

■热点港股扫描

雷曼:调低李宁目标价

雷曼兄弟发表研究报告指出,将李宁(02331.HK)的目标价调低12%至22港元,但维持李宁“优于大市”的评级,并估计该公司今明两年的盈利可望录得34%至45%的增幅。报告认为,李宁不仅受惠于奥运给零售业带来的商机,而且由于其拥有全国影响力的品牌,在市场占据的主导地位,和管理层良好的执行能力纪录,均可望从内地快速增长的运动用品市场受益。

高盛:调高茂业国际盈利预测

高盛证券发表研究报告表示,茂业国际(00848.HK)收购山西太原一百货公司连物业,现金代价相当于2007年市盈率13.7倍,该百货公司去年营业额3.5亿元人民币,纯利为3500万元人民币,高于百盛(03368.HK)太原百货公司。因此,高盛调高茂业国际2008年至2010年的预测盈利2%至5%,以反映收购因素,维持该股“买入”投资评级,目标价3.9港元。

大摩:“增持”保利协鑫

摩根士丹利发表研究报告表示,首次将保利协鑫(03800.HK)列入研究范围之内,并予以“增持”评级,目标价2港元。报告指出,该股现价与同业相比仍有很大折让,相当于2009年度预测市盈率6.9倍,同业则为11.4倍至32.9倍。报告指出,保利协鑫拥有一系列可再生能源发电厂,提供产能747MW,虽然煤价上升有负面影响,但相对其他热电厂仍较好,因为集团还有蒸汽出售的收入。集团首季度就蒸汽收费平均提价16%,并预期受惠于政府未来继续提高蒸汽价格。大摩又指出,保利协鑫已与母公司签订谅解备忘录,以收购储量达6.42亿吨的煤矿,意味着有能力对冲正在上升的煤价成本,假设以合理价格进行收购,估计股价最高可达4.29港元。

港股命脉系于油价

经过周二的休息,昨日港股市场依然疲软。恒生指数下跌了近400点,跌幅为1.8%,收于21704.45点。国企指数跌了300多点,跌幅超过2.5%。

过去一周大市向下之势未止,投资者情绪低落,市场上充斥着“熊市三期”已至的言论。这一点笔者极理解,因为上证综合指数及美国道指皆跌破了三月份的低位,而且市场上不断有报告大举唱淡港股,但唱淡的理由其实只是旧瓶新酒,在过去大半年都一直存在。此等负面因素经过“放大”之后,自然会激发市场的恐慌。

油价“高企”仍然成为股市下跌的主要原因,但油价的升势是否真的不会逆转呢?大家有否留意,虽然油价在过去两周屡创新高,但每一

次创新高的动力皆有限,而且实时急速回落。而回落之后便会出现一些政治因素刺激其回升,例如:以色列要攻打伊朗、利比亚要减产等。其实这些因素是可以人为的,但油价便应声反弹。笔者仍然坚信,现时的油价水平已脱离了实质的市场供求关系,过去数月的升幅纯粹是投机炒家所主导的。只要时机一到,炒家自会平仓获利,油价便会打回原形。

从近期多国对财长的关注程度,相信炒家已届逐步撤退之期,只要油价回落,股市便能逐步回升。地产股近期处于弱势,主要是减息周期已完结,接下来是加息的忧虑,楼市也随即冷静下来。影响股价的因素其实很多,息率只是其中的一个因素,但并非最重要或唯一

的因素;市场的供求状况,以及楼价水平的高低,才是影响楼市的最重要因素。过去数年的按揭利率,一直处近数十年的偏低水平,轻微的加减基本上对需求的影响不会太大,只是市场将减息与加息的因素过分“放大”,才是影响楼市表现的主要原因。

“负利率”并不是买港股及买楼的理由,因为香港的负利率是畸形催生出来,并不是由本地经济所带动的。因此,理论上的“负利率推动资产价格上升”的预期,是不适用的。因为“负利率”而作为入市买股票的理由,已在去年底开始被证实是错误的;现在看来,因“负利率”而买楼也有机会都错。地产股跑输大市将是未来的趋

势,在新地兄弟争拗期间,很多人认为其股价下跌只是受此事件影响。笔者认为,除了新地之外,地产股其实是全面下跌,其他地产股跌幅更大,只是被市场忽略罢了。

回顾港股,上周期指结算,指数被压低结算,由于外围市况仍未稳定下来,港股仍有所待,策略上只好被动一点,等确认讯号出现后才大举反攻。总之一句,留意欧洲央行加息后的变化,特别是油价的走势,这将是短期最重要的因素。

