

## 蒙牛:今年资本开支将上升

证券时报记者 钟 恬

蒙牛乳业(02319.HK)昨日公布截至2009年12月底全年业绩,实现净利润11.16亿元(人民币,下同),每股盈利0.68元,建议发放末期息每股0.14元,期内收入升7.73%至257.1亿元。该公司2008年亏损9.49亿元。虽然去年已扭亏,但业绩还是逊于市场预期,使该股股价昨日明显受压,收盘跌7.09%至24.25港元。

蒙牛的业绩报告指出,其2009产能为576万吨,比上年度增长3.41%;期内实现液态奶收入227.36亿元,占总收入比例为88.4%,与2008年相若。其中UHT奶、乳饮料及酸奶分别占液态奶总收入的62.4%、28.1%及9.5%;2008年度的比例为65%、26.6%及8.4%。

蒙牛执行董事兼首席财务官吴景水表示,今年的资本开支相比去年的6.7亿元,会有进一步的上升空间。资本开支主要用作上游基地及下游产能的扩张。该公司会通过与大型养殖场合作、参股小型牧场,以及扶持奶农扩大养殖场,以增加奶源。他同时指出,中粮集团入股后的资金会用作寻找于乳业市场的发展机会。

他又表示,虽然市场人士指出,牛奶成本有所上升,但该公司的奶源已升至合理的水平,再上升的空间不大,因此相信成本对该公司不会构成太大压力。而该公司会密切注意市场的变化,如果成本上升及同业均上调价格,将会积极考虑定价问题。

问及一年多前的“毒奶粉事件”使内地人纷纷转移到香港购买奶粉时,他回应,内地乳业已恢复至“毒奶粉事件”前的水平,目前处于行业增长期。他解释,内地乳业销售增长速度是每年内地经济增长速度的2倍,相信蒙牛的增长速度比同业快。

最近有报道指有学生饮用蒙牛的产品后中毒,问及事件进展时,蒙牛首席执行官卢建军表示,目前监管部门已出具报告,表明并非牛奶问题,事件仍在调查之中。

蒙牛公布业绩后,高盛发表研究报告表示,由于其经营费用超出预期,使其净利润分别低于高盛及市场预期期的10%及14%。高盛认为,蒙牛的经营费用超出预期,主因是“毒奶粉事件”后持续投入资金以重塑品牌形象,广告营销费用占蒙牛总销售额比重达10.9%;整体销售费用高于该行预期15%。高盛表示,将重新审核蒙牛评级、目标价及盈利预测。

国浩资本则表示对蒙牛未来几年的前景依然乐观,认为其2009年至2012年3年每股盈利年复合增长率预计将达26.8%,表示蒙牛现价相当于25.4倍2010年市盈率,估值并不昂贵。国浩资本指出,预计中国乳品市场未来两至三年将每年增长15%至20%,蒙牛管理层表示将依靠推出新产品及提升市场份额,致力使其增速超越同业水平。该行认为作为行业领导者,加上中粮集团及厚朴的战略合作,蒙牛很有可能实现这个目标。

## ■ 大行评级

### 花旗重申买入会德丰

**本报讯** 花旗发表报告,重申会德丰(00020.HK)“买入”评级,目标价26.4港元。会德丰拟按每股13港元对会德丰地产(00049.HK)进行私有化,由于每股作价较停牌前的收市价溢价1.44倍,相信交易最终会取得成功。花旗称,此举将可提升会德丰的每股资产净值约15%。

### 大摩维持海螺水泥“增持”评级

**本报讯** 摩根士丹利发表报告,维持海螺水泥(00914.HK)“增持”评级,目标价60港元。大摩表示,海螺水泥过去3个月已跑赢大市,因此建议买入中国建材(03323.HK)及华润水泥(01313.HK)。不过大摩也表示,海螺水泥首季业绩符合预期,预计今明两年其价格将各升9%及6%,而产能也会增长16%及11%。

### 花旗唱多中银香港

**本报讯** 花旗发表报告,重申中银香港(02388.HK)“买入”评级,目标价22港元。中银香港首季拨备前盈利环比增长25%,期内净经营收入同比增长8%。该报告指出,中银首季存款、贷款及保险业务销售强劲,虽然净利息收入及净利息仍有收窄的压力,但预计未来趋势将会放缓。

