



華富財經研究部團隊

鄭韋欣 Terry Cheng
郭日昇 Sunny Kwok

主管: 陳志尚 Henry Chan

李紹康 Lantis Li
周子健 Ken Chow

編輯: 季霆剛 Timothy Kwai

莊樹達 Max Chong
黃健星 Allen Wong

何天成 Peter Ho
余俊銘 Wesley Yu

本週焦點:

鋼鐵業：中國鋼鐵業最新進展

目錄

導讀

本週焦點.....01
- 鋼鐵業：中國鋼鐵業最新進展
編者的話.....01

剖析行業

鋼鐵業：中國鋼鐵業最新進展
- 行業：中國鋼鐵需求大幅下滑.....02
- 中國鋼鐵價格最近走勢.....02
- 中國鋼鐵產量增長放緩.....02
- 鋼鐵業固定資產投資維持增長.....02
- 鋼鐵需求持續收縮.....03
- 鋼鐵需求收縮.....03
- 公司分析.....04

評級

盈利預測及評級更新.....05

華富股評速遞

威高國際 (1173) : 盈利不穩且負債累累.....06

盈利列表

盈利列表.....08

下期預告

由於下星期為農曆新年長假期，下期本刊將停刊一週。
新年祝福大家新年快樂！

客戶服務熱線: (852) 3741 1790
電郵: support@hk.quamnet.com

中國鋼鐵價格於 08 年第 3 季出現下挫，並在 08 年末見底。踏入 09 年，鋼鐵業會有何發展？鋼鐵價格會否再度掀起升勢？

本期華富財智將探討鋼鐵業及國內三大鋼鐵生產商馬鞍山鋼鐵 (323)、鞍鋼 (347) 及重慶鋼鐵 (1053)。

編者的話

環球經濟放緩已令大部份商品需求和價格跌至新低。隨著鋼鐵和鐵礦價格下跌，中國鋼商已在全年基準價格磋商中，要求礦商削減進口鐵礦的價格。不過，三大鐵礦公司拒絕割價，因他們相信鐵礦需求於短期內會有反彈。

中國鋼鐵製造商希望 2009 年鐵礦石價格下調 40% 至 50%，但主要生產商如必和必拓(BHP)和巴西淡水河谷公司(CVRD)不願大幅減價。他們似乎有理，因為自去年 11 月與中國鋼商開始磋商後，鐵礦石價格已反彈了 30%。而且，鐵礦石價格的回勇能否持續仍然存疑。

巴西淡水河谷公司已公佈減產，而業內的大規模裁員亦已展開。顯而易見，主要倚賴對新興市場如中國的出口，已削弱了礦商的議價能力。礦商正在意識到，與中國客戶的冗長談判，會否損害彼此關係。因此，料會很快達成價格共識。

由於環球需求繼續收縮，加上中國的 4 萬億元人民振興幣方案將刺激建造和國內需求，料會提升鋼鐵需求。在西方持續下滑之時，這給予環球礦商一個訊號；中國的振興方案為他們創造了機會，重拾增長和利潤。本週華富財智會檢視中國的振興方案怎樣刺激需求，並分析中國鋼商的前景。

季霆剛

鋼鐵業：中國鋼鐵業最新進展

黃健星 (ARE 058)

行業：中國鋼鐵需求大幅下滑

全球經濟放緩降低了房地產、機械以及汽車的需求，令中國鋼鐵需求大幅下滑，從而影響到鋼鐵生產商們的盈利。中國鋼鐵工業協會監察 71 個大中型鋼鐵廠，發現其中 48 家在 08 年 11 月錄得虧損。原因在於它們年初以高價採購鐵礦石，但鋼鐵價格卻大幅下滑，減少它們的利潤。由於目前尚未出現需求回升的跡象，因此，部分人士相信中國的鋼鐵業正經歷寒冬，並將出現行業整合，汰弱留強。

本文將探討中國政府頒佈的 4 萬億元人民幣刺激經濟計劃，對近期鋼鐵業的發展有何影響。儘管基建可刺激鋼鐵需求，而且原料成本（鐵礦石和焦炭）降低有助減輕鋼鐵生產商的營運開支，但我們相信，鋼鐵價格在 2009 年仍難以飆升，因為產能迅速擴張和樓市疲弱抵銷了上述利好因素的影響。經營利潤率較佳之鋼鐵生產商於 2009 年或仍可維持微薄的盈利。

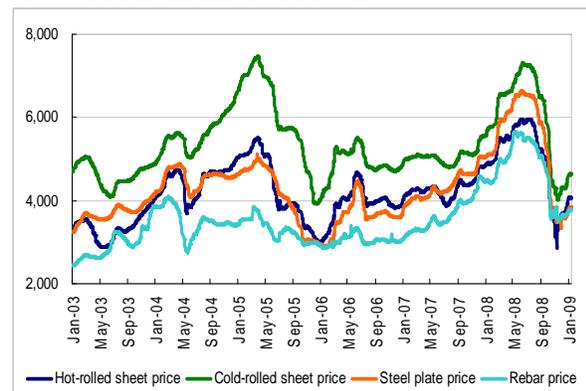
中國鋼鐵價格最近走勢

中國的鋼鐵價格於 08 年 5 月-7 月期間暴跌。熱軋鋼（主要用於建築、汽車、路橋和機械）、冷軋鋼（用於電器、汽車）、鋼筋（用於建造業）及馬口鐵（用於造船和鍋爐等）等的價格大幅回落。目前的鋼鐵價格較 2008 年平均價格低約 23%。

中國鋼鐵產量增長放緩

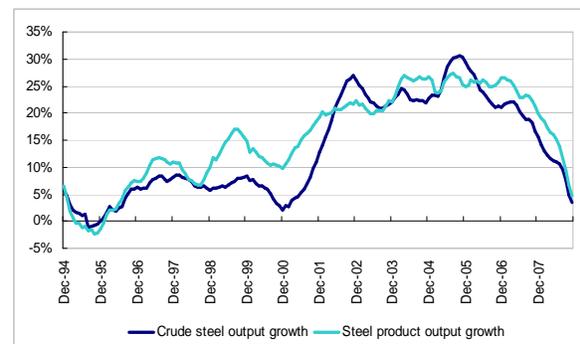
原鋼和鋼材產量增長自 2005 年末起放緩，其中一個原因在於營運欠缺效率的鋼廠被淘汰，以及前幾年行業投資較低。我們預計，2009 年基建投資大幅上升，將帶動原鋼和鋼材產量維持正數增長。

圖 1：中國鋼鐵價格（人民幣/噸）



來源：彭博

圖 2：中國原鋼和鋼材產量 12 個月年增長率%



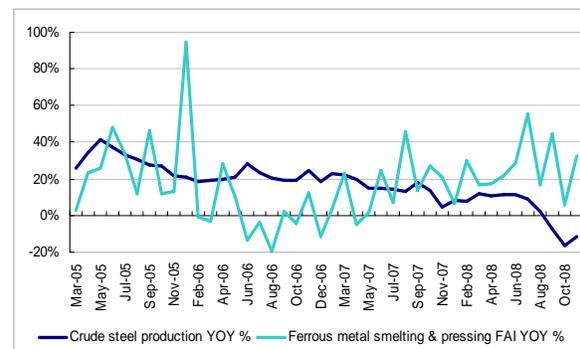
來源：彭博

鋼鐵業固定資產投資維持增長

由於國家發改委公佈了「鋼鐵產業發展政策」，並將目標放在淘汰行業效率欠佳以及高度污染的工廠，中國含鐵金屬冶煉和壓鑄固定資產投資從 2005 年至 2006 年大幅下降。

從 06 年到 07 年中，黑色金屬冶煉及壓延加工固定資產投資增長較原鋼產量增長緩慢。前者其後趕上，並超越後者增長。鑒於原鋼產量下降，固定資產投資的正增長將對鋼鐵價格構成壓力。要到鋼鐵需求回升，以吸收剩餘產能，鋼鐵價格才會再度飆升。

圖 3：中國原鋼生產和黑色金屬冶煉及壓延加工投資



來源：彭博

大師名言：

羅傑斯稱：「若我是你的話，便會擔心美元了。」他指：「美國人在印刷鈔票。他們會為復興經濟而不遺餘力，即使這或意味摧毀美元。」

奧巴馬：「隨著經濟轉變，沒有人會擁有終身的職業，但社區學院會提供終身的就業能力。」

鋼鐵需求持續收縮

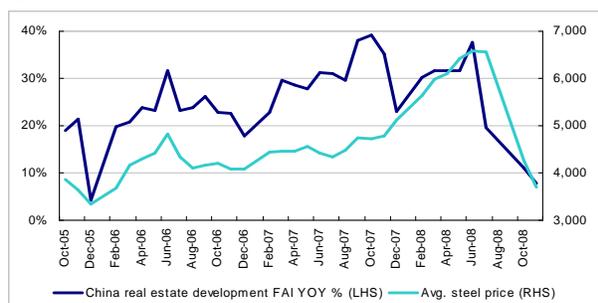
根據 China Metals 的數據，鋼鐵消耗量中，有 52% 用於建造業（見表 4）。其中 30% 用於房地產建設，剩餘的 22% 用於基建和其他建造工程。房地產建設是鋼鐵的最大用家，因此對鋼鐵價格有舉足輕重的影響。從圖 5 看到，中國的房地產開發固定資產投資增長自 2005 年末以來一直都與平均鋼鐵價格呈正關係。由於中國經濟放緩，固定資產投資增長明顯從 08 年中開始放緩，從而令鋼鐵需求下降。因此，平均鋼鐵價格下滑。

