

■港股日评

恒指先升后跌
观望气氛又现

昨日港股市场先升后跌，上午高开之后最高升900点，接近25,000点；午市恒生指数冲高之后，受法兴银行增加次按拨备和因交易员欺诈消息影响，大市开始震荡下滑，市场忧虑又起，全日收市跌551点，收23540点，单日波幅接近1500点，成交1424亿港元。

由于近日美元减息导致贬值，但是国际油价并未如人预期上升，反而由于市场继续担心美国经济进一步陷入衰退，影响全球经济和石油需求，国际油价微弹后下跌，石油有关资源股份在反弹之后昨日面临沽压，中石油、中海油昨日又跌超过3%，中石化跌8%。

中国香港地产股由于将受惠美国和本港银行减息，近日依然是市场焦点；前日带领大盘猛升之后，昨日遭投资者抛售获利，大型股份新地、长实和恒地等都跌过3%，一向具强劲升势的港铁都有略微下跌。

中资金融股份昨日表现反复。近日中资金融处于风口浪尖，平保再融资和内地紧缩资本市场流动性的一系列政策，都从负面影响金融股份；但是各家公司逐渐公布的良好业绩却依然能表现其优良的基本因素。在刺激债问题仍然困扰相关股份期间，料市场会不断借势炒作，令金融股份波动。在内地利差有所扩大的情况下，我们看好内地经济中长期发展利好银行保险业，投资者可趁低吸纳，做中线投资。短线炒卖操作难度依然较大。

星期二香港经历历史单日最大跌幅；星期三香港又经历历史最大单日升幅，港股跌回250天平均线附近，14倍市盈率也为合理水平；昨日港股虽跌500多点，但是却能守住23500的重要技术支撑位，显示香港市场本身基本因素良好。未来一周，随着美国另外的市场资料和部分公司业绩公布，美联储是否减息和亚洲市场的政府干预行为或成为市场关注焦点；在欧洲面临通胀，美国前景亦不明朗的情况下，类似法兴银行昨日传出的负面新闻将冲击环球市场，港股将受外围影响，围绕250天均线下波动整固，大升大跌的可能性依然存在。

时富证券研究部董事 罗尚沛

创投概念股为何连续涨停

两市股指连续两日反弹，权重股表现疲软，股指反弹不过4%，而许多创投概念个股不但收复失地，还创出了新高，如复旦复华、龙头股份等创投概念股近日连续涨停。证监会主席尚福林1月17日在北京召开的全国证券期货监管工作会议上表示，争取在今年上半年推出创业板市场。1月19日，全国人大常委会副委员长成思危在出席“2008中国国际私募股权投资论坛”时也表示，创业板可能在两会后推出。创业板推出

时间的明朗化成为激发主力对创投概念热情追捧的导火索，那么如何看待当前火热的“创投”行情？

中国资本市场每次重大政策出台，都会对证券市场走势或者相应板块产生重大影响，创业板的最后推出，将使制约创投行业最大的瓶颈——退出机制问题迎刃而解。而在创业板上市的股票大多是具有高成长性的中小公司，其融资规模普遍偏小，每家公司融资的规模一般不会超过一个亿，这些公司

预期将获得市场给予的较高溢价水平。因此随着创投机制的完善，创投公司的业绩将出现高速增长，那些持有主要创投公司大比例股权的上市公司有望从中获得丰厚的回报，从而引发市场对创投板块的投资价值给予重新定位。

作为创投概念的上市公司，其投资创投公司的收益，主要取决于其创投资金的投入量、各创投公司的盈利情况，以及未来的上市前景。据统计，目前沪深两市涉足创投的上市公司超过

50家，但是真正能够获得较大投资收益的却是少数。在创业板推出之前，所有与创投沾边的个股可能都会鱼龙混杂地被市场追捧，但其中的大比例持股、投资企业盈利性较好的龙头企业才是具有投资价值的，就如目前被市场狂热追捧的复旦复华，拥有上海复旦软件园和复旦复华科技创业投资公司100%股权，是典型的创投概念龙头，因而受到资金的重点关注，但目前短线涨幅过大，追高存在较大风险。

重庆东金 李纲

■个股评级

中化国际(600500)
围绕“化”字做强做大

● 2007 年前三季度公司销售收入 136.22 亿元，同比增长 22.5%，但利润增长 74.09%；化工物流和化工、农药分销业务是公司目前最大的利润来源，贡献毛利分别占总毛利比重的 37% 和 33%。业务结构的变化以及成本控制的卓有成效带来毛利率的大幅提升。