### 申万重申中兴“跑赢大市”评级

**本报讯** 申银万国发表报告,重申中兴通讯(00763.HK)“跑赢大市”评级,目标价52港元。该行称,中兴通讯首季实现净利润1.1亿人民币,同比升39.7%,符合市场预期。申万给予中兴通讯最新的2010至2012年盈利预测分别为1.9港元、2.41港元及2.96港元,认为中国运营商资本开支下滑的担心会随着国内外业务稳定上升而渐渐消失。

(易 涵)

# 基本面趋紧 香港地产股四面楚歌

证券时报记者 唐 盛

随着内地对地产市场的调控力度逐渐加大,香港特区政府也加紧了对本地楼市的监管,令香港本地地产股的基本面日渐趋紧。以长江实业(00001.HK)为代表的香港地产股持续呈现反复下跌的走势,昨日收盘时,长实再跌0.92%;恒地(00012.HK)跌1.37%;新地(00016.HK)、信置(00083.HK)、恒隆地产(00101.HK)、港铁(00066.HK)的跌幅在0.63%至1.76%之间;只有新世界发展(00017.HK)逆市微升0.28%。

#### 监管层频出重拳

香港财政司司长曾俊华近日提

出了被业界称为“九招十二式”的楼市调控措施。曾俊华强调,香港政府可能会对上调价值2000万港元或以下楼盘的买卖印花税;接着香港地产建设商会就此发出指引,要求所有会员配合政府的举措。另外,香港地监局日前也向媒体证实,目前正在调查在“南湾”项目上有代理商违规交易的案件。

虽然香港特区政府曾表示希望上述监管一手楼销售的措施可于几个月内落实推行,但成效究竟有多大,地产界人士仍持观望态度。恒隆地产主席陈启宗认为,港府提出的措施如果能够治标。他建议政府必须从供应方面着

手,设法稳定市场。

一位地产分析师评论说,香港的地产市场可能处于转折关键点上。如果近来土地供应保持在高水平,那么明年香港的地产市场下行的风险将上升。麦格理则表示,香港的住宅地产市场出现调整是好事情,但仍预计地产市场总体价格年内将上涨10%至15%。

#### 分析师建议短线观望

香港地产股近期追随港股整体市场的跌势,甚至领跌大市,地产分类指数在上周的累计跌幅达6.1%。有分析师认为,港府推出新的调控措施是为

香港房地产市场降温。由于此前内地企业加大了在香港的土地收购规模,尤其是高端住宅物业用地,因此投资者担心内地的调控措施也会对香港房价产生影响。

不过,野村证券认为香港的利率仍是影响房地产市场的主要因素。这将使普通住宅市场的表现在未来一个季度强于豪华住宅市场。野村称,依然看好长江实业和新鸿基地产等拥有大量土地的普通住宅开发企业。大和指出,目前没有充分的证据显示港府已经对房地产政策做出了根本性调整,不过预计港府会不时进行口头干预,并对现有房地产政策结构进行微调。

大和认为,如果港府的房地产政策发生根本性变化,将使市场调整对地产股的预期。

金利丰证券研究部董事黄德几认为,港府调控新政策将使开发商延期推出新盘,错过内地“五一”假期售楼的黄金时机,利淡板块的表现,因此估计短期地产股仍会跑输大市。敦沛证券的Jackson Wong也表示,本周恒生指数连续多个交易日走低,近期将考验21000点的心理支撑位,建议投资者现在不要急于买进。考虑到香港和内地都有可能采取进一步紧缩措施,预计地产股的价格还将进一步下跌。

# 合动能源陷资金困局 前景堪忧

证券时报记者 戴 兵

**本报讯** 在日前举行的业绩发布会上,合动能源00578.HK管理层表示,面对盈利大幅倒退的困境,加上河南省政府正不断加大对小型煤矿的整合力度,管理层对公司的现状以及未来的发展表示担忧。对此,分析人士认为,如公司不主动争取发展机会,早晚将面临被整合的处境。

年报显示,报告期内合动能源实现盈利7400万港元,同比大幅倒退约76.2%。据介绍,目前合动能源急需解决两个事项:一是偿还已到期的1.5亿元债项,二是开拓公司在行业之中的长远发展空间。以合动能源现时的盈利能力,根本无法偿还已到期的1.5亿元债项,此外,要解决公司的生存与长远发展的问题亦需要庞大资金的支持。