表 4：中國鋼鐵消耗量明細

建造業	52%
機械	15%
輕工業	8%
汽車	5%
煤炭	5%
其他	15%
合計	100%

來源：China Metals

圖 5：中國房地產開發的固定資產投資以及平均鋼鐵價格¹



來源：彭博

¹ 熱軋鋼、冷軋鋼以及鋼板的平均價格

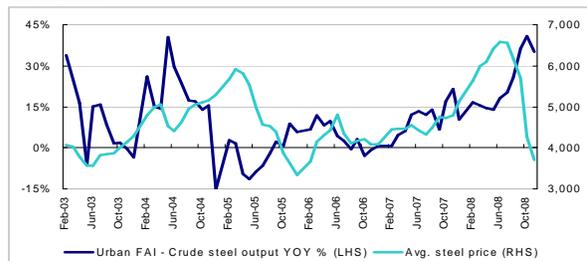
同時，我們亦發現，中國鋼鐵價格與「市區固定資產投資-原鋼產量年增長率%的差額」關係密切。在市區固定資產投資增長（鋼鐵需求的指標）超越原鋼產量的增長（鋼鐵供應的指標），鋼鐵價格會上升。由圖 6 看到，在 08 年 11 月，此差額縮小。中國的刺激經濟措施或可維持 2009 年市區固定資產投資的增長，這將穩定 2009 年的鋼鐵價格。

Q&A

中國汽車銷售在 2008 年後期下降。這對鋼鐵消耗有多少影響？全球經濟下滑會對中國鋼廠造成重大打擊嗎？

中國鋼鐵消費中，有一半用於建設（當中包括房地產及基建），而僅約 5% 用於汽車生產。所以，汽車銷量下跌對鋼鐵需求影響有限；樓宇需求下跌則非常不利鋼鐵需求。08 年上半年，出口分別佔馬鋼(323)和鞍鋼(347)營業收入 5.13% 及 14.8%；重鋼(1053)則全部內銷。國外經濟疲弱對鞍鋼影響較大。

圖 6：市區固定資產投資-原鋼年產量增長%以及平均鋼鐵價格



來源：彭博

在 4 萬億元人民幣的刺激經濟計劃中（見表 7），38000 億元人民幣將用於 2009 年和 2010 年的建築相關項目。鑒於 2007 年的房地產固定資產投資金額為 25280 億元人民幣，我們相信，這能彌補房地產發展以及市區固定資產投資增長放緩的影響，維持鋼鐵價格穩定。

表 7：4 萬億元人民幣刺激經濟計劃明細

項目	金額 (十億元人民幣)
鐵路、高速公路、機場以及基建項目	1,800
災後重建	1,000
農村基礎設施	370
環境生態工程建設	350
廉價房建設	280
研發、科技創新	160
醫療衛生、教育及文化發展	40
合計	4,000

來源：國家發改委

鋼鐵需求收縮

鐵礦石和焦炭價格 — 靠穩

圖 8 顯示了「中國 12 個月原鋼產量增長減去中國 12 個月鐵礦石產量增長」（差額）一直與國內的鐵礦石價格呈正關係。我們發現，該差額從 2007 年初開始上升，且國內鐵礦石價格也於 08 年 7 月到達高位。由於中國的原鋼產量增長迅速放緩，鐵礦石價格從高位大幅下跌超過 45%。

圖 8：12 個月原鋼產量—12 個月中國鐵礦石產量(按年百分比) 以及國內鐵礦石價格



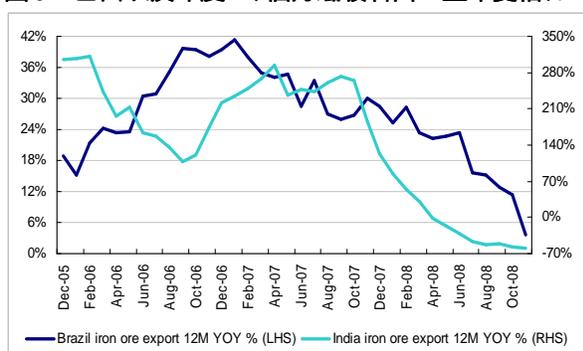
來源：彭博

鑒於原鋼產量增長加快，中國鐵礦石產量下降及巴西和印度的鐵礦石增長放緩（見圖 9），我們預計國際鐵礦石合約價格會趨於穩定。

至於國內焦炭價格（見圖 10），其於 08 年 7 月達到高位的每噸 3000 元人民幣，然後急降約 50%，至每噸 1500 元人民幣。跟鋼鐵價格一樣，在政府推出一系列刺激措施後，焦炭價格穩定了下來。

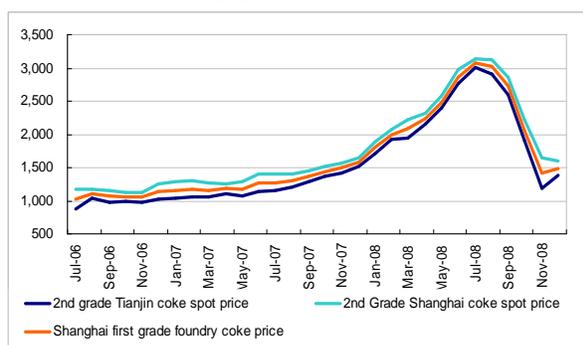
根據中國聯合鋼鐵網，鐵礦石和焦炭業務分別佔鋼鐵公司成本的 32% 和 15%（見表 11）。2009 年鋼鐵公司成本可能按年降至 15%，減輕了鋼鐵價格崩潰對盈利的不利影響。

圖 9：巴西以及印度 12 個月鐵礦石出口量年變幅%



來源：彭博

圖 10：中國焦炭現貨價



來源：彭博

表 11：鋼鐵公司的成本明細

鐵礦石	32%
焦炭	15%
折舊	15%
勞動力	10%
維修	10%
電力	8%
原材料	3%
其它	7%
合計	100%

來源：中國聯合鋼鐵網

公司分析

馬鞍山鋼鐵 (323)：持有及高風險

由於鋼鐵價格下跌，我們調低馬鞍山鋼鐵的盈利及銷量預測。以 2.67 港元的價格計算，預計馬鞍山鋼鐵股份 2009 年的預期市賬率為 0.65 倍。估值一般。我們建議，在 2009 年市賬率為 0.45 倍或每股 1.84 港元的價格時可累積該股。鑒於在中國的救市計劃下，國內鋼鐵價格已趨於穩定，我們維持對該股的持有及高風險評級。

鞍鋼股份 (347)：持有及高風險評級

以每股 8.33 港元的價格計算，預計鞍鋼的預期市賬率為 0.9 倍。估值公平。我們建議，在 2009 年預期市盈率為 0.58 倍或每股 5.35 港元的價格時累積該股。我們維持對該股的持有及高風險評級。

重慶鋼鐵 (1053)：持有及高風險

該公司有 77.3% 的毛利來自建造和機械生產用的鋼板，重慶鋼鐵的鋼材銷量或不會大幅下降。以 2.14 港元的價格計算，預計重慶鋼鐵的 2009 年預期市賬率為 0.6 倍。考慮到鋼鐵需求和價格疲弱，估值尚算合理。我們建議，在 2009 年預期市賬率為 0.52 倍或每股 1.84 港元的價格時累積該股。我們維持對該股的持有及高風險評級。

這些股票不適合保守型投資者。敢冒風險的投資者若考慮這些股票應限制在投資組合的 3% 以內。主要的風險包括鋼鐵價格的進一步下降及鋼鐵需求疲軟。

企業強弱機危綜合分析:

公司	馬鋼 (323)
優點	盈利能力較重鋼高；現金流較強。
缺點	負債高。
機會	救市方案刺激建築用鋼需求。
公司	鞍鋼 (347)
優點	盈利能力強，過往盈利穩定；負債較低。
缺點	較其餘兩間倚重國外市場；現金少。
機會	鯉魚圈港項目增加其產能。
公司	重鋼 (1053)
優點	規模小，增長潛力較大；集中國內市場。
缺點	負債高，現金少，盈利能力較馬鋼低。
機會	救市方案刺激建築用鋼需求。

來源：公司業績以及華富財經預測

權益披露：黃健星 (ARE 058)，本文章之作者申報，於本文章出版之時，本人並沒持有 323、347 或 1053 之股份。

盈利預測及評級更新

維持:

東方報業(18) :

持有/高風險 \$0.68(22-01-09)

現時估值僅屬一般，因本地同行競爭激烈，而且成本控制不明朗。維持**持有及高風險**評級。

鞍鋼(347) :

持有/高風險 \$6.81(22-01-09)

公司預期 2008 年盈利下挫，但我們維持 2009 年的盈利預測，因為沒有存貨減值、原料和燃料成本較低，另外還有振興方案。維持**持有及高風險**評級。

深圳高速公路(548) :

