

窝轮解码

中移动呈四连阳强势格局

香港智远投资咨询

虽然港股连续三个交易日走好,但大市交投持续低迷,成交额更是连续两周未能突破600亿港元,反映市场观望情绪浓厚,短期反弹仍缺乏动力。此外,恒指连续多日于保利加通道中轨约19600点受阻。如果近期仍未能有效突破此阻力位,相信后市回落的机率大增。

目前港股呈现出做股不做市的现状。虽然大盘整体表现一般,但是一些题材股的升幅却十分突出。“家电下乡”概念便是最近市场炒作的题材之一。商务部近期公布,5月份全国家电下乡产品销售575万台,实现销售额126亿元人民币,比上年同期分别增长1.6倍和2.2倍,比上月环比分别增长20%和26%。销售量较大的家电品牌有海尔(01169.HK)、创维(00751.HK)等。受利好数据刺激,海尔、创维、海信(00921.HK)等家电股近期累计涨幅超过20%,上升势头凌厉。投资者可继续关注这类股份的短炒机会。

“三网融合”也是近期炒作的热点题材之一。据媒体报道,三网融合试点方案(第五稿)终获国务院通过。市场憧憬三网融合试点方案即将出台。中移动(00941.HK)可望受惠。该股是本周拉升恒指的“火车头”,股价连涨四天,累计涨幅超过4%。该股昨日上涨0.98%至76.95港元收市,相隔一个半月后首次收于保利加通道顶部及250天年线上方。技术上看,中移动短期向上趋势明显,估计后市可能顺势沿保利加通道上轨继续攀升,短期目标价为80港元。

衍生工具投资方面,如果投资者认为中移动强势可续,可留意其认购证22493,行使价81.9港元,今年10月到期。如果认为中移动会出现获利回吐,则可留意其认沽证19230,行使价78.88港元,今年10月到期。不过,提醒投资者认股证投资风险巨大,可导致本金的全部亏损。

大行评级

大和唱多中海油

本报讯 大和证券发表报告,将中海油(00883.HK)评级上调至“跑赢大市”,将其目标价由13港元升至15.4港元。该行称,中海油布局优良,将受惠于油价的周期发展。大和估计,油价每桶升1美元可提升中海油今年盈利约1.5%。该报告估计,中海油2010年及2011年每股盈利预测各为1.04及1.076港元。

法巴降港交所目标价

本报讯 法巴发表报告,维持港交所(00388.HK)“买入”评级,目标价由150.77港元下调至144.59港元。报告称,受欧洲经济及内地对楼市政策收紧的影响,近日港股成交持续下跌。不过,法巴认为,港交所拟开设内地人民币业务,下半年友邦保险以及农业银行等大型新股上市,以及上海发行香港的ETF,将会对港交所中长期有利。

法巴维持蒙牛买入评级

本报讯 法巴发表报告,维持蒙牛(02319.HK)“买入”评级,目标价28港元。蒙牛管理层预期,内地乳制品行业未来数年每年将有12至13%的增长空间,公司销售将有两位数增长,内地市场占有率也会增加。法巴预期,蒙牛今、明两年的净利润为13.97亿元及16.02亿元人民币。

高盛升雨润目标价

本报讯 高盛发表报告,将雨润食品(01068.HK)评级上调至“买入”,将其目标价由22.4港元升至29港元。报告指出,由于雨润在行业内经验及资源丰富,预计将受惠于内地猪肉屠宰市场的合并。该行预计,雨润的销量以及毛利有很大的上升潜力。其中2009至2012年的销量复合年增长率为26%,而核心盈利复合年增长率将至29%。

(易涵)

本版作者声明:在本人所知情范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

聚焦 老牌红筹公司转型

老牌红筹公司转型成潮流

证券时报记者 钟恬

伴随着中国经济的快速增长,许多在香港上市的大型老牌红筹公司纷纷迈入转型行列,从综合业务发展为专注单一业务发展,其中比较典型的公司有招商局国际(00144.HK)、华润创业(00291.HK)、北京控股(00392.HK)以及上海实业(00363.HK)等,这些公司用其理想的业绩证明了其转型战略思维的正确。

多元化业务现弊端

老牌的红筹股,主要是一些中资公司收购香港中小型上市公司后改造而成的,例如中信泰富(00267.HK)、中远太平洋(01199.HK)及骏威汽车(00203.HK)等。此后,出现了一批由内地省市将其在香港的窗口公司改组并上市的红筹公司,如上海实业(00363.HK)、北京控股、粤海投资等。

