

■港股日评

转暖有待时日

美国加息半厘无助港股走势,恒指高开136点后反复下跌,最多下跌600点,其后沪市A股及日股反弹,令恒指跌幅收窄,但仍然再次失守250天移动平均线;午后香港银行跟随美国加息步伐,但幅度只有25个基点,市场失望令恒指反弹力度受阻,走势转为反复,恒生指数全日收市跌198点,报23456点。

昨日港股又是中资金融股领跌,市场预期,平保、国寿等股份受暴风雪影响,保费赔偿增加,给投资者浇了冷水;另外一方面,内地股市不景气,保险公司投资收益减少,而且近日预告业绩的保险公司的公告并没有给投资者太多惊喜;相反公告中显示第四季投资收益可能出现下滑,也加重了投资者对保险公司2008年的盈利能力的担忧。

其它银行股,皆因次级债问题和全球经济增长预测放缓集体下滑。建行跌3.2%,收5.39港元;中信银行跌2.8%,收4.46港元;交行、招行也都有超过3%跌幅。相反,香港本地银行股却有较大抗跌性,恒生银行前日上涨,昨日稍有回吐压力,跌1.7%;中银香港昨日反弹1.4%。牛皮市跷跷板现象消失,地产股走势分化。昨日长实、太古,还有新世界(0017.HK)小有升幅,而新鸿基则略有下调。

外围本来已无利好因素,加之内地宏观政策调控使得公司业绩下滑,因此与暴风雪有关的个股也无力抗跌,如煤炭、有色金属等。刚刚炒到一半的煤炭股份,就这样迅速被市场资金冷落,市况反复令投资者投机心理上下。

昨日大市,恒指也算勉强守住250天线。但是,后市看来实在缺乏支撑,在公司良好业绩都不能刺激股市的情况下,市场悲观情绪消退或需时日。短期内恒指如无法收复23,590点水平的250天线,便可能会再下试低位,在外围股市下调的刺激下考验22,000点的支撑,但是相信港股依然不会就此转入熊市。股市走势回软,或需待过年之后,内地大雪解冻,投资者重整旗鼓,国家临时限价政策取消,美国股市整固,恒指将有反弹机会。

时富证券研究部董事 罗肖沛

节前重点回避哪些品种

股本扩张过大的高价股

从目前沪深股市来看,一批业绩预增的品种如哈投股份、中国船舶等尽管业绩出现了数倍的增长,但从个股股本实际来看,摊薄后并不高,如哈投股份预计2007年度累计净利润与上年同期相比增长16600%以上,但2006年EPS约为0.01分,而目前是其最新EPS也为0.88元左右,对应PE为34.82倍;另外,高价股中国船舶1月31日刊登预计公司2007年净利润同比增长950%—

1050%公告,但仔细分析,其2006年总股本为2.6256亿股,经过扩股后,其总股本为6.6256亿股,2006年每股EPS为1.01元,但扩张股本后其对应收益为4.02元左右,比2007年三季度EPS4.41元还有所下降,以1月31日对应PE也高达53.98倍,与国际金融市场权重股如汇丰、美孚等10倍左右PE相比,其应有较大的调整空间。其它还有类似的万科A、贵州茅台等。

前期较强的补跌品种

近期市场调整过程中,一批前期股价较强的品种开始重挫补跌,如近两日的煤炭

板块,周四跌停的军工板块龙头之一西飞国际等,周四一批缺少业绩支撑的题材类个股如海虹控股、高鸿股份、红太阳等。从市场层面来看,在主流品种大幅度下台后,一批股价没有回跌的品种就存在大幅度补跌的可能,因此补跌板块中既有题材类品种,也有高价业绩品种,一些业绩较好,但年度回报较差的品种也应回避。如业绩较好、不分配的顺络电子周四近乎跌停就能说明问题。

前景未明的金融板块

从世界经济可能减速的原因来看,美国次级债风波

占据较大的因素,汇丰控股等受累次级债危机可能最严重,而目前汇丰的股价仍在110元左右,因此如果它出现恶化局面,其中资金融股品种将受到负面影响,因此香港股市龙头汇丰的不确定性可能引发金融板块的疲弱,从不确定性方面考虑,金融板块估值因素将面临更严峻的挑战。

总体来看,市场跌破年线虽然意味着反弹可能产生,但由于长假期间不确定性因素的影响,上述板块品种从阶段性来看,投资者应主动回避为佳。

九鼎盛德 肖玉航

■个股评级

金风科技(002202)

向下空间明显大于投资机会



2008-2010年预测EPS分别为2.44元、2.57元和2.53元,2008年公司盈利仍将超过90%的速度增长。但是,若不考虑税收因素,2009年将仅比2008年增长23%,我们预计公司将从2009年开始恢复15%的所得税率,考虑税收因素,2009年将可实现同比增长5%,而2010年将比2009年有所下滑。

公司2007年主营业务收入31亿,净利润6.3亿,加权摊薄EPS 1.34元,公司公告每10股送9股派1元,公积金转增股本每10股转增1股,符合我们的预期。然而,兆瓦级机组毛利率仅为16.34%,低于我们预计21.66%的预期,我们预计未来三年公司利润增速将低于收入增速。原因是:(1)公司面临产品结构调整的阵痛期,三年内兆瓦级以下机组销量将大幅下滑,2011年后基本退出市场。(2)兆瓦级机组