累積/中等風險 \$2.79(22-01-09)

我們預期清連高速公路刺激深圳高速公路 2010 年的盈利。維持**累積及中等風險**評級。

信利國際(732) :

累積/高風險 \$3.80(22-01-09)

液晶顯示產品需求放緩已反映於股價中。維持**累積及高風險**評級。

冠捷科技(903) :

累積/高風險 \$1.50(22-01-09)

鑒於消費者電子市場和外匯虧損惡化，我們調低 08 和 09 財年的盈利預測。現時估值仍然不貴。維持**累積及高風險**評級。

下調:

匯控(5) :

累積/中等風險 \$57(22-01-09)

由於美國樓市呆滯，美國的按揭債務拖欠比率於 08 年下半年顯著上升，或會繼續影響匯控的盈利。評級由買入下調至**累積及中等風險**。

大眾金融控股(626) :

持有/高風險 \$2.82(22-01-09)

鑒於其資產質素，現時估值僅屬一般。評級由累積下調至**持有及高風險**。

南聯地產(1036) :

減持/高風險 \$6.34(22-01-09)

香港樓市下滑是潛在下跌風險。評級由累積下調至**減持及高風險**。

累積 估值偏低的程度較少，投資者可以趁股價轉弱時累積，以鎖定更多未實現價值。

持有 估值合理，投資者可以繼續持有，除非不利的情況出現

減持 估值並不吸引，投資者應該減少持有量

東尼 Tony Measor
一百萬元鑽石投資組合

買入港交所升逾 68.4%*

* 按 2008 年 11 月 21 日至 1 月 7 日的收市價計算

立即訂閱 Quamnet 東尼日誌
直擊熊市大師東尼 Tony Measor 一百萬元鑽石投資組合的戰術

按此或登入 <http://subscription.quamnet.com/chi> 網上訂閱

客戶服務熱線 : 3741 1790 / support@hk.quamnet.com

華富股評速遞：威高國際（1173）：盈利不穩且負債累累

持有／高風險

背景資料

大中華地區的高檔服飾和化妝品零售商威高國際公佈了截至 2008 年 9 月 30 日止的 6 個月中期業績。營業額為 3 億 6990 萬港元，按年上升 14.6%，但報告純利按年下滑 52.7%，至僅 1180 萬港元。扣除非經常性款項，經常性純利為 1410 萬港元，按年下降 37.3%。該公司宣派中期股息每股 0.002 港元，按年下降 75%。

該公司指，2008 年 10 月至 11 月，香港和澳門可供比較店鋪的營業額按年下降了 4.2%。消費力及消費信心惡化，無疑會影響到奢侈品零售業務，但中國和台灣地區的穩定增長，或有助補償香港收入可能下降的影響。因此，我們預計，威高國際截至 09 年 3 月底止財政年度的經常性純利將為 3190 萬港元，按年下降 51.9%，而截至 10 年 3 月底止財政年度的經常性純利將按年下降 10.7%，至 2850 萬港元。

按每股 0.09 港元計算，威高國際截至 09 年 3 月底止財政年度和截至 10 年 3 月底止財政年度的預期經常性市盈率分別為 5 倍以及 5.6 倍。考慮到該公司的收益很大可能下降，我們將其評級由累積下調為持有及高風險。該股並不適合保守型投資者。敢於冒險的投資者若對該股感興趣，或可趁股價跌破 0.06 港元時累積該股，以實現更高的價值，而且應該將持有比重控制在組合的 2% 以內。主要的風險包括香港零售業發展放緩以及營運成本壓力。最值得關注的是盈利穩定性以及沉重債務。

盈利預測（百萬港元）

百萬港元	截至 10 年 3 月底止財年預測	截至 09 年 3 月底止財年預測	截至 08 年 3 月底止財年經調整
營業額	844.9	838.7	754.2
報告純利	28.5	29.7	77.9
經常性純利*	28.5	31.9	66.3
報告每股盈利（港元）	0.016	0.017	0.046
經常性每股盈利（港元）	0.016	0.018	0.039
每股股息（港元）	0.005	0.005	0.017
報告市盈率（0.09 港元）	5.6	5.4	2.0
經常性市盈率（0.09 港元）	5.6	5.0	2.3

來源：公司業績、華富財經預測

Q&A

威高以往對股東派高息，在金融危機下，派息政策會如何？它仍是高息防守股嗎？

股息率是高，但派息比率並不很高，由於盈利可能下滑，加上財政緊絀，我們預期每股股息會下降，股息率約為 5.6% 此外，我們調低其評級至持有，我們認為現時股價並不吸引

損益表（百萬港元）

百萬港元	09 年 3 月		08 年 3 月	
	財年 上半年	財年 下半年	財年 上半年	財年 上半年 上年年變幅
營業額	369.9	431.5	322.7	14.6%
銷售成本	(139.1)	(155.3)	(107.5)	29.4%
毛利	230.8	276.2	215.2	7.2%
分銷成本	(159.2)	(157.8)	(139.8)	13.9%
行政成本	(60.1)	(69.7)	(54.7)	9.8%
經營溢利	11.6	48.7	20.7	-44.2%
其他收入	2.2	7.7	4.5	-51.9%
物業重估	(1.5)	4.0	3.7	不適用
融資成本	(1.6)	(2.0)	(1.3)	22.9%
稅前盈利	10.7	58.4	27.7	-61.4%
稅項	1.1	(5.4)	(2.8)	不適用
報告純利	11.8	53.0	25.0	-52.7%
經常性純利*	14.1	43.9	22.4	-37.3%
毛利率	62.4%	64.0%	66.7%	
經營利潤率	3.1%	11.3%	6.4%	
經常性純利率	3.8%	10.2%	7.0%	

來源：公司業績

* 扣除物業重估、出售及匯兌收益/虧損

業務回顧

營業額增長主要受到中國和台灣地區時裝銷售額快速增長，以及化妝品業務貢獻增加所帶動。中國和台灣分部截至 09 年 3 月底止財政年度上半年的時裝銷售額分別為 4980 萬港元和 5820 萬港元，按年上升 67.4% 和 37.2%。香港地區的化妝品銷售額也按年上升 13.2%，至 7940 萬港元。但是，由於該公司在回顧期內積極的推銷其產品，毛利率按年下降了 4.3 個百分點，至 62.4%。

香港租金高漲導致分銷成本按年上升 13.9%，至 1 億 5920 萬港元。行政開支也按年上升 9.8%，至 6010 萬港元，因此，經營利潤率按年下降 3.3 個百分點，至 3.1%。投資物業的公平值下降也損害盈利。儘管獲減稅優惠，但報告純利率為 3.2%，按年下降 4.5 個百分點。扣除非經常性項目，經常性純利率按年下降 3.2 個百分點，至 3.8%。

分部回顧 — 時裝業務

百萬港元	09年3月底止財年上半年	08年3月底止財年下半年	08年3月底止財年上半年	上半年年變幅
時裝銷售				
香港及澳門	158.8	205.4	158.8	0.0%
台灣	58.2	69.7	42.4	37.2%
新加坡	23.6	24.7	21.6	9.5%
中國	49.8	50.0	29.7	67.4%
合計	290.5	349.8	252.5	15.0%

來源：公司業績

香港及澳門 — 銷售呆滯

該公司於截至 09 年 3 月底止財年上半年增開 4 家分店。時裝銷售維持在 1 億 5880 萬港元的穩定水平（截至 08 年 3 月底止財年上半年：1 億 5880 萬港元）。該公司稱，2008 年 10 月至 11 月期間的可比較店舖收入按年下降了 4.2%。於截至 09 年 3 月底止財年下半年和截至 2010 年 3 月底止財年，預計香港奢侈品零售市場放緩會影響該公司的盈利。該公司可能有租約需續租或有助緩解成本壓力，但該影響可能會被收入下降及銷售折扣增加所抵消。

台灣 — 增長令人滿意

該公司於回顧期間擴大台灣的商店組合，增開了 6 家商店/櫃位。分部收入為 5820 萬港元，按年上升 37.2%，儘管台灣也可能遭受經濟衰退的打擊，但我們預計，該地區會維持增長勢頭且會抵消香港銷售額下降的部分影響。

中國 — 強勁的增長機會

於回顧期間，該公司的商店組合中新增了 21 家新店。

中國的時裝銷售按年增長 67.4%，至 4980 萬港元。由於中國受金融海嘯的影響較微，我們預計，於截至 09 年 3 月底止財年物業發展項目下半年和截至 2010 年 3 月底止財年時裝業務會有穩步增長。

分部業績 — 港澳化妝品業務

百萬港元	09年3月底止財年上半年	08年3月底止財年下半年	08年3月底止財年上半年	上半年年變幅
分部收入	79.4	81.7	70.2	13.2%
分部業績	2.31	3.33	0.11	1961.6%
分部利潤率	2.9%	4.0%	0.2%	

來源：公司業績

化妝品業務

分部收入按年上升 13.2%，至 7940 萬港元。可比較分店營業額於 2008 年 10 月和 11 月間按年上升 18.6%。我們預計，化妝品業務於截至 09 年 3 月底止財年下半年和截至 2010 年 3 月底止財年為該公司作出更多貢獻。