在1998年之前上市的红筹公司,大多都以综合业务为发展方向,加上当时的投资者都视多元化业务为优点,认为可以分散业务风险,配合炒作注资概念,一度在香港掀起“红筹热潮”,不少红筹股被疯狂追捧,炒作成高市盈率股份。最突出的一个例子是光大控股(00165.HK),市盈率最高曾达到3130倍。不过,此后红筹股泡沫破灭,经历过多年的一蹶不振,特别2003年期间,许多红筹股于市场上的表现不如人意。十多年过去了,市场的投资需求也有了新变化,不少投资者意识到多元化业务代表欠缺业务重点,反而成为弊端。

综合企业的问题很复杂,经营难集中,甚至部分落后行业会导致公司不仅赚不到钱还会造成亏损,

拖累公司估值的同时影响其整体发展。”华富嘉洛证券营业董事黄伟康表示。

众多综合型红筹公司中,招商局国际(00144.HK)是成功转型的最好案例。该公司最早实施转型,此前主要业务为港口、收费公路、集装箱制造、油轮业务及其他投资五大块,之后实施“有计划有步骤地淡出非核心产业领域”的方针,陆续剥离油轮业务、收费公路业务,目前其主业是港口码头业务,转型后至今一直发展良好。

内需、公用行业成转型首选

近期,老牌红筹公司均不约而同地专攻内需和公用行业等。

以刚公布首季业绩的华润创业为例,其过往业务涉及石化、零售、

饮料、纺织、品牌时尚产品经销等不同范畴,但目前已终止纺织、品牌时尚产品经销业务,把其石化业务都卖给母公司,集中发展内需消费业务。华润创业今年首季盈利大升近8倍,零售业务在其首季度的盈利同比升1.1倍至5.97亿港元,以销量计算,华润创业已成为内地最大啤酒商,2009年底占约19%的市场份额。华润创业执行董事黎汝雄近日还透露,手头上有6-7个收购项目正在洽谈,包括啤酒及超市业务,预计年内可落实其中1至2个收购项目。

至于力拓公用行业的红筹公司,则以粤海投资为代表,该公司在广东以水务发展为主业,虽然利润增长不太突出,但由于市场对公用业务上需求稳定,可算是防守类股。金利丰证券研究部董事黄德几分析,

其供水业务每年可供水量24.23亿立方米,预计年内对于香港、深圳及东莞的总供水量19.93亿立方米,虽然微跌1.3%,但期内营业额升12%至38.68亿元,占整体营业额65.4%,为该公司主要收入来源。而且,其旗下东江水供水业务,与香港签订了合约,可提供稳定收益和可观的现金流。

北京控股在将所有竞争性产业分拆、剥离后,开始专心从事公用事业及啤酒业务,其回报率开始上升,股价也相应得到了提升,2008以及2009年两年累计涨幅已超过200%,是恒指的两倍。目前北京控股天然气业务占业务总额49%,啤酒业务占40%,收入稳定。据悉,该公司最近有意出售公路项目,同时研究再生能源项目上游业务。

集中主线业务提升红筹估值

证券时报记者 徐欢

转型符合经济发展趋势

本报讯 老牌红筹公司华润创业(00291.HK)从去年以来一直在出售非核心业务,致力于零售消费业务的发展。目前其营业额中,零售业务占56%,饮料业务占32%,两者共占近9成营业额。同样地,多年来以多元化业务为特点的传统红筹公司如北京控股(00392.HK)、粤海投资(00270.HK)及天津发展(00882.HK)等,也正在逐渐向重点核心业务转型,目前约五成或以上的业务均是经营公用设施,分别涉及天然气、供水、电力等业务。业内人士认为,随着企业业务的清晰化,这些红筹公司投资价值将不断上升,特别是转型至内需行业的股份,长线表现值得期待。

对于老牌红筹企业与时俱进重整业务的大趋势,招商证券(香港)投资银行董事总经理温纳表示,过去老牌红筹企业以综合业务为主,导致其估值偏低,近年来进行业务重组,分拆等方式是企业发展的方向,符合经济发展趋势。

