

## ■港股日评

## 恒指PE跌到13.8倍

港股昨日用恒指全日1121点跌幅，庄重地宣告了短暂反弹的破灭。恒指昨日稍微低开之后，一路下滑，收市报22302点。

昨日交易期间，美国凯雷私募基金宣布其再融资计划的失败，或许将面临更多无力偿还的按揭抵押款项追缴，消息刺激汇丰股价高位下滑，次按所带来的影响已经让众多基金面临问题，下一步将是各种商业贷款被牵连进入次按问题，部分金融机构或面临破产，从而带来信用紧缩状况更加严重。

指数方面，恒指又试上次22300点的反位，近日股市若脱离了1月中旬至今的22300-24400点通道，或许会继续向下。若再拉低金融股估值到12倍2008预期市盈率，跌幅也还有少量空间。恒指可能于近日下试21500点水位，反弹空间也只能看到23500点。

长线投资者不妨仿效股神的投资方法，分段吸纳。日前恒指实际PE已达13.8倍，是否会跌落12倍尚存较大不定数。时富证券 罗尚沛 信诚证券 涂国彬

## ■B股动向

## 等待大盘真正企稳

本周连续四个交易日，沪深B股表现不佳，周四两市B股随A股再度下挫。从运行情况看，B股早盘大幅度低开后急跌，盘中最大跌幅接近4%，临近收盘跌幅略有收窄，指数开始缓缓震荡回升，但沪市B股上行力度不大，显示买盘较为有限，最终沪B指收于290.30点，下跌6.65点，跌幅为2.24%，而深市则上行力度较大，最终深成B指则收于4500.78点，下跌32.90点，跌幅为0.73%。两市成交有限。

整体上来看，大盘在CPI高企宏观调控压力加大的背景下，指数在短期内处于弱势调整格局，不过考虑到B股市场参与的特点，以及针对A股市场的基金正在发行，都将对B股产生正面影响。此外，在权重股的拖累下大盘连续下挫，短期累积下调幅度较大，技术上有反弹进行回补的要求。另外，权重股也基本回到相对合理区域，再度急挫的可能性降低。操作上，不宜盲目杀跌，等待大盘真正企稳。

中信金通证券 钱向劲

## 两大信息刺激煤炭股走高

昨日A股市场大幅回落，个股更是涨少跌多。但煤炭股却在昨日反复逞强，成为万绿丛中一点红，煤炭股似乎已成为维系多头信心的重要力量源泉。但笔者认为煤炭股目前高企的估值水平或将抑制其弹升空间，建议投资者予以谨慎操作。

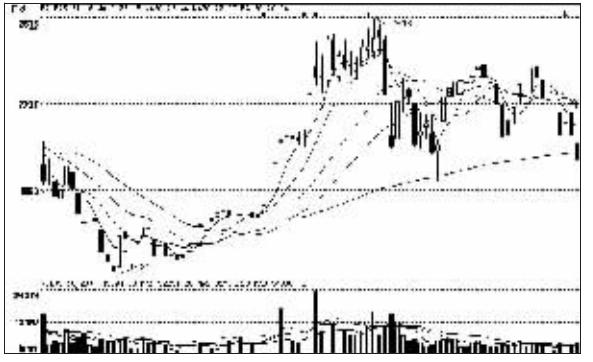
对于煤炭股来说，不仅仅是昨日的逆市走高，而且部分强势股已是持续走强，比如平煤天安已是持续三个交易日收出阳K线，已有三阳开泰的特征。之所以如此，主要是因为煤炭股目前面临着两大积极信息，一是

我国将设立国家能源委员会、组建能源局，业内人士认为能源局的成立有利于煤炭行业的发展。因为能源局的成立将会促进煤炭行业的整合并减少企业整合过程中受到的制约，从而有利于加速淘汰落后产能，提高行业集中度。另外，为了保证能源安全，减少对石油的依赖性，能源局极有可能适当的发展煤化工，从而将增加对煤炭的需求量，延长行业的景气度。

二是煤炭价格上涨的趋势。由于国际石油价格在站稳100美元/桶之后，持续

上涨，从而打开了煤炭的上涨空间。澳大利亚BJ动力煤现货价格从2007年年中的51.2美元/吨涨至2007年年末的86.2美元/吨，涨幅达到68.36%。而进入2008年以后，其价格更是快速攀升，曾达到过130美元/吨的历史高位，目前，力拓对日本签署的煤炭价格合同增长143%。如此就为我国煤炭价格上涨提供了极佳的背景，所以，业内人士预计煤炭价格上涨将推动煤炭股盈利能力的提升，这自然推动着煤炭股二级市场价格的上涨。

