

CIT 爆煲牽連廣

□大衛

去年當局已向CIT提供二十三億美元資金，再向其注資，將會泥足深陷。CIT集團股價周四大跌七成五，除非有白武士打救，否則凶多吉少。

禍延 CDO 市場

不過，CIT 集團倒閉所引起連鎖性影響，可能會遠超出當局原先的預期。

首先，CIT 集團一直是美國中小型企業主要融資重要渠道，一旦破產，美國恐會出現大規模中小企業破產潮，令美國失業率進一步惡化。

其次，現時歐美不少按揭抵押債券（CDO），都是與CIT掛鈎，換言之，若然CIT不幸破產，大批按揭抵押債券會受到拖累，跌價之餘，評級機構肯定會調低評級，全球總值六千億美元的按揭抵押債券將會凍過水。

最令人擔憂的是，用作對沖抵押債券違約風險的信貸

違約掉期合約（CDS）亦可能連環爆煲。

由於全球信貸違約掉期合約規模高達數十萬億美元，衍生的殺傷力更巨大，全球金融機構包括銀行、保險公司及債券保險商勢將面臨另一場金融風暴，壞帳撥備接踵而來，而企業債券市場會出現大災難。

或引新一波海嘯

記得去年九月雷曼瀕臨爆煲前，美國當局忽視雷曼破產問題的嚴重性，不肯出手相救，任由雷曼倒閉，結果引發全球金融大海嘯。

現時美國當局以為目前金融市場回復穩定，有足夠抵禦能力，明顯是低估了CIT倒閉影響，恐怕會重演雷曼事件，觸發全球新一波金融海嘯。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

金針集

高盛、摩通及IBM季度業績勝預期，刺激美股連升四日，無視美國最大商業貸款公司CIT集團危在旦夕，當局表示拒絕伸出援手，認為金融市場可以承受這家百年老店倒閉帶來衝擊，但市場卻憂慮美國重蹈不救雷曼覆轍，隨時引發另一場金融大災難。

恐當局錯估形勢

美國政府不願拯救CIT，一方面是CIT信貸質素急劇惡化、負債累累，實在救無可救，另一方面則是CIT只是美國第二大金融機構，資產值七百五十億美元，即使破產，估計當前金融市場可以抵受衝擊。

IOP 篩選

□群益證券

金隅控股招股價吸引

北京金隅控股（02009）為北京地區最大的綜合建築材料生產商，以及房地產開發商。主要包括四個板塊：水泥、新型建築材料、物業管理及房地產開發，2008年分別約佔總營收的39%、31%、7%、23%；公司招股價吸引，建議申請。

公司優勢：（1）公司四個板塊整合效應；（2）公司為北京最大水泥產商，市佔率40%；（3）新型建材享有高品牌知名度；（4）公司的投資物業位於北京黃金地段。

集資用途：本次所得款項，75%用作擴大業務線，其中水泥佔37%，其他建材佔7%，31%用於建設經濟適用房；15%用作償還債務；餘下10%將用作營運資金使用。

獲利能力及財務數字：金隅2006至2008年的營業額年複合增長率達14%，由66億元人民幣增至85.5億元人民幣；同期純利複合增長率達61%，由5.4億元人民幣升至13.9億元人民幣；毛利率方面，由2006年的18.7%增至2008年的24.7%，各個業務板塊毛利率都有所增長，其中水泥毛利率由10%增至16%，房地產由56%擴大至66%。

公司估值：公司預計2009年上半年淨利不低於6.7億元人民幣，以公司招股價5.18港元至6.38港元計算，預計2009年市盈率介乎11.3至13.9倍。此水平低於水泥股平均16倍，同時亦低於北京區內房股的平均17倍左右，估值吸引，建議申請。

基礎投資者：公司基礎投資者包括中國人壽、中銀投資、中投、嘉里集團郭氏家族、對沖基金Ozq-Ziff。股份禁售期一律為六個月。



美國最大商業貸款公司CIT集團總部大樓

短線波幅宜逢高出貨

□勝利證券 高鵬

券商薦股

港股昨日隨外圍造好連升四日，午後升幅擴大，直逼18900點水準，期指收盤高89點。

此外，基於全球股市最近都受到了美股走勢的極大刺激，往往是隔夜美股造好，帶動亞太股市次日收高，而美國一些重量級企業，包括美國銀行、花旗集團及通用電氣等，將於美國時間星期五公布次季業績，這些企業的業績將會直接決定港股下周一、二兩天的走勢，同時也會奠定未來一個月市場的基調。

預料下周一亞太市場還會高開高收，港股有望在下周一的交易日中突破萬九點大關。

不過，股壇傳統智慧所啟示，利好出盡是利空，加之恒指過去一周反彈已有千點，所以在下周二之後，港股市場可能會對美股業績的反應歸於平淡，從而引發獲利盤回吐，預計下周中段將以調整為主。