財務緊拙

截至 2008 年 9 月 30 日止，威高國際持有現金及現金等價物 1940 萬港元（截至 08 年 3 月底止財年：2690 萬港元），總負債為 9460 萬港元（截至 08 年 3 月底止財年：5940 萬港元）。借貸增加主要歸因於收購位於汕頭工業建築物，費用為 2200 萬元人民幣。經營活動的淨現金流入量為 200 萬港元（截至 08 年 3 月底止財年上半年：3770 萬港元流出量），因為庫存增長速度放緩（截至 09 年 3 月底止財年上半年：增加 3980 萬港元，截至 08 年 3 月底止財年上半年：增加 6600 萬港元）。股東資本為 3 億 9040 萬港元，或每股 0.22 港元。財務狀況緊拙值得關注。

權益披露：郭日昇 (ARR940)，本文章之作者申報，於本文章出版之時，本人並沒持有 1173 之股份。

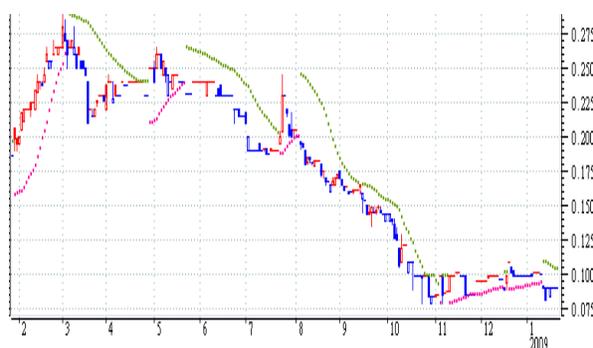
威高國際 (1173)

持有

高風險

資料來源華富財經價值投資研究中心

主要從事時尚女裝的生產和銷售以及化妝品銷售業務。



市盈率	1.96x
市值	1.66 億
純利 季度	(000' 港幣)
(07/08 年)	24962/11802
營業額 季度	(000' 港幣)
(07/08 年)	322721/369895
風險度	高
業務	零售
最大風險	香港消費者開支下降
編號	1173

資料截至 21/01/2009

盈利預測

華富每週股評 2009/01/22

公司名稱	股價 (1月22日)	檢討日期	評級	風險	市值(百萬 港元)	盈利(百萬 港元)	預測盈利 (百萬港元)	預測每股 盈利(港元)	每股盈利 增長(%)	預測每股 股息(港 元)	歷史股價 賬面值 (倍)	歷史股本 回報率 (%)	預測市 盈率(倍)	預測股 息率(%)	總負債對 股本比率 (%)
銀行及金融															
5 匯豐	57	2009-01-20	累積	中	689,985	149,237	81,393	6.72	-47.8%	6.94	0.7	15.5	8.5	12.2%	不適用
11 恒生銀行	86.6		累積	中	165,562	18,242	17,864	9.34	-2.1%	7	2.9	32.3	9.3	8.1%	不適用
23 東亞銀行	15.24		累積	中	25,466	4,144	3,644	2.18	-1.8%	0.8	0.8	11.6	7.0	5.2%	不適用
53 國浩	45		累積	中	14,807	1,468	500	1.52	-66.4%	3.7	0.4	9.9	29.6	8.2%	不適用
96 永隆	153.5		減持	中	35,641	1,606	1,372	5.91	-14.6%	3.63	3.1	14.1	26.0	2.4%	不適用
183 中信金融	4.9		持有	高	28,209	1,853	2,800	0.49	-51.1%	0.00	1.1	7.0	10.1	0.0%	不適用
302 永亨	36.25		累積	中	10,690	2,031	1,886	6.39	-7.2%	3.43	1.0	19.4	5.7	9.5%	不適用
349 工銀亞洲	7.12		累積	中	9,042	1,609	1,030	0.81	-36.0%	0.7	0.6	13.6	8.8	9.8%	不適用
388 港交所	65.25		持有	中	70,144	6,169	4,640	4.32	-25.3%	3.93	8.3	73.6	15.1	6.0%	不適用
440 大新金融	18.5		累積	中	4,625	1,050	583	2.33	-44.5%	1.05	0.4	10.0	7.9	5.7%	不適用
626 大眾金融	2.82	2009-01-16	持有	高	3,096	358	313	0.29	-12.6%	0.23	0.5	6.2	9.9	8.2%	不適用
665 大福	1.15		累積	高	708	172	351	0.57	103.7%	0.271	0.6	14.6	2.0	23.6%	不適用
939 建設銀行	3.72		累積	中	869,323	73,887	124,806	0.53	64.3%	0.24	1.9	16.9	7.0	6.5%	不適用
998 中信銀行	2.83		累積	高	110,463	8,905	18,477	0.47	97.2%	0.14	1.2	14.1	6.0	4.9%	不適用
1111 創興銀行	9.01		累積	高	3,919	694	395	0.91	-21.7%	0.46	0.6	8.1	9.9	5.1%	不適用
1398 工商銀行	3.23		累積	中	1,078,881	87,226	144,888	0.43	66.2%	0.24	1.9	15.1	7.4	7.4%	不適用
2356 大新銀行	5.51		累積	中	5,132	800	910	0.98	13.7%	0.39	0.6	8.7	5.6	7.1%	不適用
2388 中銀香港	8.06	2008-12-15	累積	中	85,217	15,446	6,500	0.61	-57.9%	0.55	0.9	16.6	13.1	6.8%	不適用
2888 渣打	86.5	2008-11-25	累積	中	123,003	22,160	23,104	16.25	3.5%	6.81	0.7	13.6	5.3	7.9%	不適用
3328 交通銀行	4.77		累積	中	233,703	21,693	33,726	0.69	52.0%	0.25	1.6	15.6	6.9	5.2%	不適用
3968 招商銀行	11.7		累積	中	172,034	16,310	29,930	2.04	83.5%	0.55	2.4	22.4	5.7	4.7%	不適用
3988 中國銀行	1.93		累積	中	489,910	60,185	89,114	0.35	48.1%	0.14	1.1	13.4	5.5	7.3%	不適用
保險															
945 宏利	131.5	2008-12-04	累積	中	196,198	31,186	5,673	3.80	-81.7%	7.054	1.0	16.1	34.6	5.4%	不適用
2318 平安保險	32.25		累積	中	236,879	19,249	21,173	2.88	7.2%	0.8	2.0	16.7	11.2	2.5%	不適用
2328 中國財險	3.25		持有	高	36,657	2,991	(138)	(0.01)	-106.7%	0.000	1.3	10.7	(265.6)	0.0%	不適用
2628 中國人壽	20.2		累積	中	570,947	40,045	33,273	1.18	-17.1%	0.480	2.8	22.4	17.2	2.4%	不適用
地產															
1 長實	68.55		累積	中	158,776	27,678	14,491	6.26	-47.6%	2.45	0.7	12.2	11.0	3.6%	17.5%
10 恒隆集團	24.3		累積	中	32,406	3,907	2,842	2.13	0.3%	0.710	1.3	11.3	11.4	2.9%	28.7%
12 恒基地產	28.1	2009-01-09	累積	中	60,331	15,472	5,175	2.41	-72.2%	1.1	0.5	12.8	11.7	3.9%	29.4%