该公司管理层经过近一年的努力,于今年3月中旬获得与河南省煤层气开发利用公司合作参与平顶山

市石龙区22个煤矿整合的机会,整合项目完成后,公司产能将由目前约140万吨大幅增加至目标产能逾600万吨,产品种类将在生产动力煤的基础上新增焦煤。由于整合项目所需资金金额庞大,需一次性集资港币12亿元。为此,合动能源决定发行12亿港元用于偿还逾期债项,另外10.5亿港元将用作上述项目的启动资金。

据介绍,合动能源已按规定将发行12亿可换股债券的有关文档递交给联交所审批,同时已按正常程序回答相关提问。然而到目前为止,合动能源仍未得到有关批复,由于公司之前与MCC达成的延期还款协议最后期限是5月31日,而与债券认购人达成的认购协议最后有效期是5月30日,为此,管理层目前甚为着急。如果公司无法在5月31日前顺利完成此债项的发行,不仅会被现有债权人要求清产还债,更有可能影响这次难得的煤矿整合发展机会。按照上市公

司条例,有关发债申请得到联交所批准后还要召开股东特别大会,股东大会通过批准后才可以操作,这按规定都需要时间,公司必须在5月10日前发出有关召开股东特别大会的通函,并于5月21日举行股东特别大会,才能解决公司眼前债项及长远发展的问题。



# 汇控跌穿“牛熊分界线” 留意其认沽证

香港智远投资咨询

继周一内地股市暴跌之后,周二标普调低希腊和葡萄牙的债务评级,令欧美股市应声大跌。港股连续两日跟随外围大幅跳水。目前恒指于保利加通道的底部约20900点附近有支撑。不过从美股位高势险,A股跌势未止的情况看,港股短期走势还是易跌难升。技术面而言,预计恒指或反复下试3月份低位20576点,并尝试筑底,短期弱势难以扭转。

周四为即月期指结算日。截至昨日收盘,恒指已经回吐了周初的所有涨幅,月累计跌幅达1.37%。可见目前空头已经转占主导地位,大户托高结算的意愿并不高,预计本月期指或处于21000点下方结算。此外,5月期指合约的收市价较恒指现价大幅低水309点。这表明投资者对港股的五月表现较为悲观,最起码对港股短期走势是比较看空的。

昨日恒指成分股的跌幅榜中,汇

丰控股(00005.HK)以2.89%的跌幅位居榜首。由于美国金融机构的改革方案将使美国金融机构面临着更严格的监管,对汇控的业绩构成负面影响,该股因此成为近期跌市中的重灾股。目前股价失守多条重要平均线,更是自去年7月17日以来,首次击穿“牛熊分界线”(250天线)约80.7港元的关键支撑位。估计汇控短期仍有下行风险,短期支持位为保利加通

道底部约78.3港元。

如果看好汇控在急跌后可能觅得支持,可留意其认购证22077,行使价82.05港元,今年8月到期;反之,如果认为汇控跌势难止,可留意其认沽证18791,行使价84港元,今年12月到期。在此提醒投资者认股证投资风险巨大,可导致本金的全部亏损。

### ■ 窝轮解码

恒生指数成分股日报表(4月28日)

股票代码	股票名称	收盘价(港币)	最高价(港币)	最低价(港币)	涨跌幅(%)	成交量(千股)
00001	长江实业	97.400	97.750	97.050	-0.92	3519
00002	中电控股	55.250	56.500	55.100	-2.21	4459
00003	香港中华煤气	19.520	19.740	19.500	-1.91	8223
00004	九龙仓集团	42.750	43.000	42.400	-0.47	5356
00005	汇丰控股	79.100	79.900	78.600	-2.80	4387
00006	香港电讯	46.400	47.050	46.300	-1.59	6390
00011	恒生银行	106.800	108.000	106.800	-0.37	1998
00012	恒基地产	50.300	50.500	49.700	-1.37	4898
00013	和记黄埔	54.250	54.500	53.850	-0.82	5366
00016	新鸿基地产	110.000	111.100	108.200	-0.63	5892
00017	新世界发展	14.140	14.280	13.680	0.28	5854
00019	太古股份公司A	90.500	91.000	90.400	-1.58	1468
00023	东亚银行	28.150	28.400	28.000	-1.23	2286
00066	港铁公司	27.850	28.250	27.850	-1.76	3640
00083	信和置业	14.080	14.180	14.040	-1.54	6217
00101	恒隆地产	28.800	29.100	28.700	-1.37	3186
00144	招商局国际	28.150	28.550	28.050	-1.92	3598
00267	中信泰富	17.060	17.220	16.920	-1.16	4468
00291	华润创业	27.000	27.200	26.850	-2.53	4443
00293	国泰航空	16.260	16.300	15.800	-0.61	6298
00330	思捷环球	57.700	57.850	56.400	-2.20	5490
00386	中国石油化工股份	6.270	6.350	6.260	-2.34	76993
00388	香港交易所	129.400	129.900	128.800	-1.22	5094
00494	利丰	38.400	38.800	38.000	-1.29	8109
00688	中国海外发展	14.820	14.880	14.460	0.82	26576
02038	工银银行	5.720	5.760	5.650	-1.21	295596
02038	富士奥国际	7.150	7.180	7.050	-1.11	11309
02318	中国平安	66.200	66.850	65.900	-2.22	9664
02628	中国香港	18.900	19.080	18.880	-1.77	13530
02600	中国人寿	7.650	7.720	7.620	-2.80	54788
02628	中国人寿	35.850	36.050	35.300	-0.55	44585
03328	交通银行	8.920	8.950	8.860	-1.50	36255
03988	中国银行	4.010	4.040	3.980	-0.74	387014