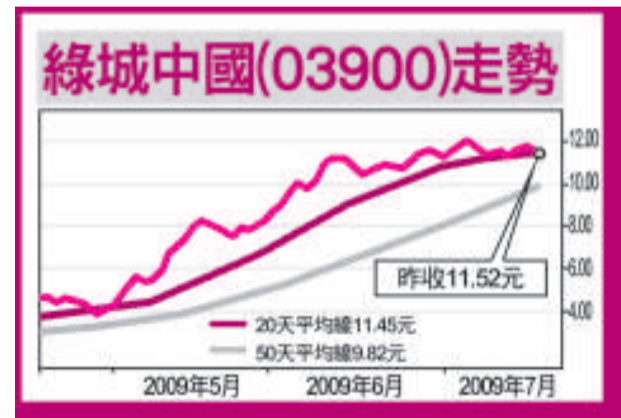
以目前經濟形勢和市場狀況，恒指要想一次性攻克萬九點，還存在一定困難。然而，隨著美國企業業績的回穩和經濟的復甦，以及全球對中國今年GDP增長「保八」的信心，恒指在未來幾個月內衝上20000點大關，亦非夢想。

內房股選綠城中國

基於上述分析，建議投資者近期應利用以短線波幅逢高出貨，待市場回調後再行入市。

個股推薦方面，綠城中國（03900）2009年上半年完成合約銷售211億元人民幣，較2008年同期的160億元人民幣，增長31%，即半年已達全年目標84%；加上內地房地產行業的復甦，預料綠城中國全年可超額完成目標。

至於寶姿（00589）由於近期內地股市頻頻造好，財富效應即將體現，因此預計內地高檔消費市場將迅速回暖。



市場脈搏

超大現代長線看 10 元

□大福證券

超大現代（00682）於上月18日宣布，以每股4.6元配售3.88億股新股（佔其經擴大資本12.8%）成功集資17.4億元，其流動資金狀況持續改善，故我們轉趨看好該股。該配股收入將主要用作償還於2010年2月到期的2.25億美元有擔保優先票據。

一如我們所預期，受超大的營業額躍升24%至29億元人民幣所帶動，若撇除該公司生物資產，以及可換股債券的公平價值變動，其2009年上半年（財政年度截至6月30日止）純利同比增加17%至13.24億元人民幣。

該公司的毛利率輕微下跌1.4個百分點，乃主要因其產品平均售價下跌及產品組合變動所致，而該公司的純利率亦由2008年上半年的48.6%，減少至46.2%。蔬菜及水果業務佔超大2009年上半年總銷售額分

別84%及9%，而其餘則來自大米及牲畜業務。內地市場佔超大農作物75%的銷售額，其中批發業務佔69%，機構及零售業務佔6%，出口業務則佔餘下25%。

超大2009年上半年的生產基地增加至25個菜園、2個茶園及7個果園，有助擴大該公司的產能。於2008年年底，超大的種植面積共達38198公頃，按半年增加16%，即5211公頃。

超大的34個生產基地遍布逾15個省市，以確保全年均提供穩定的蔬果供應，亦避免其業務受個別地區的天災所影響。

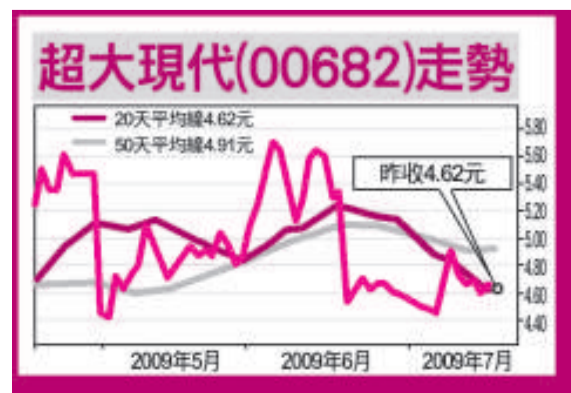
超大的2008年年底的淨負債為11億元人民幣，相當於淨負債比率9%，包括贖回於2009年5月到期的可換股債券，以及上述的有擔保優先票據。該公司已支付13億元以悉數贖回其未償還之可換股債券。

在經濟衰退下，超大的業務模式具較強的抗跌力，而政府的振興措施亦應可為該公司帶來額外的增長動力。

此外，我們將超大的2009年及2010年盈利預測分別維持於27億元人民幣及34億元人民幣不變，意味著2008年至2010年的年複合增長率為17%。

我們重申該股的買入評級，並將其目標價調整至10元，相當於2010年預計市盈率7.9倍或兩年期市盈率增長率0.5倍，按該公司過去5年的歷史市盈率3.3至14.9倍計算，該估值相對便宜。