14 希慎	12.02		累積	中	12,513	950	1,133	1.09	20.9%	0.7	0.4	2.9	11.0	5.8%	8.4%
16 新地	64.65		累積	中	165,763	21,226	12,122	4.73	-44.5%	2.3	0.9	11.4	13.7	3.6%	18.4%
17 新世界發展	7.27		累積	高	26,840	4,313	1,916	0.52	-55.6%	0.434	0.4	2.3	14.0	6.0%	59.7%
41 鷹君	9.39		累積	高	5,728	633	674	1.10	12.7%	0.6	0.2	15.5	8.5	6.4%	22.9%
49 會德豐地產	2.96		累積	中	6,127	1,540	973	0.47	-37%	0.11	0.2	6.2	6.3	3.7%	11.3%
50 香港小輪	4.05		持有	中	1,443	243	213	0.60	-12.5%	0.33	0.4	7.2	6.8	8.1%	0.0%
83 信置	7.19		減持	中	34,933	5,507	5,865	1.21	6.5%	0.405	0.7	7.5	6.0	5.6%	31.0%
101 恒隆地產	16.74		累積	中	69,387	5,123	3,948	0.95	-23.2%	0.7	1.0	7.8	17.6	4.2%	8.9%
194 廖企	3.14		買入	中	1,189	263	415	1.10	57.8%	0.23	0.2	4.4	2.9	7.3%	57.8%
289 永安	7.9		買入	中	2,333	397	412	1.40	3.4%	0.54	0.3	21.0	5.7	6.8%	11.7%
405 越秀房產基金	1.68		累積	中	1,791	226	275	0.26	14.4%	0.26	0.5	10.3	6.5	15.4%	43.0%
480 嘉里興業	1.72	2008-12-17	累積	高	2,322	925	500	0.37	-46.0%	0.05	0.2	5.3	4.6	2.9%	60.4%
683 嘉里建設	17.52		持有	中	21,709	3,067	1,747	1.41	-44.2%	0.784	0.8	12.2	12.4	4.5%	35.4%
823 領匯	14.06		累積	中	30,351	1,602	1,827	0.85	14.0%	0.85	1.0	16.8	16.6	6.0%	37.6%
917 新世界中國	1.92		累積	高	7,359	1,191	940	0.25	-21.1%	0.10	0.3	4.54	7.8	5.2%	49.4%
1036 南聯地產	6.34	2009-01-21	減持	高	1,646	103	81	0.31	-22.5%	0.40	0.3	16.44	20.5	5.4%	34.4%
1200 美聯物業	2.3	2008-12-18	累積	高	1,665	659	154	0.21	-76.6%	0.1	1.0	39.90	10.8	4.3%	1.4%
688 中國海外	10.18		持有	高	79,913	4,180	5,700	0.73	27.6%	0.14	3.0	21.4	14.0	1.4%	82.0%
1109 華潤置地	9		持有	高	42,426	1,431	1,800	0.38	-4.1%	0.10	1.6	7.2	23.6	1.1%	86.2%
1881 富豪產業信託	0.93		持有	高	2,909	422	498	0.16	4.1%	0.17	0.3	26.1	5.8	17.8%	39.5%
2337 復地	1.14	2009-01-14	累積	高	2,883	782	621	0.25	-20.6%	0.02	0.5	14.0	4.6	1.8%	178.6%
2777 富力	6.38		減持	高	20,556	5,462	3,960	1.23	-30.2%	0.00	1.5	27.1	5.2	0.0%	153.9%
建築															
711 俊和	0.32	2009-01-13	持有	高	275	81	0	0.00	-100.0%	0.062	0.2	5.7	#N/A	19.4%	90.9%
914 安徽海螺	34.75		累積	高	61,369	2,728	3,841	2.18	28.7%	0.300	2.7	23.0	16.0	0.9%	36.8%
3311 中國建築	1.17		累積	高	714	405	525	0.86	17.9%	0.330	0.3	20.7	1.4	28.2%	23.1%
3323 中國建材	8.2	2008-11-26	累積	高	18,106	912	1,352	0.61	48.2%	0.038	2.3	12.4	13.4	0.5%	311.7%
酒店及旅遊															
45 大酒店	5.78		累積	中	8,387	901	1,110	0.76	23.4%	0.23	0.4	16.6	7.6	4.0%	12.9%
51 海港企業	6.1		累積	高	2,885	508	306	0.65	-68.1%	0.15	0.4	11.1	9.4	2.5%	37.9%
69 香格里拉	8.62		減持	中	24,869	1,810	1,950	0.68	-0.6%	0.25	0.8	8.8	12.8	2.9%	37.8%
71 美麗華	5.2	2008-11-24	累積	中	3,000	783	294	0.51	-62.4%	0.3	0.4	11.1	10.2	5.8%	11.3%
105 凱聯	14.4		買入	高	5,184	287	(9)	(0.03)	-103.1%	0	1.2	6.5	(576.0)	0.0%	1.5%
電力															
2 中電	51.7		持有	中	124,504	10,608	9,829	4.08	-7.3%	2.560	1.9	16.6	12.7	5.0%	78.7%
3 中華煤氣	12.2		持有	高	81,325	9,270	4,585	0.69	-55.0%	0.160	2.8	32.2	17.7	1.3%	28.5%
6 港燈	45		累積	低	96,044	7,448	7,745	3.63	4.0%	2.090	2.0	15.5	12.4	4.6%	29.9%
1038 長江基建	27.5		持有	中	61,985	4,722	5,342	2.37	11.8%	1.230	1.6	12.1	11.6	4.5%	20.4%
836 華潤電力	13.4		累積	高	55,590	3,221	1,669	0.40	-48.3%	0.170	2.2	12.9	33.3	1.3%	126.8%
902 華能國電	5.05	2008-11-24	累積	高	60,878	6,777	(3,849)	(0.32)	-156.8%	0.000	1.3	13.1	(15.8)	0.0%	201.3%
991 北京大唐	3.4	2008-11-26	累積	高	40,026	3,747	322	0.03	-91.4%	0.011	1.4	11.5	124.4	0.3%	351.1%
1071 華電國際	1.62	2008-11-28	累積	高	9,754	1,317	(2,038)	(0.34)	-254.8%	0.000	0.7	8.4	(4.8)	0.0%	343.6%
2380 中國電力	1.38	2008-12-02	累積	高	4,976	651	(530)	(0.15)	-181.2%	0.000	0.5	5.3	(9.4)	0.0%	112.3%

