

證券分析

交銀國際

兗煤外延併購加速擴張

近年來公司在澳洲積極推進外延擴張戰略。兗州煤業近年來透過兗煤澳洲旗下的主體澳斯達煤礦有限公司來積極實施其海外煤炭資源併購戰略...

此次併購是兗州煤業兩個月以來的第二單收購。公司曾經於8月2日宣布以2.025億澳元收購澳大利亞新泰克控股公司與新泰克II控股公司100%股權...

被收購標的概況。普力馬煤礦為露天煤礦，JORC標準的煤炭儲量約為1.38億噸，資源量約為5.35億噸，目前該煤礦產能為500萬噸/年，2011財政年度，其實際產量為350萬噸...

新收購出價略高於合理水平

我們認為收購出價略高於合理水平。本次收購出價約達1.72倍PB和25.8倍PE。另外，基於公司JORC標準的煤炭儲量，公司單位儲量的收購價格為2.15澳元/噸...

由於本次收購仍有部分變量等待落實，因而，我們暫不上調盈利預期，繼續維持對兗州煤業「買入」的投資評級，並維持前期目標價35.91元，潛在漲幅高達104.0%。

兗煤估值表(貨幣：人民幣)

Table with 5 columns: 年度12月(百萬), 10年, 11年F, 12年F, 13年F. Rows include 營業額, 純利, 每股盈利, %變化, 市盈率, etc.

資料來源：公司、交銀國際

AH股差價表

*停牌 人民幣兌換率0.82097

Table with 5 columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various companies like 僑化纖股份, 洛陽玻璃, etc.

股市縱橫

蒙牛競爭優勢續看俏

韋君

美股道指隔晚大挫179點，本地金融市場因受颶風納沙影響休市而未受任何影響。值得注意的是，即使外圍美股無恙進行，不過昨日亞太區市場表現卻以普漲回應...

蒙牛乳業(2319)，則因幕後股東背景雄厚而吸引資金換馬吸納，並成為相關板塊的強勢股。由中糧集團與厚樸成立的合營公司，是於09年7月以每股17.6元，認購1.74億股蒙牛股份...

引入中糧增強市場信心

蒙牛在成功引入中糧後，實力已大為增強，業績表現也逐年改善。繼09年扭虧為盈後，集團2010年純利增至12.37億元(人民幣，下同)，增幅10.9%...

今年6月底止上半年，集團營業額上升28.7%至185.79億元，溢利則增27.6%至7.9億元。蒙牛在競爭激烈的乳製品市場脫穎而出，相信與其調整產品組合，全力攻佔中高端市場有很大的關係...

除了早年推出特命蘇系列外，蒙牛又推出了專攻中高端市場的新養道系列，成功讓高毛利產品銷量穩步上升，而今年上半年集團於UHT奶收入增長28.8%至97.95億元，佔液體奶收入的60%...



入大增74%至22.5億元。

蒙牛在市場的競爭優勢也獲得大行認同，根據聯交所資料顯示，摩根大通便曾於9月5日增持蒙牛92萬股或0.11%，每股作價26.58元，涉資5,103萬元...

納沙帶挈停市 好友避一劫

數石車收發站

颶風「納沙」襲港後並高懸8號波，港股昨日停市，適逢美股隔晚急回179點，險守住11,000關，港股能否避過「一劫」，端視今晨美股表現。周四亞太區股市面對美股回吐市反應互有升跌...

期指結算日適逢8號波而停市是歷史上第一次，港交所決定順延一天至今日結算，屬合理做法，未開場內場外的衍生產品因結算日改期而造成影響。講開又講，港交所在上午開市前已宣布因8號波高掛而停市...

停市一天料損失49億

在經濟層面上，由於8號波及至下午四時，工商業大部分停頓，對經濟造成的影響，按去年本港生產總值17,847億元計，昨日經濟停頓大約損失49億元。歐洲債務危機仍因希臘能否取得第二批80億歐元貸款而處於不明朗狀態...