● 公司盈利模式已经从过去的行情博弈、靠天吃饭模式逐步形成以分销、物流和技术服务为支持，赚取稳定增值服务利润。冶金能源业务通过“链式经营”模式，围绕钢厂需求，形成了钢材、煤炭和焦炭链式经营，改变了过度依赖焦炭出口带来的风险。化工物流业务的快速发展和巨大投入是公司转变盈利模式的具体体现，化工物流通过船运、罐运、储罐等方式为上游客户提供增值服务，凭借优质服务获得高于同行的利润率，并与化工及农药分销业务形成高度协同效应。

● 我国内贸化工物流市

场增长将达到 32%，而市场运力投放增速仅 14%，中化国际是内贸化工物流第一品牌，占 34% 市场份额，行业龙头地位将使化工物流业务迎来高增长；公司是中国最大的橡胶分销商、第三大天然橡胶加工企业，公司整合产业链，进行国际化扩张的意图十分明显，橡胶业务将保持高速增长；农药市场前景广阔，以草甘膦为主的除草剂最具发展潜力，公司已经买断了世界最大的草甘膦生产商孟山都在中国的永久经销权，未来将凭借强大的市场渠道高端切入农药原料市场，发展空间很大。

● 在保守假设公司不执行过渡优惠税率政策假设下，2007-2009 年 EPS 分别为 0.43、0.48、0.64 元。运用三种估值方法测算公司合理价格区间：FCFF 模型定价区间：25.8-27.9 元；EBITDA 退出倍数法：24.1-28；APV 模型：26.1-28.2 元。我们的目标价位 27 元。 中信建投

中远航运(600428)
可分离债打开发展空间

● 期租水平环比上涨使业绩远超预期。公司预告 2007 年 EPS1.64 元，远超市场预期，在我们的意料之中。我们认为超预期的原因是下半年多用途船和半潜船期租水平环比大幅上涨，估计多用途、半潜船年均期租水平分别环比上涨 55%、50%。

● 看好杂货运输市场。现有杂货运力中 44% 的船龄在 25 年以上，即使做一个很保守的拆解量估计，未来全球杂货运力供需状况将继续吃紧，景气度将继续稳步提升。

● 调高 2008 年 EPS

至 2.06 元。多用途期租水平上涨才刚刚开始，我们中性估计 2008 年决定公司业绩的年均多用途和半潜船期租水平将分别上涨 13%、20% 到 1.3 万美元 / 天、3 万美元 / 天，将 2008 年 EPS 由 1.56 元调高至 2.06 元。

● 可分离债顺利发行行为公司的进一步做大夯实基础。我们预期上市公司将为中远集团的特种船发展平台，其后续发展空间很大，此次可分离债的顺利发行行为公司的进一步发展壮大夯实了基础。

● 考虑到行业景气度继续提升、未来公司很大的发展空间和相对便宜的估值后，我们继续给予增持评级。

● 风险和进一步表现催化剂：全球经济增长显著放缓和 A 股市场的系统性风险，近期催化剂为一季报预增，远期催化剂是资产整合。给予谨慎增持的评级。考虑到公司由于风电业务在 2009 年后超预期增长的可能性，我们给予 17.0 元的目标价，对应 2008 年 49 倍 PE，2009 年 38 倍 PE。

联合证券

■板块追踪

整体上市概念
机会悄然浮现

虽然近期 A 股市场的注意力逐渐聚焦到农业板块、支农产业股、创投概念股等品种中，但细心的投资者却发现央企旗下的上市公司潜流暗涌，投资机会渐渐浮现。

从目前盘面来看，央企的整体上市其实得到了政策的推动力。比如早在 2006 年 12 月，国务院办公厅转发了国务院国资委《关于推进国有资产调整和国有企业重组的指导意见》。而在去年 1 月 5 日，在国务院国资委召开的中央企业负责人会议上，李荣融主任在工作报告中再次提出支持中央企业主业资产整体上市。

而一旦相关上市公司实施整体上市或注入优质资产，那么，就意味着上市公司将迎来外延式的快速增长动力，因为这种外延式的资产注入较之于企业内生性的增长，效果更加明显，可以在较短时间内迅速提升上市公司的业绩和成长性，中国船舶、建投能源、东方电机、上海电气等个股均如此。