盈利預測

華富每週股評 2009/01/22

公司名稱	股價 (1月22日)	檢討日期	評級	風險	市值(百萬 港元)	盈利(百萬 港元)	預測盈利 (百萬港元)	預測每股 盈利(港元)	每股盈利 增長(%)	預測每股 股息(港 元)	歷史股價 賬面值 (倍)	歷史股本 回報率 (%)	預測市 盈率(倍)	預測股 息率(%)	總負債對 股本比率 (%)
電訊															
8 電盈	4.12		持有	中	27,905	1,503	1,586	0.23	0.1%	0.22	17.9	96.5	17.6	5.3%	1488.9%
315 數碼通	6		持有	中	3,462	277	287	0.50	3.6%	0.50	1.2	9.5	12.1	8.3%	0.0%
1137 城市電訊	0.95		累積	高	618	125	134	0.21	4.0%	0.02	0.5	12.1	4.6	2.1%	66.1%
728 中電信	2.6		持有	中	210,423	23,193	23,123	0.29	-0.4%	0.085	1.0	10.5	9.1	3.1%	44.4%
762 中國聯通	6.9		持有	中	112,718	7,088	16,487	1.01	42.8%	0.280	0.9	7.5	6.8	4.1%	1.4%
763 中興	19.4	2008-12-10	累積	中	18,614	1,290	1,762	1.84	40.2%	0.276	1.5	10.3	10.6	1.4%	49.7%
941 中移	68.15		累積	中	1,386,171	89,674	127,331	6.26	42.0%	3.100	3.7	24.0	10.9	4.5%	8.3%
2342 京通	1.9	2008-12-05	累積	高	1,619	193	225	0.26	15.8%	0.075	0.9	10.5	7.2	3.9%	13.0%
綜合企業															
4 九倉	17.74	2008-12-18	累積	中	48,856	5,947	5,123	1.86	-23.4%	0.25	0.4	15.2	9.5	1.4%	36.4%
13 和黃	37.05		累積	中	157,981	30,600	14,603	3.42	-52.3%	1.73	0.5	9.9	10.8	4.7%	110.4%
19 太古 A	46.6		累積	中	42,686	15,861	4,789	5.23	-69.7%	3.30	0.5	19.4	8.9	7.1%	22.1%
20 會德豐	13.6		累積	中	27,635	3,361	2,662	1.31	-20.8%	1.13	0.5	13.4	10.4	0.9%	75.2%
54 合和	23.35		累積	中	20,758	988	1,023	1.15	3.5%	0.43	0.9	25.8	20.3	18.4%	1.3%
87 太古 B	9.72		累積	中	29,179	3,172	958	1.05	-69.7%	0.66	0.5	19.4	9.3	6.8%	22.1%
97 恒發	0.5		持有	中	1,524	3,505	2,468	0.81	-34.7%	0.28	0.1	9.1	0.6	56.0%	2.5%
152 深圳國際	0.31		累積	中	3,576	360	338	0.03	-7.3%	0.006	0.3	11.6	10.6	1.9%	3.3%
291 華潤創業	11.18	2008-12-22	持有	中	26,698	4,961	2,412	1.01	-51.6%	0.8	1.2	21.8	11.1	7.2%	58.0%
392 北控	30	2008-11-28	持有	中	34,140	1,438	1,917	1.68	0.7%	0.7	1.3	7.1	17.8	2.3%	22.4%
588 北京北辰	1.12		累積	中	3,771	254	760	0.23	72.4%	0.023	0.4	4.7	5.0	2.1%	84.9%
604 深圳控股	1.28		累積	高	4,113	1,715	668	0.21	-63.5%	0.07	0.4	18.7	6.2	5.5%	112.0%
659 新創建	8.95	2008-12-29	累積	高	18,374	2,292	2,206	1.07	-43.1%	0.55	1.0	20.1	8.3	6.1%	41.6%
882 天津發展	2.42		累積	中	2,582	690	597	0.56	-17.0%	0.127	0.3	8.5	4.3	5.2%	26.5%
能源															
386 中石化	4.25		累積	高	368,484	60,377	34,379	0.40	-36.3%	0.100	1.1	18.4	10.7	2.4%	72.2%
857 中油天然氣	5.75		持有	高	1,029,371	160,188	148,048	0.83	6.0%	0.372	1.8	20.5	7.0	6.5%	9.8%
883 中海油	6.58		持有	高	293,915	34,384	46,392	1.04	34.9%	0.630	2.0	28.4	6.3	9.6%	7.1%
1088 神華	15.2		減持	高	302,328	22,639	31,850	1.60	31.1%	0.801	2.0	15.9	9.5	5.3%	50.7%
1171 兗州煤	5.2		減持	高	25,574	3,553	8,395	1.71	137.1%	0.420	1.1	15.1	3.0	8.1%	3.2%
1898 中煤能源	5.3		減持	高	70,273	6,622	10,055	0.76	34.5%	0.230	1.1	22.0	7.0	4.3%	18.5%
2883 中海油田	5.84	2008-11-25	持有	高	26,253	2,461	3,570	0.79	36.9%	0.150	1.4	14.5	7.4	2.6%	12.3%
384 中國燃氣	1.03		持有	高	3,431	190	328	0.10	55.1%	0.000	1.3	8.1	10.5	0.0%	181.6%
2688 新奧燃氣	7		累積	高	7,109	508	625	0.70	22.8%	0.175	2.8	10.9	10.0	2.5%	148.1%
1083 港華燃氣	1.39		持有	高	2,721	145	304	0.16	84.8%	0.016	1.1	2.5	9.0	1.2%	33.8%
3928 鄭州燃氣	0.63		累積	高	788	141	168	0.13	30.1%	0.034	1.1	19.5	4.7	5.3%	0.0%
石化															
297 中化香港	4.11	2008-12-22	持有	中	28,795	1,489	2,567	0.37	46.0%	0.032	3.1	20.6	11.2	0.8%	34.0%
338 上海石化	1.79		累積	高	12,888	1,634	2,249	0.31	20.1%	0.140	1.6	7.9	5.7	7.8%	29.5%
408 萊氏化工	1.98	2008-12-17	累積	高	1,065	275	304	0.57	1.1%	0.230	0.7	20.8	3.5	11.6%	51.4%
供水及污水處理															
270 粵海投資	3.1	2008-12-30	累積	中	19,099	1,697	2,272	0.37	32.7%	0.110	1.3	12.1	8.4	3.5%	75.7%
汽車															
175 吉利汽車	0.6		有待評級	有待評級	2,491	111	234	0.06	109.2%	0.018	2.8	13.9	10.7	2.8%	11.6%
203 駿威	2.19		持有	高	16,467	2,318	2,618	0.35	13.1%	0.139	1.3	18.8	6.3	6.4%	0.0%
489 東風汽車	2.86		累積	高	24,642	4,026	4,336	0.50	7.7%	0.604	1.3	21.3	5.7	21.1%	49.3%
2333 長城汽車	2.92		累積	高	3,198	1,031	952	0.87	-7.7%	0.200	0.5	1460.0%	3.4	6.8%	0.1%
2338 濰柴	15.7	2008-12-11	累積	高	13,078	2,216	2,501	3.00	-33.1%	0.255	1.5	31.6	5.2	1.6%	42.7%
3808 中國重汽	4.38		累積	高	9,965	1,220	1,419	0.62	-20.0%	0.066	0.6	10.1	7.0	1.5%	46.7%
金屬															
323 馬鋼	2.37	2008-12-09	持有	高	16,019	2,648	3,065	0.45	16.3%	0.160	0.6	11.2	5.2	6.8%	86.7%
347 鞍鋼	6.81	2009-01-22	持有	高	49,270	8,287	3,762	0.52	-53.2%	0.208	0.8	15.0	13.1	3.1%	36.9%
358 江西銅業	4.98		持有	高	15,055	4,427	5,650	1.87	25.0%	0.410	0.8	22.8	2.7	8.2%	39.0%
1053 重慶鋼鐵	1.85	2008-12-12	持有	高	6,091	494	872	0.26	43.9%	0.180	0.8	9.5	7.0	9.7%	76.4%
2600 中國鋁業	3.3	2009-01-07	持有	高	44,629	10,942	1,108	0.08	-91.0%	0.000	0.7	17.4	40.3	0.0%	76.8%
2626 湖南有色	0.97		累積	高	3,558	336	154	0.04	-55.9%	0.010	0.6	5.5	23.2	1.0%	127.0%
2899 紫金礦業	3.98		持有	高	57,873	2,807	3,801	0.26	35.4%	0.120	15.8	47.7	15.2	3.0%	17.2%
3993 洛陽樂川鋁業	2.99	2009-01-05	持有	高	14,579	2,465	2,224	0.46	-14.7%	0.140	1.3	23.4	6.6	4.7%	2.5%
中國食品															
124 金威啤酒	0.63	2008-12-08	減持	高	1,013	(24)	(50)	(0.03)	-141.5%	0.000	0.4	(0.9)	(20.3)	0.0%	17.6%
168 青島	14.38	2008-12-04	減持	高	18,809	565	834	0.64	48.2%	0.242	3.3	9.8	22.6	1.7%	36.9%
322 康師傅	8.95		持有	高	50,022	1,162	1,941	0.35	32.5%	0.278	4.6	21.9	25.8	3.1%	49.8%
411 南順	3.35	2008-12-10	持有	高	814	103	105	0.43	2.2%	0.150	0.8	5.9	7.8	4.5%	16.9%
506 中國糧油	2.6	2008-12-12	累積	高	7,257	990	462	0.17	-55.4%	0.048	1.9	10.7	15.7	1.8%	9.0%
606 中國糧油控股	3.49	2009-01-06	持有	高	12,543	1,100	2,377	0.66	116.1%	0.000	1.2	10.6	5.3	0.0%	62.8%
828 皇朝	1.02	2008-12-02	持有	高	1,270	100	140	0.11	12.4%	0.048	0.8	8.2	9.1	4.7%	0.0%
1175 福記食品	3.49	2009-01-05	累積	高	1,888	452	546	1.01	27.9%	0.101	1.0	21.6	3.5	2.9%	79.8%
2319 蒙牛	10.4	2008-12-24	減持	高	14,829	727	(990)	(0.69)	-230.5%	0.180	3.1	26.4	(15.0)	1.7%	4.8%
1068 中國雨潤	9.52		累積	高	14,575	345	1,024	0.67	52.7%	0.079	3.5	19.6	14.2	0.8%	27.0%
物流															
560 珠江船務	0.76		買入	中	684	143	118	0.13	-23.3%	0.06	1.0	8.7	5.8	7.9%	0.0%