数据提供:阿思达克 www.aastocks.com.cn

### 拯救希腊需掐准时机

交银国际 黄文山

标普下调希腊和葡萄牙的信贷评级,使市场避险情绪升温。美元指数、金价周二晚上升,商品期货则下挫。亚太区股市全面下跌,跌幅介于1%-3%之间;内地股市跌幅相对较少,上证综合指数仅跌0.3%。恒指收报20959点,跌302点。欧洲股市于港股昨日收市后下跌逾1%,即月期指收报20,890点,低水69点。昨日港股各个板块普遍下跌。保险股、原材料股、水泥股、农业股等跌幅较大,分别挫约2%;汽车股连跌多日后反弹2%;防守性较强的公路股也上升0.2%。受欧洲债务危机影响,汇控(00005.HK)下挫3%。欧洲业务比重高的捷达(00330.HK)也跌2%。亚洲水泥(00743.HK)首季度盈利同比下跌49%,毛利率同比下降10个百分点,股价下跌1.7%。

星期二晚,市场再次担心欧洲的债务危机。美国及欧洲各股市均大幅下挫,主要指数下跌2-3%。标普在当天下调希腊和葡萄牙的信贷评级。希腊的评级被下调三级至BB+,相等于“垃圾级”,前景更被评作“负面”。如果政府未能显著改善其政务状况,或者经济情况再转差,将有进一步被降级的风险。标普同时把葡萄牙的信贷评级下调两级,并预计在2013年之前葡萄牙政府可能会一直苦于维持相对较高的债务水平。

其实,穆迪在上星期已下调希腊评级,因此标普此次下调希腊评级,实在是“旧闻”。为什么此次市场的反应如此激烈和非理性呢?从另一个角度看,美股已连续上升了8个星期。在事件发生前许多投资者都相信美股将会回软。周二的评级下调可说是一个借口,大大刺激交易员出售手上持股。以技术性层面看来,道指有可能下试10650点(50天平均线),下跌空间约有340点。从基础因素看来,相信欧盟和国际货币基金组织最终会出手拯救希腊。不过目前担心如果时机拿捏不准,可能会令全球股市处于动荡状态。

我们之前数个月的分析都过于悲观。由于大部分德国民众不支持向希腊提供财政支持,我们当时认为德国将不愿出手拯救希腊。不过,欧盟和国际货币基金组织数周前公布的拯救方案,反映欧盟领袖决意在危机扩散至其它国家前协助希腊度过难关。拯救方案中建议的450亿欧元紧急贷款虽未能彻底解决希腊的问题,却能为该国政府争取更多时间,在未来数年解决财政赤字问题。

希腊将面临严重的经济衰退。希腊要解决国债的问题,需减少公共开支,下调公务员工资及增加税收。这使国家陷入更严重的衰退,可见情况会先转坏然后才好转。因此,可预期未来希腊将有更多示威抗议活动,导致社会动荡。

我们认为希腊债务问题不会一两天内解决,未来仍会因困扰全球金融市场。如果欧洲央行及IMF能提出有效解决方案,令希腊债务信心危机不再扩散,港股有机会反弹。