超大的業務增長前景有所改善，加上其於內地農業市場的龍頭地位，或將促使我們調高該股目標價。



實力雄厚 信譽超卓 天順證券投資有限公司 SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

頭牌手記

連升四日今年第三高

股市作第四個交易日上揚，華爾街股市連升四日，港股亦步亦趨，也是四日上升停不了。恒指昨日無懼周末市，反覆升越一八八〇〇關，以一八八〇五點的七月份新高收市，此乃六月十二日收一八八八九點之後最高的指數，亦為以收市計今年的第三高。

四日上升，恒指一共漲了一五五一點，幅度為百分之九。

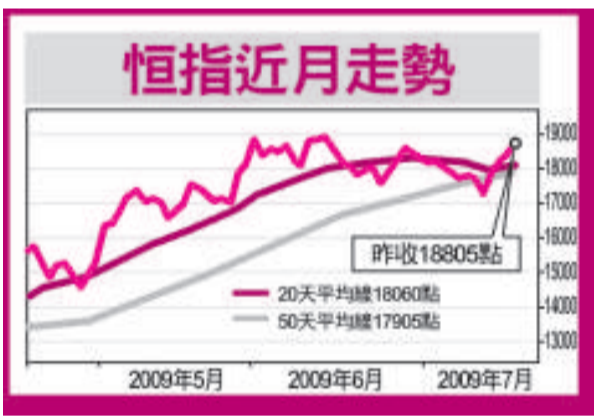
國企指數表現亦佳，收一一四六，升二四三點。全日總成交六百六十一億元，較上日少四十七億元。

個別發展績成主調，藍籌只有港燈、國泰下跌，餘皆上升。升得勁的有騰訊、中銀香港、新地、長實、聯通、神華、中鋁、中行、港鐵、新世界。國企股下跌的有青島啤、上海石化、中國電信、首都機場、紫金、洛鈾。升得好的有東風汽車、富力地產、中煤、兗煤、中建材。中企股升得最好的有比亞迪電子、天津發展、遠洋地產、安徽海螺、駿威等。下跌的有上實、越秀交通、中保國際、中旅、中國糧油。

前日「一分鐘驚慌」的東方海外，昨日大幅反彈收三十四元四角，升四成九。前日最後狂沽者，只不過自己「倒米」而已。

值得注意的是七月期指，昨收一八九五，高水九十點，成交七萬一千手。似乎期指市場正期待下週大市有挑戰一九〇〇〇關的機會。至於大市成交不足，能量只屬一般，可能作另一個解釋，就是大市只集中在主力股份，在集中火力下，能量反而不會分散，例如昨市上升，滙控、中移動以及長實、新地、和黃、港交所以內銀股全部上升，說明旺點鋪開，沒有偏食，故為正路造好的格局。此外，一些升得多的項目，多數會自動調節，例如前日升一成的上實，昨日就下跌百分之二，這種調節令大市以及個別股份的走勢都較為健康。以此觀之，七月儘管反覆，但基調仍穩健。

北京金隅招股，大家不妨碰運氣。此股編號二〇〇九，與今年年份相同，十分易記也！



經紀愛股

建設銀行·富力地產

□泓福資產管理研究部主管 鄧聲興

受到美國企業季度業績較預期佳，以及內地經濟數據符合預期的刺激，香港恒生指數全周上升1097點，平均成交量為602.57億元。

從技術上而言，恒指重上各主要平均線之上，動力正在改善。預料後市可再上試19200的阻力位，不過，成交量需進一步增加才可企穩19000點水平之上。

是次建議兩隻股份為建設銀行（00939）及富力地產（02777）。

中國6月份M2上升28.46%，較5月的25.7%進一步加速。而M1增長亦由5月份的18.7%急升上24.8%水平。

M1的急速上升是反映出存款活期化，有利銀行進一步改善息差，當中尤其利好大型銀行股，如建設銀行。

事實上，建行2009年及2010年預期P/E只有11及9倍，而股價與帳面值則只有2倍，估值吸引。投資者可以將目標價位訂在6.2元，止蝕價位則於5.5元。

另一邊廂，內地8個大城市於6月份的成交量有回軟跡象，相信是經過首5個月急升後的回調。

再加上傳統上夏季為樓市淡季，故相信中央進一步推出收緊樓市措施的機會不大。

現時內房股回吐正是中線吸納機會。富力地產由高位18元，回落至50天線以下有支持。昨日更是重上50天線之上收市，反映走勢已回穩。投資者可以將目標價位訂在18.5元，止蝕價位則於15.2元。

（筆者並未持有上述股份）



心水股

寶姿	(00589)
超大現代	(00682)
富力地產	(02777)