国际注册投资分析师姚亮威表示,企业终止一些非核心业务,使其管理层专注集中发展核心业务,企业投资价值将会更加清晰明显,转型对于企业及投资者均有正面影响。许多红筹公司进行业务转型的原因是发现公司的注资虽然多,但赚取利润不够甚至亏本,在某项业务投入不足,出现不平衡的话就会变成坏资产。”

至于红筹公司未来转型可选择的方向,黄伟康建议,可考虑医药行业的发展。因为受惠于国家政策的转变和医改等措施,未来刺激作用甚大。他还指出,红筹公司未来的发展潜力除注重业务外,还要留意地区的发展步伐及需求,特别是窗口公司,关键要看母公司的业务以及企业自身在重点市场的发展。

建议长线关注老牌红筹股

在这些不同类型的转型老牌红筹股中,投资者应如何做出选择呢?温纳表示,在这些窗口红筹股中,应着重关注其是否大城市龙头企业以及是否新能源、内需、房地产、机械等概念股;此外,随着这些红筹公司的国家垄断背景逐渐淡化,应更为关注企业的基本面,看这

些企业的业务结构是否具备高增长前景,以及未来是否有突破性的发展。他表示,在龙头企业方面,北京控股和上海实业具备了投资者关注的概念。

业内人士认为,随着企业业务清晰化,这些红筹公司投资价值将不断上升。特别是转型至内需行业的股份,长线表现值得期待。黄伟康认为,内地未来10年均以振兴内需经济为发展方向之一,这是内地经

济发展的重要模式,因此转型至零售消费业务上,相信对红筹公司的利润增长有一定作用。他还指出,如果在此类业务上加上品牌效应,效果会更好。

黄伟康同时指出,公司业务转型需要时间的配合。因此投资者一定要有耐心,转型后的成果都要一、二年的时间来展现,建议投资者对老牌红筹股作长线投资。

部分大型红筹股去年至昨日股价表现

股份/股份编号	去年表现(%)	今年(昨日)表现(%)	昨日收盘价(港元)
粤海投资(00270.HK)	52	-26.5	3.33
华润创业(00291.HK)	119.1	-2.4	27.65
上海实业(00363.HK)	140.2	-21.8	31
北京控股(00392.HK)	83	-22.2	43.75
天津控股(00882.HK)	131.3	-22.2	4.51

案例剖析

与上述提到的等红筹公司相比,天津发展(00882.HK)被业界认为转型较为缓慢,只能说正走在探索转型的路上。

该公司早已表明退出公路业务,原计划以商业地产作为主营业务。不过,该公司认为,此业务的盈利状况能否作为主营业务仍有待评估。而该公司已参与金融业务,但仍未确定能否成为主营业务。

对此,业界普遍不太看好该公司。美银美林表示,天津发展去年业绩较差,核心盈利比预期少9%。由于长远核心业务重点仍未清晰,未来带动重评的催化剂有限,重申“中性”评级。华富嘉洛证券营业董事黄伟康也认为,其转型速度慢,管理层没有真正落实发展方向,相信对公司的发展将造成一定的负面影响。(晓甜)

红筹公司回归带来投资机遇

除整体回归外,分拆业务到内地上市也是可行之选,符合转型的趋势

东航国际金融(香港) 廖料

除了中移动(00941.HK)、中海油(00883.HK)这些主业突出的行业龙头外,上海实业(00363.HK)、中信泰富(00267.HK)、北京控股(00392.HK)等正在转型于专注重点业务的老牌综合性红筹公司,也都表示有备战回归A股上市的计划。事实上,红筹公司回归A股是大势所趋,而现在时机也更加成熟,这对于红筹公司和投资者或许都意味着新的机遇。

关于红筹公司回归A股的讨论在2007和2008年初非常热烈,但由于金融危机爆发后市况不佳而被叫停,不过,如今红筹公司回归A股

时机可能更好。首先,之前A股估值一直大幅高于香港市场,红筹公司回归A股如果高价发行,意味着内地投资者补贴海外投资者,而这显然是内地监管层不愿意看到的。但当当前恒生AH股溢价指数只是略高于100,A股和H股估值水平接近,目前的市场环境有利于红筹公司的回归。第二,红筹公司主要业务在内地,但由于注册地在境外,不符合A股上市公司必须为境内设立的股份有限公司的规定,因而回归的难度要远高于H股公司。不过,随着中国经济更加开放,证券市场走向国际将是水到渠成之事,上交所就已明确将国际板列为了