股份方面,蓝筹股之中,股价已低于合理估值的股份有中移动、汇控及和黄,应是长线吸纳的时机。另外,中资银行股近期于低位已有不俗的支持,亦可考虑吸纳,当中以建行及招行为首选。(英皇证券 沈振盈)

■港股投资日记

油价升而看淡物流业

上个世纪80年代开始,由西方国家发起的全球一体化浪潮席卷全球。所谓的全球一体化,是指世界各国应该分工合作,各自生产经济效益最高的商品,然后通过贸易互通交换。如此一来,就可以使得全球的生产力和经济效率提高,全世界人民就可以享受到价廉物美的商品和服务。

为了鼓励全球一体化,世界贸易组织(WTO)成立了。该组织希望经过多轮谈判推动各个成员降低,甚至完全取消进口关税;减少,甚至完全取消出口补贴和各种生产补贴。过去20多年来,全球一体化的推广进展良好,许多经济体都降低了进口关税,世界贸易额年年增加,空前繁荣。于是,中国也成为所谓的“世界工厂”,为全球生产各种各样的工业品。印度成为全球电脑软件设计中心,欧美各国出口高科技商品,发展中国家出口资源和劳动密集型产品。

可是,全球一体化要成功推行,有一个先决条件,那就是廉价的运输成本。廉价的运输成本使得工业零件可以在世界任何一个地方生产,再到任何一个地方组装、销售。于是,物流管理成为一门很时尚的学问。每一天,各种工业原料、农产品、工业半成品在世界各地通过飞机、轮船、火车、货车运来运去。

可是,今日的石油危机改变着这一切,改变着全球一体化的方向。因为,石油价格的飙升已经使得运输成本不再廉价。随着运输成本的上升,任何商品在一个地方生产,再运到其他地方销售,还能否比分散生产更具经济效益呢?

不要忘记,上个世纪90年代,1桶原油的价格曾经低至10美元。如今,一桶原油的价格已经接近150美元。石油价格上涨十多倍,运输成本大幅提高,整个物流管理开始出现巨大的改变。

不久前,有报道说全球最大的消费品供应商宝洁公司宣布重新调整全球物流供应规划,减少一些大型工厂的生产量,把生产计划分散到各个地方的小工厂。我相信,这说明一些大型的跨国企业已经开始重新衡量其全球物流管理供应的模式。

运输成本的增加,肯定会压制运输量的需求,压抑国际贸易,从而改变全球一体化的方向与速度。全球一体化随着油价的上升不可避免地遇到了挑战。同样,石油价格的上升,也造成了很多天然资源价格的上升和农产品价格的上升。过去很多年,所谓的第一产业,也就是农业被长期忽略。全球各地都竞相发展所谓的第三产业,即服务业。物流业就是其中一项重要的服务业。

回到港股市场,若是物流行业受到冲击,那么全球最大的物流服务公司,香港上市公司利丰集团的前景又会如何呢?

(作者为香港城市大学MBA课程主任)

■港股推荐

东方电气(01072.HK) 目标价35港元

国务院近日发布了《国务院支持汶川地震灾后恢复重建政策措施的意见》,将在财政、税收、信贷和融资等多方面补贴和支持四川地震中受灾严重的企业,我们认为对企业的正面影响主要反映在再融资和税收的优惠政策上。

2008年有望实现再融资,增发有利于降低负债率。此前于2008年5月底,公司股东大会已审议通过增发6500万股A股(相当于总股本的8%)。目前看来,增发于监管批准方面问题不大,预计2008年下半年公司可完成A股增发。尽管目前A股市场低迷,但我们认为增发有利于公司降低过高的负债率,充实资本金。在大额资产损失后,估计公司市净率介乎6-7倍,而在大量向银行借债进行重建后,负债率较高,估计净负债/股东权益比率为80%左右。

税收方面,意见规定对受灾地区损失严重的企业,免征2008年度企业所得税;而自2008年7月1日起,对受灾严重地区企业新购进机器设备所含的增值税进项税额予以抵扣,且对其进口国内不能满足供应并直接用于灾后重建的大宗物资、设备等,在三年内给予进口税收优惠。

初步估计税收优惠至少可为公司带来1.1亿元人民币的收益。对于税收优惠,我们目前尚无法确认优惠是否仅限于东方汽轮机,还是东方电气整体,估计前者可能性较大。东方电气需要为灾后重建外购5-10亿元人民币左右固定资产,以17%的增值率计算,这意味着公司可少交0.85-1.7亿元人民币增值稅。故初步估计税收优惠可为公司带来1.1-2亿元人民币左右收益。我们仍维持对公司35.0港元的目标价和“买入”投资评级。(国泰君安香港)