盈利預測

華富每週股評 2009/01/22

公司名稱	股價 (1月22日)	檢討日期	評級	風險	市值(百萬 港元)	盈利(百萬 港元)	預測盈利 (百萬港元)	預測每股 盈利(港元)	每股盈利 增長(%)	預測每股 股息(港 元)	歷史股價 賬面值 (倍)	歷史股本 回報率 (%)	預測市 盈率(倍)	預測股 息率(%)	總負債對 股本比率 (%)
598 中國外運	1.22		累積	高	5,184	921	933	0.22	12.6%	0.066	0.9	9.1	5.6	5.4%	29.7%
3399 廣東南粵物流	1.47		買入	中	614	164	200	0.48	21.9%	0.140	0.5	12.7	3.1	9.5%	21.9%
航空															
44 港機	67.2		累積	中	11,175	1,073	1,131	6.80	5.4%	3.9	2.5	24.3	9.9	5.8%	12.6%
293 國泰	8.67		累積	高	34,160	7,023	1,392	0.35	-80.2%	0.105	0.7	13.9	24.5	1.2%	78.9%
670 東方航空	1	2008-12-31	減持	高	4,867	296	(4,679)	(0.96)	#####	0	1.8	9.2	(1.0)	0.0%	1880.7%
753 國航	1.9		累積	高	23,277	4,652	1,621	0.13	-65.2%	0	0.6	13.9	14.4	0.0%	153.9%
1055 南方航空	1.22	2008-12-24	持有	高	8,004	2,058	(1,191)	(0.18)	-157.9%	0	0.6	15.3	(6.7)	0.0%	400.3%
機場															
357 美蘭機場	3.1	2008-12-17	累積	中	1,466	143	226	0.48	55.3%	0.268	0.8	8.2	6.5	8.6%	1.0%
694 北京首都機場	3.42	2008-12-19	減持	高	14,812	1,163	138	0.03	-88.2%	0.032	1.3	10.5	107.7	0.9%	0.0%
696 中國民航信息	3.02	2008-12-29	累積	中	5,891	650	615	0.32	-5.4%	0.1205	1.3	14.6	9.6	4.0%	0.0%
公路及鐵路															
66 地鐵	17.98	2008-12-30	累積	中	101,030	8,571	6,056	1.08	-30.0%	0.45	1.1	16.7	16.7	2.5%	31.5%
77 進智公交	1.1	2009-01-02	累積	高	250	37	31	0.14	-16.7%	0.08	1.2	16.0	8.1	7.3%	56.7%
107 四川成渝高速	1.35		累積	中	3,453	537	583	0.23	-8.7%	0.04	0.6	9.3	5.9	3.0%	35.0%
177 江蘇寧滬高速	5.35	2009-01-12	累積	中	26,953	1,807	1,814	0.36	0.4%	0.29	1.8	11.5	14.9	5.4%	62.2%
525 廣深鐵路	2.44		持有	中	17,284	1,575	1,587	0.22	0.8%	0.095	0.7	6.8	10.9	3.9%	15.1%
548 深高速	2.79	2009-01-21	累積	中	6,084	742	624	0.29	-15.8%	0.140	0.8	9.2	9.7	5.0%	103.8%
576 浙江滬杭甬	4.39	2009-01-14	持有	中	19,066	2,658	1,909	0.44	-28.2%	0.26	1.3	18.3	10.0	5.9%	15.7%
737 合和公路	4.38		累積	中	13,012	1,997	1,085	0.37	-45.7%	0.29	1.1	17.1	12.0	6.6%	40.4%
995 安徽皖通高速	2.87	2009-01-08	累積	中	4,760	518	758	0.46	46.2%	0.210	0.8	8.7	6.3	7.3%	35.6%
1052 越秀交通	2.29		累積	中	3,831	581	641	0.38	-13.7%	0.165	0.4	7.5	6.0	7.2%	15.2%
3898 南車時代電氣	5.92		累積	高	6,417	382	425	0.39	11.3%	0.157	1.8	11.0	15.1	2.7%	0.0%
港口及貨櫃															
144 招商局	12.56		累積	中	30,232	3,366	3,792	1.58	5.4%	0.75	1.0	13.2	8.0	6.0%	42.6%
390 中國中鐵	4.17	2008-12-02	累積	高	88,821	2,365	4,684	0.22	13.9%	0	1.4	4.4	19.0	0.0%	83.7%
716 勝獅	0.75	2008-11-24	減持	高	527	265	243	0.35	-8.3%	0.10	0.2	11.1	2.2	13.3%	178.1%
1186 中國鐵建	9.56	2008-12-02	累積	中	117,951	2,303	4,684	0.38	103.4%	0.10	2.3	12.1	25.2	1.0%	52.5%
1199 中遠太平洋	6.85		累積	中	15,378	1,997	2,317	1.03	16.0%	0.55	0.7	13.4	6.6	8.0%	48.5%
1800 中國交通建設	7.11	2008-12-02	累積	中	105,406	5,817	7,365	0.50	14.2%	0.14	2.2	13.4	14.3	2.0%	130.4%
2880 大連港	1.94		累積	中	5,702	588	615	0.21	4.6%	0.090	1.0	10.6	9.3	4.6%	38.8%
3378 廈門國際	0.75		持有	中	2,045	334	390	0.14	16.8%	0.0624	0.5	10.4	5.2	8.3%	33.8%
3382 天津港發展	1.73		持有	中	3,092	248	246	0.14	2.0%	0.0690	0.8	7.1	12.6	4.0%	27.7%
000039 中集	7.67		持有	中	20,413	2,717	2,689	1.01	-1.0%	0.3030	1.5	22.7	7.6	4.0%	81.2%
船運															
316 東方海外	16.16		減持	高	10,113	19,872	3,204	5.12	-83.9%	1.30	0.3	61.0	3.2	8.0%	52.2%
317 廣州廣船	8.2		持有	高	4,059	1,061	1,548	3.13	54.4%	0.60	5.5	38.3	7.5	7.3%	164.2%
517 中遠國際	1.63		累積	高	2,412	2,573	460	0.44	-74.9%	0.05	0.5	11.9	3.7	2.8%	4.6%
1138 中海發展	6.41	2008-11-27	持有	高	21,826	4,856	6,631	1.95	36.6%	0.80	1.2	28.3	3.3	12.5%	32.1%
1919 中國遠洋控股	4.19		持有	高	37,372	20,802	28,170	3.16	35.4%	0.200	0.9	41.8	1.3	4.8%	43.3%
2866 中海集運	1.12		累積	高	13,085	3,537	1,684	0.14	-60.3%	0.040	0.4	9.8	7.8	3.6%	32.7%
2343 太平洋航運	3.47	2008-12-01	持有	高	6,062	3,682	4,881	2.79	32.6%	1.390	0.8	54.9	1.2	40.1%	45.9%
零售															
116 周生生	3.88		累積	中	2,335	516	626	1.04	21.4%	0.34	0.6	11.6	3.7	8.8%	11.0%
178 莎莎	1.92	2008-12-01	累積	中	2,650	276	244	0.18	-11.6%	0.17	2.4	24.7	10.9	8.9%	0.0%
330 思捷	39.2		累積	中	48,647	6,450	6,487	5.23	0.5%	4.20	3.1	40.5	7.5	10.7%	0.0%
393 旭日	1.79		持有	中	1,896	516	314	0.30	14.5%	0.28	0.9	25.1	6.0	15.6%	14.0%
483 包浩斯	0.9	2008-12-19	持有	高	323	67	61	0.17	-9.2%	0.1	0.9	18.4	5.3	11.1%	0.0%
589 寶姿	7.35		累積	中	4,109	349	477	0.85	27.4%	1.3	3.7	42.7	8.6	17.7%	36.1%
590 六福	1.72	2009-01-02	累積	中	847	314	279	0.57	-10.9%	0.15	0.8	29.0	3.0	8.7%	26.4%
653 卓悅	2.05		累積	高	476	71	146	0.63	105.0%	0.47	3.1	46.1	3.3	22.9%	9.7%
709 佐丹奴	1.96		持有	中	2,924	295	350	0.23	18.5%	0.23	1.5	10.3	8.4	12.0%	7.1%
980 聯華	8.2		持有	高	5,100	287	328	0.53	14.2%	0.24	2.1	12.0	15.6	2.9%	1.6%
984 永旺	9.22		累積	中	2,397	232	270	1.04	-3.6%	0.41	2.6	30.5	8.9	4.4%	15.9%
2331 李寧	11.16		累積	中	11,595	506	800	0.77	54.0%	0.38	6.2	27.2	14.5	3.4%	30.3%
3368 百盛	6.5		持有	中	18,116	696	934	0.34	28.4%	0.17	5.8	24.2	19.4	2.6%	109.8%
8052 利亞	1.85		累積	高	1,349	87	83	0.11	-5.5%	0.07	1.9	11.9	16.3	3.9%	0.0%
紡織及成衣															
321 德永佳	3.28	2008-12-10	累積	中	4,353	926	913	0.69	-1.7%	0.43	1.1	26.0	4.8	13.1%	34.8%
333 黛麗斯	0.231	2008-12-05	累積	高	248	58	55	0.05	-5.7%	0.015	0.4	10.4	4.5	6.5%	1.0%
350 經緯紡織	0.8		減持	高	483	167	124	0.20	-26.8%	0.010	0.2	5.7	3.9	1.3%	38.8%
420 福田實業	0.34	2008-12-18	減持	高	270	(396)	(134)	(0.17)	-66.2%	0.01	0.1	(16.2)	(2.0)	2.9%	93.3%
518 同得仕	1	2008-12-16	持有	高	352	71	59	0.17	-11.8%	0.11	0.7	15.3	6.0	11.0%	7.8%
551 裕元	12.9		累積	中	22,878	3,656	3,159	1.78	-15.7%	1.01	1.1	16.9	7.2	7.8%	41.7%
1170 信星鞋業	0.5		持有	高	328	50	59	0.09	17.1%	0.041	0.4	6.8	5.6	8.2%	0.2%
1382 互太紡織	0.7	2008-12-23	累積	高	1,003	392	316	0.22	-21.4%	0.07	0.3	13.7	3.2	10.0%	17.3%
2313 申洲國際	1.5		累積	高	1,868	558	616	0.49	9.9%	0.18	0.7	16.5	3.0	12.0%	41.4%
2698 魏橋	2.48		累積	高	2,961	1,869	780	0.65	-60.9%	0.2	0.2	14.0	3.8	8.1%	66.5%
3398 華鼎集團	0.43		累積	高	903	450	380	0.18	-17.0%	0.124	0.4	21.8	2.4	28.8%	1.4%
餐飲															
52 大快活	5.42	2008-12-03	持有	高	683	101	86	0.68	-13.7%	0.2	2.1	26.0	8.0	3.7%	0.5%