2010年的工作重点,这些都为红筹公司回归创造了更好的条件。

红筹公司回归A股的可能模式有三种,第一种为IPO模式,即红筹公司直接到A股市场发行新股;第二种为CDR模式或中国存托凭证模式,即境外股份存托于国内商业银行并由其在内地市场发行;第三种为联通模式,即在境内成立壳公司持有红筹公司股份,然后壳公司上市发行。这三种方式各有利弊,不过由于国际板也即将推出,我们认为IPO模式的可能性最高,因为这种方式一来中间程序少、方式最为便捷,二来也更有利于红筹公司的

募集资金,三来也更有利于增强内地市场的国际影响力。

红筹公司回归,除了整体回归外,通过分拆部分业务到内地上市其实也是可行之选。海外市场上,搜狐的游戏部门搜狐畅游分拆上市大获成功,新浪将旗下的房地产信息业务分拆并和易居旗下公司合并上市,实现数亿美元的资产增值,红筹公司其实也可以考虑这样的方式,并做好未雨绸缪的准备,这样既符合当前不少老牌红筹公司由综合业务转型做单一重点业务的趋势,也适应内地市场对小市值公司的偏好,可谓一举多得。

对下半年全球股市抱谨慎态度

交银国际 黄文山

美股前晚先升后回。昨日亚洲股市个别发展。港股跟随内地股市低开104点后,反幅向上,一度回升108点。午后,恒指走势反复波动,最后微升11点或0.06%,收报19632点。主板成交只有473亿港元。国指则上升14点或0.13%,报11183点。

中国5月份出口未受欧债危机影响,同比增加48.5%,增速好于市场预期的32%,从而带动单月贸易顺差由4月份的17亿美元跃升至195亿美元。不过,由于2009年下半年基数逐渐抬高,而且欧债危机的影响显现,预计未来几个月出口增速会出现下滑,但全年

仍可实现25%左右的同比增长,而对欧盟出口同比可能增长20%左右。进口方面,5月份进口增速由4月份的49.7%小幅回落至48.3%。同样地由于2009年下半年基数走高,以及国内需求下降,预计未来几个月进口增速也将下滑,全年预计增长35%左右。不过,下半年贸易顺差仍可能保持反弹趋势。

内地首5月汽车产销增长超过50%,但汽车股受压,整体下跌4.4%。吉利(00175.HK)首5月销售量上升46%,完成全年目标的42%,但股价昨日下挫7.7%;东风(00489.HK)及骏威(00203.HK)分别跌4.7%及4.3%。另外,欧元重上

1.2水平,刺激思捷(00330.HK)走好,上升3.7%。

6月1日,中国官方公布5月份PMI为53.9%,比上月回落1.8个百分点,基本符合预期。一些分析指出,PMI的回落主要原因在于季节性因素,历来5月份的PMI均比4月份有所回落,这个解释尚算合理。

然而,如果我们将视野开阔一些,观察全球5月份的PMI数据,你会发现到两点:一是除了希腊和匈牙利外,全球的PMI数据均在50%以上,反映全球制造业仍然在扩张;二是大部分国家的5月份PMI均低于4月份的

数据。这个现象显示,虽然全球制造业增长的方向未变,但增长势头已开始出现放缓的迹象。在正常情况下,PMI每月的数据可升可跌,但在经济复苏的过程中,理论上每月的PMI数据都应该有所增长。那么,5月份PMI数据下跌是否对全球经济复苏做出了一个警告信号呢?

事实上,我们可看看5月份金融市场的表现。首先,CRB大宗商品指数于5月份下跌了10%。第二,全球股市也于5月份下跌。其中美国股市下跌8%,欧洲股市跌6%,亚洲股市也跟随下挫。股市及CRB指数通常有着

一个领先指标的作用,这是否正在警告全球经济复苏的进程可能并不乐观呢?制造业增速正在放缓,仿佛金融市场正在向投资者发出一些警告信号。

虽然说5月份的欧洲债务危机恶化导致全球股市下挫,但我们始终相信,2009年各国政府采取的一系列救市措施并没有解决到根本性的问题,而只是将问题不断拖延。如果问题得以解决,我们今日就不会见到欧洲债务危机发生。因此,笔者对下半年全球股市的表现抱着小心谨慎的态度。