司的输变电行业布局合理，既有稳定发展的现金流产品，也有近期高速增长的新产品，同时也储备了在未来大发展的产品。

●公司毛利率不会因为原材料涨价而明显下滑。这是由于1、公司

的产品生产周期较短，多数为3个月以内；2、直接采购金属原材料不多，可以转嫁部分压力给零部件供应商；3、公司产品毛利率较高，相对受原材料涨价的敏感度较低；4、公

柳化股份(600423) 受益于硝酸行业的景气



●浓硝酸和硝酸铵行业进入景气：

公司拥有18万吨浓硝酸和33万吨硝酸铵的生产能力，由于下游需求的逐步回暖，近期浓硝酸和硝酸铵的价格持续上涨，浓硝酸的价格从年初的1800元/吨上升到4100元/吨，虽然煤炭价格上涨导致合成氨的成本上升，但是产品的涨价幅度远高于原料的上涨，公司的盈利能力显著增强。

●甲醇产能不断扩张：公司目前具有8万吨甲醇产能，2008年3季度将扩能到16万吨，此次甲醇价格的上涨将提升公司的盈利能力。公司一直看好甲醇、二甲醚等能源化工产品，准备择机进入。

●Shell煤气化装置渐入佳境：Shell煤气化装置运行周期不断提升，负荷达到95%以上，长周期的运行使得合成氨的成本不断降低。公司今年的合成氨产量将大幅增加到

55万吨，是2008年的主要增长点。

●大颗粒尿素产能扩张即将完成：公司发行可转债扩建的大颗粒尿素装置将于2008年8月投产，届时尿素的总产能将从20万吨提升到30万吨，并且全部为大颗粒尿素。

●计划配股融资进入醋酸行业：最近的股东大会已经通过了配股融资建设20万吨醋酸的项目，预计该项目将于2010年建成投产。醋酸的主要原料甲醇和一氧化碳均为公司自给，成本具有优势。而华东和华中地区没有大的醋酸产能，需求将保持快速增长，公司的醋酸项目目标市场明确。

●调高评级至“买入-A”：受益于硝酸行业的景气，预计公司2008年每股收益达到0.81元，2009年每股收益为1.17元，将评级从“增持-A”调高至“买入-A”，6个月目标价20元。(安信证券)

■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