中国国航(00753.HK) 下调目标价至3.72港元

估值。我们将中国国航A股每股收益预测从0.40元人民币下调至0.275元人民币,将H股每股收益预测从0.367元人民币下调至0.248元人民币。根据11.4倍的2008年企业价值/息税折旧前利润,我们将H股目标价格从6.92港元下调至3.72港元,投资评级从优于大市下调至同步大市。

国内航空燃油附加费获准上调。我们认为通过上调燃油附加费,中国国航的收入将增加6.4亿元人民币左右,以抵消2008年6月20日起航空燃油价格上涨1500元人民币的成本增加影响。我们认为国内航空燃油价格上涨引起的成本上升仅能被抵消65%左右,此外考虑到票价上涨带来的负面效应,尤其是在市场需求趋淡之时,能够抵消的部分更少。

国内航空燃油价格上涨压力犹存。国际油价一直在高位徘徊,国内

航空燃油在2008年仍然面临进一步上浮的压力,目前来看还有20%左右的上涨空间,直至与国际航空燃油价格保持一致。此外,部分航空燃油加油企业因为需要进口燃油的原因,很有可能在国内航空燃油上涨之外进一步提高价格。

人民币升值对2008年利润贡献较大。2008年上半年人民币升值6.5%左右,预计2008年人民币升值幅度将达到10%。人民币升值为中国国航带来的收益贡献达到27亿人民币。但是,人民币升值仅仅是中期因素,带来的收益也不能增加现金流。

受益于两岸直航。两岸直航启动后,中国国航每周周末将有4班飞机往返于北京与台湾、上海与台湾。即使此项服务目前不会带来丰厚的利润,但是国航将受益于未来几年大陆居民赴台旅游,因此对于国航来说仍是个良好的开端。(中银国际)

cnstock 股金在线 本报互动网站:中国证券网 www.cnstock.com 分析员加盟热线:021-38907750

昨日嘉宾人气榜

Table with 3 columns: Rank, Guest Name, Popularity Index. 1. 华乐证券 张晓 11100, 2. 广发证券 罗利长 4900, 3. 吴青芸 4800, 4. 世基投资 程显华 1900, 5. 侯英民 1400, 6. 巫寒 900, 7. 赵伟 600

问:双鹭药业(002038)成本28元,是否止损?

程显华:该股基本面良好,具有重组题材,建议关注医改动向,谨慎增持。

问:综艺股份(600770)成本16.1元,后市该如何操作?

罗利长:该股基本面有潜力,可以持股等待,在大盘有效探明底部后13元附近或以下择低适当补仓,摊低成本。

问:中国铝业(601600)如何进行波段操作?

张晓:该股目前基本止跌,可先等待反弹,反弹乏力时,果断出局;之后,若连续几天股价不再下跌,则可再行买入,反复操作。

问:万科A(000002)成本15元,后市该如何操作?

吴青芸:银行、地产是本轮调控受伤最严重的行业。地产行业景气堪忧,即便是龙头企业也难逃此劫。目前位置暂不宜补仓,建议暂时持有等待反弹机会。

问:海陆重工(002255)后市该如何操作?

赵伟:该股股价有背离迹象,若反弹冲高可先出来。

问:中牧股份(600195)目前深套,后市该如何操作?

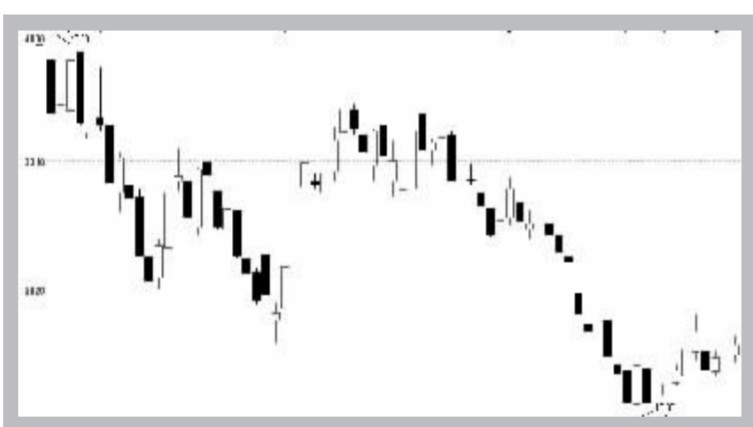
张晓:该股基本面优秀,且股价跌幅已大,建议持有,也可考虑分批补仓。

问:延华智能(002178)、雷鸣科化(600985)目前能否补仓?