## ■个股评级

冀东水泥(000401)：  
产能大幅扩张 持续高增长可期

冀东水泥近日公布了2007年年度报告。2007年冀东水泥实现营业收入38.6亿元，同比增长32.58%；实现归属于母公司的净利润3.68亿元，同比增长74.94%，折合EPS0.382元，比我们的预测略低。盈利低于预期的主要原因是去年四季度单季盈利水平的下滑。但全年水泥产品盈利水平继续攀升，虽然煤炭价格有较大涨幅，但公司产品均价提高了20元/吨，拉动综合毛利率上升了3.83个百分点。由于四季度部分子公司生产线尚处于建设过程，合并报表导致单季投资收益亏损3814万元，也是盈利环比大幅下滑的主要原因。

从公司三个区域的盈利能力来看，东北地区和华北地区子公司的盈利能力较弱。盈利能力最强的是内蒙古5000t/d生产线，年净利润达到1.07亿元，主要是该生产线在呼和浩特占有70%-80%的市场份额，具有较高的定价权。内蒙古丰富的煤炭资源使得生产线的燃料成

本比其他生产线低很多，同时该生产线还享受免税的政策。可以预期，今年内蒙古亿利的生产线投产后仍会保持很高的盈利水平。此外，公司在陕西扶风的合资生产线虽然仍保持了6533万元较高的净利润，但同比有所下降，主要是受陕西省新线投产较多竞争激烈影响。

我们认为，冀东水泥在内蒙古亿利的生产线以及在陕西扶风和泾阳两条生产线投产后，盈利水平将有大幅增加。考虑公司定向增发生产线今年下半年的陆续投产以及山西闻喜生产线的投产，预计公司今明两年的产品净销量将分别达到2400万吨和3300万吨，再考虑到2009年初公司现有生产线的余热发电项目完成建设及改造，预计公司今明两年的净利润复合增长率将达到50%以上（盈利预测未考虑增发摊薄）。我们认为，公司后续看点主要在中材集团收购后的重组，我们维持对公司“买入-A”的投资评级，6个月目标价30元。 安信证券

华侨城A(000069)：  
整体上市后盈利前景看好

2007年，公司实现营业收入17.29亿元、净利润7.5亿元，同比分别增长8.37%和35.6%；2007年每股收益0.66元，每股净资产3.77元，净资产收益率15.2%，加权平均净资产收益率21.2%；分配预案为每10股转10股派2.3元。

●2007年，公司旅游和房地产的主营收入都有一定增长，参股的华侨城房地产及其参与合作开发的“波托菲诺”房地产项目依旧是公司的主要利润来源，其5.8亿元的投资收益占到净利润总额的77%。2007年，公司旅游业业务保持稳定增长势头。旅游业全年接待游客超过1250万人次，同比增长超过29%。2007年景区门票收入6.27亿元，增加2.27亿元，同比增长57%，显示出公司旅游业务强大的生命力和蓬勃的生机。

●2007年11月，公司发布公告华侨城集团拟向公司转让其持有的深圳华侨城房产、深圳华侨城酒店和香

港华侨城等相关部门的全部股权，实现华侨城集团公司主营业务的整体上市。通过计算，我们发现华侨城A未来的盈利能力非常强，在地产业务整体上市后，即使按照严征土地增值税情况来看，也将达到360亿元左右。优质资产的注入不仅使得公司的业务规模和利润水平得到大幅增长，更使得公司“旅游+房地产”的独特经营模式得到进一步强化，有利于提升公司的核心竞争力和整体实力。

●基于对旅游行业及房地产业长期发展的良好预期，我们看好华侨城A整体上市后的持续发展和盈利前景，股权激励的实施将使公司未来长期增长更有保障；不考虑资产注入，预计2008-2009年EPS为1.23元和1.96元，考虑到公司整体上市后的旅游地产业务进入新的发展平台，我们给予“强烈推荐”评级。

国元证券

## ■热点透析

ST板块：  
游资青睐走势独立

近期基金重仓股连续遭受基金大幅抛压减持，但相反ST板块走势明显强于其他个股，一方面由于前期的风险释放已经使其跌至低位，技术上有一定支撑要求，而另一方面根据以往历史经验，由于ST板块的特殊性，往往在弱市中逆市上行，并且该板块历来由活跃的民间资金所运作，因此经过连续大幅下挫风险释放后主力资金具备一种自救行为，而且其爆发力十分之强劲。随着近期低价题材股的活跃和基金重仓股的暴跌形成两种鲜明的对比，价格低廉的ST股短期内有望成为游资炒作的品种，激进型投资者不妨给予重点关注。

最近连续有ST公司被批准摘帽，随着年报披露工作的进一步展开，扭亏和摘帽概念有望成为其概念炒作，另一方面ST个股“壳”资源的稀缺性仍然是未来发生资产重组行为最频繁之地，因此同样存在价值投资。重点关注：ST天目、ST黑豹等。另一方面可关注一些具备重组潜力的个股如：\*ST贤成、S\*ST秋林等。 杭州新希望