建议投资者重点从两大路径中寻找那些具有相对确定预期的整体上市概念股，一是公开信息中可以推导出注资预期的个股。比如中国远洋在招股时就承诺注入干散货优质资产，果不其然，在上市后不久就注入，从而使二级市场股价为之暴涨。云南铜业、中色股份等品种均如此，因此，建议投资者也可以从股改承诺等公开信息的角度寻找整体上市股，故 *ST 棱光、桂冠电力、天业股份等品种可跟踪。

二是小公司大企业的路径。即通过寻找一些上市公司自身规模较小，同时集团母公司却有大量未上市的资产，在这种情况下，后续注入资产的预期较大。以此作为一个整体关注的板块，可以提高市场对于该类股票的把握，降低不确定性。因此，航天军工、高速公路、港口机场、电力能源等行业内外均有可能出现整体上市概念股，其中那些已具有初步注入优质资产动作的个股更是可以予以关注，西飞国际、中化国际、上海建工、五矿发展、国电电力、锌业股份等个股均如此。其中锌业股份在近期逆有色金属股而动，短线可能面临着较大的机会，可跟踪。

渤海投资研究所 秦洪

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报
000150	S*ST 盛地	11.36	11.72	11.16	11.52	-0.95	391907	0.2303	006550	江铃汽车	20.6	21.8	20.4	20.7	1.32	15624	0.4652	000557	中航重机	10.72	10.88	10.5	10.61	-4.22	111671	0.0945
000151	中成股份	7.65	7.95	7.55	7.86	2.61	44920	0.0570	006552	创元科技	9.7	9.66	9.25	9.49	2.49	42036	0.1205	000661	长高集团	14.67	15.47	14.33	14.63	9.0	42214	0.136
000155	中华企业	14.89	15.8	14.89	15.27	1.94	73180	0.0189	006553	烽火煤电	13.68	14.84	13.6	14.84	0.51	52537	0.1171	000662	美特	12.56	13.11	12.56	12.83	7.44	36713	0.1588
000156	中纺投资	12.97	13.05	12.91	13.05	0.38	40090	0.0247	006554	深南玻 A	11.26	11.89	11.1	11.89	3.67	15695	0.0515	000663	深南玻 A	15.51	15.6	15.08	15.71	0.57	51077	0.1588
000158	深万科	11.91	12.57	11.65	12.5	0.68	84668	0.0623	006555	ST 太光	7.75	8.19	5	16967	-0.429	006665	武汉塑料	9.26	9.6	9	9.43	5.01	32501	0.0211		
000159	国瑞实业	16.21	16.99	15.8	16.68	4.22	45946	0.0747	006556	ST 大厦	7.31	7.37	7.09	7.24	0.51	49032	-0.0082	006666	经控机	9.65	10.05	9.45	9.74	1.46	15808	0.1613
000301	深物业 A	10.54	11.35	10.13	11.24	6.74	265198	0.0700	006557	深广厦	12.78	12.82	11.88	12.82	0.51	34049	-0.0241	006667	深物业 A	14.2	14.7	13.88	14.39	1.17	16087	0.1670
000302	深赤湾 A	10.2	10.4	9.95	10.2	0.25	40097	0.0277	006558	莱茵置业	15.51	15.56	14.91	15.56	0.51	49030	-0.0241	006668	深赤湾 A	12.05	12.05	11.9	12.05	0.08	29150	0.0118
000400	许继电气	22.9	23.5	22.25	22.9	1.91	69910	0.0303	006559	深国商	8.71	8.78	8.5	8.78	0.51	47010	0.0120	006669	许继电气	11.66	12.23	11.61	11.99	3.45	12100	0.0499
000401	深东水表	22.9	23.5	22.25	22.9	1.91	69910	0.0303	006560	深国商	8.71	8.78	8.5	8.78	0.51	47010	0.0120	006670	深东水表	12.25	12.85	11.94	12.44	1.97	87490	0.1340
000402	深振业 A	25.7	25.75	25.02	25.7	0.63	13037	0.0277	006561	深振业 A	13.03	13.11	12.98	13.03	0.51	50009	0.0120	006671	深振业 A	12.05	12.05	11.91	12.05	0.08	28263	0.0083
000404	华菱钢铁	9.9	9.16	8.7	9.09	2.29	56689	0.0246	006562	陕国投 A	20.98	20.99	19.72	20.3	1.36	45620	0.0828	006672	华菱钢铁	14.2	14.7	14.2	14.7	0.52	20090	0.0237
000407	胜利股份	13.8	14.1	13.42	13.7	-0.8	125662	0.0566	006563	泰山民爆	7	7.39	7	7.26	3.86	49711	0.0562	006673	胜利股份	14.56	14.56					