侯英民:延华智能,该股虽然连续小阳但量能不齐,因此不宜补仓;至于雷鸣科化,该股近期已明显走出上升趋势,虽然上档有半年线压力,但强势特征很明显,可进行一些T+0操作。

■个股评级

江西铜业(600362) 参与开发阿富汗艾娜克铜矿



●江西铜业(占25%)将与中国冶金科工集团(占75%)共同出资在阿富汗喀布尔市设立中冶铜艾娜克铜矿有限公司,以开发艾娜克铜矿。该矿位于阿富汗中东部地区,探明资源总量为矿石量7.05亿吨,平均含铜1.56%,含铜金属量1100万吨,为特大型铜矿床。项目公司将向阿富汗政府分阶段支付8.08亿美元的勘探及采矿权费用。另外,按照投标时1.5美分磅的铜价测算,中冶集团还将每年上交税约6000万美元。

●艾娜克铜矿项目的建设期为5年,项目总投资约44亿美元。建设规模为投产前后10年生产22万吨精铜和含铜量10万吨的铜精矿;从第11年开始,年产量为22万吨精铜。项目总投资将通过股东出资和银行借款等融资方式解决,其中股东出资(资本金)30%,项目融资(银行贷款)70%。项目融资以项目公司拥有的艾娜克矿权

等资产作担保。即江西铜业对该项目实际应承担的出资额约为23亿元人民币。

●江西铜业希望通过该项目为公司70万吨冶炼产能提供充足和稳定的原料来源。但由于艾娜克铜矿项目的投资巨大(约44亿美元),建设周期长(6年),加上阿富汗地区政局不稳,恐怖活动频繁,该项目能否顺利实施尚存在一定不确定性。我们将不会调整对江西铜业的盈利和估值预测。

●主要有有色金属中,铜无疑具有最好的行业基本面。江西铜业2008年的硫酸产量约为200万吨,预计仅此一项,就将带来12.5亿元净利润。

●受益于铜价高企和硫酸价格上涨,预计江西铜业2008年净利润将增长32%,实现每股盈利可达1.80元,估值水平较低。我们维持对江西铜业“增持-A”的投资评级不变。(安信证券)

红豆股份(600400) 大股东资产注入受阻影响业绩



●公司于2008年7月1日发布重大事项公告:由于拟注入资产的主要土地因市政规划问题,用地政策发生变更,使得公司原有的发行方案的完成产生实质性障碍,无法再与公司拟定的战略发展规划相适应。考虑上述因素,公司决定放弃关于向红豆集团有限公司非公开发行股份购买资产方案的议案”等相关的三项议案。公司董事会在未来三个月内不再审议与非公开发行股份购买资产相关的议案。

●我们了解,公告中“生地用地政策变更”确实对原发行方案的实施产生了障碍。但我们同时认为,目前较低的股价也是公司放弃发行预案的一个重要原因。公司2007年末在发行预案中确定,向大股东定向增发的价格为8.3元。后来由于多种原因造成资产注入计划拖延,而期间A股市场经历了大幅调整,7月1日公司股价仅为3.99元,不到拟发行价格的一半。

如果仍按原方案实施,大股东利益损失确实太大。

●尽管公司暂时放弃了资产注入,但我们认为,公司整合集团服装主业,做大做强上市公司服装业务的战略目标不会变化。我们预计公司的服装资产注入与整合仍将实施,但注入方式和注入时点尚存在不确定性。

●公司控股60%的房地产公司,其开发的“无锡国际广场”商业地产项目,2008年已陆续开盘。但须2009年交房,2008年尚不能体现利润。

●由于非公开增发计划取消,我们对此前依据资产注入做出的业绩预测进行了调整,将公司2008年EPS由0.35元调低至0.2元,目前公司股价3.99元,市净率仅为1.45,继续下跌的空间不大。基于公司未来的重组预期,给予目标股价6元。维持“谨慎增持”评级。(国泰君安)

■板块追踪

水务板块:受益环保产业 赋予高成长性

受到国务院召开节能减排会议消息的刺激,整个节能环保板块昨日出现强势反弹行情。污水处理作为今年节能减排的工作重点,将全面启动水体污染治理与控制重大科技专项,因此水务板块明显受到大资金的关注,短期反弹行情有望持续,可关注。