## ■板块追踪

消费概念  
已成机构必配品种

拉动内需的经济方针、世界消费品市场向新兴国家转移、社会消费品零售总额逐年增长等因素，将使消费概念成为贯穿2008年股市的投资主题。由于没有上游压力、财务成本较小、更多地受惠于“两税合并”政策等优势，优质的零售股将是机构的必配品种。

对零售板块47家公司统计得出，目前板块整体静态市盈率(剔除负值)为70.68倍。由于该板块成长性较高，预计2008年整体净利润将有50%左右的提高，因此，2008年的动态市盈率不足50倍；从业态上讲，百货业更具有投资价值。因为百货业态竞争比较缓和、业绩提升空间较大，将更多地受惠于消费升级。从地域上来看，向二三线城市扩张的区域连锁更具投资价值。从概念上来看，并购重组是零售业最有投资价值的概念，尤其是区域性连锁百货。建议关注鄂武商、百联股份、欧亚集团、新华百货和广州友谊等五只股票。

西南证券

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									
000401	冀东水泥	20.66	20.9	19.1	19.68	-0.11	45254	0.1532	000502	宏源证券	27.5	27.6	25.8	26	-6.47	75644	0.7026	000702	信达期货	7.59	7.59	6.9	7.07	-7.02	74021	0.0255	000732	深物业A	85	85	82.06	-3.46	35703	0.6443	
000402	金融街	19.8	20.77	19.8	20.44	+2.15	50763	0.4016	000503	陕国投A	18.8	19.08	17.65	17.91	-4.73	25450	0.0828	000703	山鹰纸业	22.1	22.2	21	20.37	-7.19	49863	0.2286	000793	华闻传媒	91.11	92.5	87.7	-2.29	70676	0.0445	
000404	华资控股	8.35	8.38	7.73	7.73	-0.68	34944	-0.0246	000504	渝农商民	7.53	7.65	7.09	7.24	-4.49	38403	0.0562	000678	丽珠集团	7.82	7.82	7.1	7.45	-5.28	35924	0.0558	000795	太原刚玉	8.02	8.44	7.83	-0.25	61487	0.0256	
000407	胜利股份	13.75	13.95	12.8	12.8	-0.99	235472	0.0569	000505	渝三峡A	51.2	52.51	48	49.9	-3.67	3282	0.0781	000797	大通金融	13.71	13.95	13.04	13.23	-6.12	11.02	50997	0.0039	000796	中航资本	11.82	11.99	11.02	-6.5	51222	0.0256
000409	ST*美格	--	--	--	--	--	0	-0.0210	000506	海德股份	11.96	11.96	11.12	11.33	-6.36	12507	0.0579	000681	ST*东盛	8.5	8.53	8.08	8.09	-4.82	27971	-0.0666	000798	中水渔业	10.4	10.6	9.63	-9.25	15631	0.0040	
000410	沈阳机床	16.19	16.19	14.57	14.94	-0.77	72338	0.1299	000507	泸州老窖	70	70.3	66.68	68.89	-2.97	2262	0.2917	000799	ST*ST长生	7.22	7.22	7.19	7.21	-4.99	19729	0.0090	000799	ST*ST长生	7.22	7.22	7.19	-0.03	13654	0.0083	
000411	深南玻A	20.04	20.04	19.86	19.86	-0.18	45277	0.1562	000508	ST*ST长生	8.26	8.26	8.07	8.21	-5.27	51020	0.1202	000800	北京旅服	23.68	23.68	22.6	23.2	-3.93	25130	-0.0374	000802	北京旅服	23.68	23.68	22.6	-0.03	13654	0.0083	
000413	ST*ST石化	7.3	7.45	7.02	7.03	-0.45	45785	0.0307	000509	ST*ST光明	13.7	13.71	12.6	12.98	-5.81	47302	0.0464	000805	公用事业	22.6	22.6	22.69	22.69	-0.51	5115	-0.0001	000802	北京旅服	23.68	23.68	22.6	-0.03	13654	0.0083	
000415	汇通集团	11.58	11.58	10.75	11.1	-2.88	45456	-0.0377	000510	新大洲A	9.9	10.5	8.8	10.3	-1.03	8.8	0.0167	000806	北京旅服	35.2	35.2	32.72	32.72	-9.82	62967	-0.0451	000802	北京旅服	35.2	35.2	32.72	-0.03	13654	0.0083	
000416	华资实业	8.83	8.83	8.65	8.5	-3.3	34175	0.0500	000511	新嘉联	14.6	14.68	13.61	13.9	-3.95	31936	0.0541	000807	华能国际	16.99	16.99	15.58	16.06	-2.64	18.11	0.0153	000803	华能国际	16.99	16.99	15.58	-0.01	13654	0.0083	
000417	深振业A	11.48	11.48	11.46	11.46	-0.13	45363	0.0261	000512	小商品城	7.82	8.15	7.74	8.46	-2.45	163605	-0.0234	000807	华能国际	15.75	16.78	15.75	16.78	-1.0											