产能释放将加速,预计2008年、2009年和2010年,分别销售497台、1013台和1456台。(3)市场格局变化使得风电销售业务难当重任。(4)低毛利率的兆瓦级产品取代高毛利率的兆瓦级以下产品将不可避免地导致公司综合毛利率水平的降低,预计将由2006年的30%降低到2010年的19%左右。

长期观察,我们认为公司市场占有率将保持在30%以上,能够充分分享行业增长,原因是:(1)长期市场培育所带来的规模优势;(2)3兆瓦技术的核心优势;(3)管理层激励所带来的公司治理优势。

估值结果显示公司的合理价格为69元,分别给新能源龙头30%、公司治理10%的溢价水平,6-12个月目标价97元,相当于2009年市盈率38倍。目前股价存在严重高估,建议减持。 申银万国

伊利股份(600887)

巨额摊销仅令EPS难看一些



激励期权费用只是一个会计符号,不影响现金流、不影响公司价值。对此我们曾作出过细致说明,激励期权价值根据新会计准则计入薪酬工资项(管理费用),从而影响当期EPS,但它只是在股权激励中计入一个借项,实际什么也不影响,相当于公司期权融资额不是简单收到由期权量价计算出的7.77亿元,而是先收到15.16亿元,再将其其中7.39亿元作为激励薪酬发放掉。

我们咨询会计专家,认为根据财政部精神,激励期权费用应该尽早摊销,我们估计公司分别在2007、2008、2009年摊销(分别为25%、75%的比例,2006年要追溯调整),这样2008年就能轻装上阵。由于前期认股权证的行权,公司总股本增长到66603.8万股,而公司授予激励对象的股票期权数量相应由5000万份调整为6448万份,股票期权行权价格由13.33元调整为12.05元,期权筹资额为77698万元。公司上次公告测

算,股票期权授权日的公允价值为14.779元/份,期权费用总额为73895万元。激励对象未来未行权不再影响期权费用摊销。激励对象已经在2007年末按1%比例做了首期行权,按照期权条款,激励对象从2008年末起的六年内可任意行权,我们判断激励对象非常有可能在2008年末一次性行权,这一点非常重要。

我们预测公司经营性每股收益2007、2008、2009年分别为0.606元、0.652元、0.942元,分别同比增长17.1%、18.1%、44.4%,其中我们考虑2008、2009年期权行权后股本的扩大,考虑期权费用摊销,2007年EPS将变为-0.23元。

根据我们给公司PS=1的估值定位法,得出公司一年目标位为31.2元(按2008年预测销售收入、摊薄总股本73052万股计算)。我们仍非常看好公司2009年的业绩表现。

招商证券

■板块追踪

金融设备业 行业扩容拓展空间

虽然近期A股市场宽幅震荡,但理性的投资者则认为市场的下跌则是释放风险的过程,也是优质股票价格打折的过程,所以,这部分投资者在下跌过程中,并不十分关注指数的波动,而是密切关注优质股的股价走势,希望从中能够挖掘到优质股票的投资机会。而依附行业前景乐观的金融设备股则有望成为这样的投资机会。

对于金融设备业来说,其实就是为金融服务业提供服务的行业,其产品的市场容量直接取决于两点,一是银行、证券、期货等金融服务业的成长空间,该行业的快速膨胀自然会不断提升对金融设备业的需求,比如银行业,近年来随着城市规模的拓展,银行业网点规模迅速扩张,自然对存折打印机、点钞机、柜员机的需求迅速提升,市场容量也随之膨胀。而证券、期货市场虽然在近年来得到了飞速发展,但受制于前些年营业网点的过快扩张,证券、期货的经营网点的拓展逊于银行业。

二是金融电子化进程的拓展。随着金融业的电子化进程提速,尤其是证券公司的第三方托管放大了银行业的经营规模,推动着银行业的电子化进程。而且,存取款柜员机的出现也大大方便了居民的存取款行为,柜员机的便利性越来越为居民所认同,这也推动着银行业金融电子化的进程,所以,这也为金融设备制造业提供了新的发展契机。

正因为如此,金融设备股的未来成长性将相对乐观,较为典型的是广电运通,在近年来,大额订单不断,业绩持续快速增长。

而经过行业分析师的调研,同样为金融设备业的南天信息,也具有较高的投资机会,一是因为公司的存折打印机占据市场的相对垄断地位,将为公司带来稳定的净利润来源。而近来公司也向柜员机业务渗透,从而有望带来新的业绩增长点,前景相对乐观。二是公司具有一定的题材预期,主要是其持有盈富泰克创业投资有限公司10%股权,由于此创投公司投资的企事业均是信息技术产业,具有极强的产业增长前景,因此,也赋予其创投概念,急跌后已初步显现一定的投资价值。

渤海投资研究所 秦浩

Table with 15 columns: 代码, 名称, 开盘, 最高, 最低, 收盘, 涨跌幅, 成交量, 中报, 代码, 名称, 开盘, 最高, 最低, 收盘, 涨跌幅, 成交量, 中报, 代码, 名称, 开盘, 最高, 最低, 收盘, 涨跌幅, 成交量, 中报. It lists various stocks and their performance metrics.