首先,节能环保,推动水务业发展。按照国家“十一五”期间的目标,全国城镇污水集中处理能力将达到1亿立方米/天,年集中处理量达到302亿立方米,要实现上述目标,需新增投资3320亿元,这将给相关上市公司带来巨大的发展机遇。作为具备环保概念的水务板块,在国家大力扶持节能环保业的背景下,将受益明显,未来赋予了高成长性。其次,稳步发展,水价和污水处理费都具备提价预期。水务行业由于具备特许经营的特征,有一定的垄断优势,其利润的增长主要来自于水处理规模的扩张和水价的上涨。随着国内物价指数持续攀升,加速了公用事业的基础性资源价格的涨价预期。近阶段全国各省份和各大城市都在举行水价听证会,并且许多城市已经确定方案,随着征收和上调污水处理费方案的实施,未来水价具备涨价预期,水务行业的发展前景将非常乐观。

操作上,水务板块由于在节能环保概念的带动下展开强势反弹行情,且前期经过深幅调整后其估值水平已经合理,因此,我们建议重点关注两类企业,一类是污水处理龙头企业如创业环保、合加资源等,另一类是控制城市供水的企业如武汉控股等。(杭州新希望)

■热点透视

传媒板块:奥运盛事临近 传媒板块预热

期待北京奥运的过程,也是奥运板块被反复炒作的过程。随着奥运会的临近,传媒板块也越来越受到资金的关注。

奥运会将至,各行业广告主纷纷将关注度较高的传统媒体作为投放目标,尤其以金融保险和化妆品行业表现突出。2008年第一季度,北京奥运合作伙伴整体广告花费与去年同期相比有9%的稳步提升,其中,独家赞助商群体今年第一季度的广告花费增幅高达63%。

目前传媒行业上市公司估值合理,考虑到其高成长性,已经具备较好的安全边际。2008年一季度,传媒行业上市公司收入平均同比增长22.47%,归属母公司的净利润同比增长19.63%,加权平均EPS 0.05元。虽然净利润较2007年度增幅明显放缓,但较2007年更多地体现了经营性增长,收入增幅也明显提高,业绩增长的持续性增强。传媒行业上市公司2008年仍将实现超过40%的业绩增长。目前传媒股票2008年的预期市盈率已经从高点的平均60多倍下降到30倍左右,部分公司如博瑞传播、广电网络等市盈率只有25倍左右。我们认为这样的估值水平已经提供了较好的安全边际,部分公司由于未来的增长预期明确,已经具备了比较好的投资机会。

最近大盘持续创出新低,但是传媒类个股却逆势走强,成交量放大显示有增量资金进入。我们建议关注歌华有线、博瑞传播。(德邦证券 张海东)

■荐股英雄榜

Table with 10 columns: Rank, Recommender, Recommendation Grade, Stock Name, Recommendation Time, Start Date, End Date, Start Price, Highest Price, Highest Increase, Remarks. 1. 刘印寒 ★(195) S*ST源药 2008-6-26 8:07:20 2008-6-26 2008-7-2 5.590 7.850 +40.43% 正常, 2. dr490715 ★(12) ST鼎立 2008-6-25 15:25:30 2008-6-26 2008-7-2 7.930 10.230 +29.00% 正常, 3. 股东208 ★(8) 北京旅游 2008-6-25 20:18:58 2008-6-26 2008-7-2 16.520 20.480 +23.97% 正常, 4. yly ★(6) 香梨股份 2008-6-25 22:32:35 2008-6-26 2008-7-2 8.950 11.000 +22.91% 正常, 5. 唐经理888 ★(45) 捷利股份 2008-6-25 10:21:51 2008-6-26 2008-7-2 16.000 19.530 +22.06% 正常, 6. 唐廷逸 ★(37) 广州冷机 2008-6-25 14:36:06 2008-6-26 2008-7-2 11.000 13.260 +20.55% 正常, 7. 德 ★(49) 中视传媒 2008-6-25 12:24:12 2008-6-26 2008-7-2 15.500 18.230 +17.61% 正常, 8. 张停 ★(3) 丰乐种业 2008-6-25 9:25:06 2008-6-26 2008-7-2 11.750 13.780 +17.28% 正常, 9. 今日在线02 ★(2) 新农开发 2008-6-25 9:10:24 2008-6-26 2008-7-2 8.800 10.260 +16.59% 正常, 10. 私募操作7 ★(3) 大众交通 2008-6-26 8:52:55 2008-6-26 2008-7-2 9.630 11.080 +15.06% 正常