盈利預測

華富每週股評 2009/01/22

公司名稱	股價 (1月22日)	檢討日期	評級	風險	市值(百萬 港元)	盈利(百萬 港元)	預測盈利 (百萬港元)	預測每股 盈利(港元)	每股盈利 增長(%)	預測每股 股息(港 元)	歷史股價 賬面值 (倍)	歷史股本 回報率 (%)	預測市 盈率(倍)	預測股 息率(%)	總負債對 股本比率 (%)
341 大家樂	14.7	2008-12-12	累積	中	8,129	420	459	0.83	8.6%	0.65	4.0	18.5	17.7	4.4%	0.0%
345 維他奶	3.2	2008-11-27	累積	中	3,205	211	238	0.24	13.3%	0.217	2.6	13.7	13.4	6.8%	8.5%
508 其士泛亞	0.71	2008-11-25	減持	高	153	30	(24)	(0.11)	-180.7%	0	0.3	5.1	(6.3)	0.0%	3.9%
光學															
125 新興	1.63	2009-01-15	累積	高	428	141	121	0.46	63.9%	0.16	0.7	12.9	3.6	9.8%	0.0%
1120 雅視光學	1.6		買入	高	614	184	177	0.46	-4.1%	0.14	0.7	17.3	3.5	8.8%	2.0%
電子															
148 建滔化工	12.54		持有	高	10,571	2,778	3,120	3.70	11.1%	1.2	1.2	31.4	3.4	9.6%	56.2%
303 偉易達	28		累積	高	6,832	1,427	1,201	4.92	-16.0%	3.98	2.5	53.3	5.7	14.2%	0.0%
522 ASM太平洋	21.4		持有	中	8,346	1,269	1,371	3.52	7.8%	2.82	2.8	43.1	6.1	13.2%	0.0%
710 精電	1.9	2008-12-09	累積	高	616	173	221	0.68	26.3%	0.277	0.5	13.2	2.8	14.6%	22.7%
732 信利	3.8	2009-01-22	累積	高	1,797	532	412	0.87	-24.2%	0.40	0.6	22.5	4.4	10.5%	56.2%
903 冠捷科技	1.5	2009-01-22	累積	高	3,167	1,400	663	0.31	-56.2%	0.211	0.3	12.8	4.8	14.0%	61.6%
927 富士高	1.3	2008-12-01	累積	高	519	138	116	0.29	-19.9%	0.11	0.9	29.7	4.5	8.5%	6.5%
2000 晨訊科技	0.6	2008-12-03	累積	高	914	373	219	0.14	-40.6%	0.057	0.8	16.6	4.2	9.5%	9.5%
2038 富士康	2.68	2008-11-26	持有	高	18,921	5,078	2,779	0.39	-45.6%	0	0.7	28.7	6.8	0.0%	28.4%
3313 美維控股	0.66		累積	高	1,320	342	637	0.32	87.4%	0.06	0.5	43.0	2.1	9.1%	113.7%
電機及機械															
57 震雄	1.38	2008-12-15	累積	高	863	318	161	0.26	-49.3%	0.06	0.4	13.3	5.4	4.3%	7.7%
179 德昌電機	1.56	2008-12-16	持有	高	5,714	1,020	929	0.25	-8.9%	0.098	0.7	11.9	6.2	6.3%	53.3%
255 龍記	2.35		買入	高	1,457	306	362	0.58	19.1%	0.29	0.9	19.3	4.0	12.3%	28.3%
300 昆機	3.6		買入	高	1,530	266	321	0.76	21.0%	0.147	1.6	27.8	4.8	4.1%	8.1%
669 創科	2.52		累積	高	3,783	125	593	0.39	373.0%	0.09	0.5	1.8	6.4	3.6%	107.2%
929 IPE	0.33		累積	高	232	106	119	0.17	16.7%	0.05	0.2	11.0	2.0	15.2%	59.0%
1050 嘉利國際	0.325		持有	高	134	186	141	0.34	-24.4%	0.1876	0.3	35.4	1.0	57.7%	70.0%
1072 東方電機	17.3		累積	高	14,134	2,225	139	0.17	-93.7%	0	5.8	37.0	101.7	0.0%	21.0%
1133 哈爾濱動力	4.92		累積	高	6,775	1,527	1,412	1.03	-9.2%	0.09	2.4	21.2	4.8	1.8%	56.9%
1882 海天國際	1.02		累積	高	1,628	625	587	0.37	-5.6%	0.13	0.5	20.3	2.8	12.7%	9.5%
2727 上海電氣	2.21		持有	高	26,281	2,816	2,730	0.23	-3.1%	0.077	1.3	3.0	9.6	3.5%	11.4%
2345 上海集優	0.87		累積	高	1,251	248	267	0.19	8.0%	0.039	0.5	6.5	4.7	4.5%	4.7%
3339 中國龍工	3.6		累積	高	4,311	762	905	0.76	25.2%	0.26	1.2	22.4	4.8	7.2%	54.8%
貿易															
494 利豐	14.82		持有	中	51,159	3,060	3,241	0.94	4.9%	0.73	5.2	30.9	15.8	4.9%	77.1%
536 貿易通	0.57	2008-12-23	減持	高	444	76	75	0.10	0.3%	0.096	1.4	22.4	5.9	16.8%	0.0%
752 筆克遠東	0.435		持有	高	520	146	159	0.13	8.9%	0.067	0.7	18.7	3.3	15.4%	4.7%
2387 利和	8.6		持有	中	2,700	220	242	0.77	9.2%	0.45	2.6	21.0	11.2	5.2%	125.0%
電腦															
771 自動系統	1.65	2008-12-15	累積	中	490	76	52	0.18	-32.0%	0.15	0.9	10.2	9.4	9.1%	0.0%
861 神州數碼	2.17	2009-01-15	累積	高	2,092	208	361	0.37	-14.3%	0.183	1.0	10.5	5.8	8.4%	74.9%
992 聯想	1.47	2009-01-15	持有	高	13,540	3,768	897	0.10	-75.5%	0.1326	1.0	29.0	9.3	9.0%	32.2%
1688 阿里巴巴	5.61		持有	高	28,344	1,065	1,116	0.22	0.9%	0	7.4	27.7	25.4	0.0%	0.0%
印刷															
2320 合豐	0.49		累積	高	237	91	103	0.21	6.6%	0.04	0.5	22.1	2.3	8.2%	65.7%
紙張															
1044 恆安	27.45		持有	中	31,375	1,006	1,275	1.12	20.9%	0.69	5.7	18.2	24.6	2.5%	30.9%
2314 理文造紙	3.5		持有	高	3,980	1,010	1,595	1.40	10.3%	0.28	0.6	21.9	2.5	8.0%	88.3%
2689 玖龍	2.05	2009-01-15	持有	高	8,881	2,065	1,229	0.28	-47.4%	0.04	0.6	14.1	7.2	2.0%	110.7%
傳媒															
18 東方報業	0.68	2009-01-22	持有	高	1,631	312	525	0.22	68.4%	0.11	0.6	11.2	3.1	16.2%	5.8%
100 白馬	1.43		持有	高	749	142	198	0.38	41.7%	不適用	0.4	6.7	3.8	不適用	7.6%
282 壹傳媒	0.9		持有	高	2,171	521	582	0.24	11.7%	0.265	0.6	15.3	3.7	29.4%	9.9%
423 經濟日報	1.28	2009-01-14	累積	中	553	133	98	0.23	-26.8%	0.131	0.9	21.7	5.6	10.2%	0.0%
511 電視廣播	25.1	2008-12-16	累積	中	10,994	1,264	1,110	2.53	-12.3%	1.80	2.1	23.7	9.9	7.2%	6.9%
1097 有線	0.6		沽出	高	1,212	181	116	0.06	-36.2%	0.03	0.5	7.4	10.4	5.0%	2.7%
2008 鳳凰衛視	0.71		累積	高	3,517	279	323	0.07	16.4%	0.022	2.5	18.3	10.9	3.1%	0.0%
2383 Tom 集團	0.295		持有	高	1,148	260	120	0.03	-54.0%	不適用	0.4	34.7	9.6	不適用	96.2%

* 1 人民幣 = 1.1 港元
1 美元 = 7.8 港元
1 加元 = 7.468 港元

** 945, 2318, 2628 (股價對隱合價值)

評級轉變:

調高評級
調低
新增

評級表:

買入	估值偏低，可以直接買入
累積	估值偏低的程度較少，投資者可以趁股價轉弱時累積，以鎖定更多未實現價值。
持有	估值合理，投資者可以繼續持有，除非不利的情况出現

免責聲明:

報告所載的資料、工具及材料只是讓閣下作參考之用，它們不能成為或被視為出售或購買或認購證券或其他金融票據的邀請。儘管報告所載資料的來源及觀點都是華富國際集團從相信可靠的來源取得或達到，但華富國際集團不能保證它們的準確性或完整性。除非法律或規則規定必須承擔的責任外，華富國際集團不對使用報告的材料而引致的損失負任何責任。收件人不應單純依靠報告而取代個人的獨立判斷。華富國際集團可發佈其他與報告所載資料不一致及有不同結論的報告。這些報告反映分析員在編寫報告時不同的設想、見解及分析方法。為免生疑問，報告所載的觀點并不代表華富國際集團的立場。

華富國際集團在法律許可的情況下，可參與或投資報告涉及的股票的發行人的金融交易，向有關發行人提供或建議服務，及/或持有其證券或期權或進行證券或期權交易。華富國際集團在法律允許下，可於發佈材料前使用於報告中所載資料或意見或他們所根據的研究或分析。華富國際集團及編寫各報告的分析員("分析員")可能與有關報告涉及的任何或所有公司("上市法團")之間存在相關關係、財務權益或商務關係。

報告所載的資料、意見及推測只是反映華富國際集團在各報告所載日期的判斷，本行並不對該等資料作任何保證，且可隨時更改，毋須提前通知。報告不構成投資、法律、會計或稅務建議或保證任何投資或策略適用於閣下個別情況。報告不能作為閣下私人諮詢的建議。

報告及其所載的任何信息、材料或內容只提供給閣下作參考之用，并未考慮到任何特別的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。

報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。

DISCLAIMER

This Newsletter is issued solely for informational purposes and is not to be construed as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy. The contents herein are based on sources which are believed to be reliable and written in good faith, but no representation or warranty, expressed or implied, is made as to their accuracy, completeness, timeliness or correctness. Quam (IA) Limited endeavors to ensure the accuracy and reliability of the supplied information and other contents provided by third parties herein respectively but does not guarantee the accuracy or reliability of any such information and accepts no liability (whether in tort or contract or otherwise) for a loss or damage arising from any inaccuracies or omission