希臘方面正力求國會通過相關的緊縮方案，而德國昨晚將審議擴大EFSF救市基金規模方案，執事時德國及奧地利國會已通過有關方案。德國的立場對拯救當前歐債危機舉足輕重作用...

獎勵股有玄機

公司動向方面，鉅陽(0566)周三半日市後停牌的原因昨日已公布，原來是鉅陽與大股東漢能訂立30億股每股認購0.1元獎勵協議，漢能倘落實認購180億股份(10月31日前完成)以及完成支付2011年的銷售協議...

這個股份獎勵計劃帶出的利好啟示，是漢能落實為鉅陽帶來464億元訂單，對鉅陽盈利大幅增長有「保障」作用。按周三收市價0.28元計，行使價為0.1元，漢能以3億元認購獎勵股，帳面已增值5.4億元。

紅籌國企/高輪

張怡

基金重倉 中聯重科當旺

內地股市昨續現調整走勢，港股則因懸掛8號風球而休市。觀乎A+H股方面，繼續有市的A股成分股普遍受壓，當中長城汽車(2333)的A股昨漲達4.47%，已為表現最突出股份...

升，惟現價較高位回落的幅度仍近47%，反映其超賣依然嚴重。由於基金重倉持有中聯重科，在買盤動力仍佳下，料其反彈空間仍在，上望目標為50天線的12.68元...

中海油穩升 購輪14447可取

中海油(0883)已連續3日反彈，並已收復10天線，論走勢已漸見改善，若繼續看好其後市表現，可留意海油比購輪(14447)。14447現價報0.216元，其於明年3月15日到期，換股價為12.8元...

投資策略：

紅籌及國企股走勢： 港股走勢仍然不明朗，中資股料以個別發展為主。 中聯重科： 獲基金增持，股價仍落後，均有利股價回升。

Table with 2 columns: 目標價, 止蝕位. Rows include 12.68元, 8.1元.

天相投資

滬深股評

通富微電BGA項目具亮點

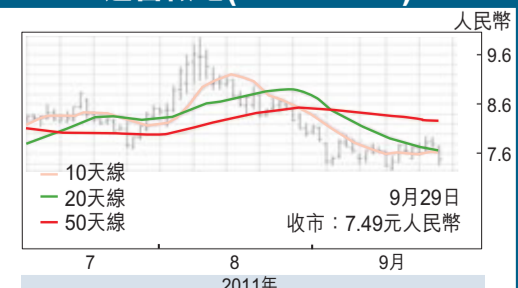
判斷電子行業拐點為時尚早，去庫存仍需時日。3季度截至目前為止電子行業景氣度較差。市場上目前有猜測4季度將迎來行業景氣度的拐點，但從目前情況來看對行業的拐點的判斷仍然為時尚早...

端產品轉移，BGA產品可以提升公司的接單能力，提升了公司的市場競爭力。

產業轉移有利訂單增加

產業轉移長期利好企業，但短期效果難以彰顯。隨著IC製造的資本開支增加，近年來國際半導體廠商大量將封測環節向成本較低的中國內地轉移。長期看來，產業轉移有利於公司增加訂單...

通富微電(002156.SZ)



紅籌透視

中銀國際

粵海新協議前可先獲利

由於自身具備的「防禦性」，粵海投資近期表現遠優於大市。據當地媒體報道，公司最早將於10月初與香港特區政府達成2012-14年供水協議。新協議的達成可能會使固定銷售收入機制轉變為按量收費收入機制...

假設水價在2011年預期水平的基礎上每年有5%的上漲，則我們2012-13年核心盈利預測的變動微乎其微。但是，如採用過去10年的最大波幅，我們預測最樂觀/悲觀情況下的收入將在基準情況的-17%至11%之間波動。當銷售收入的高確定性消失，考慮到2011-13年每股收益9.1%的年均複合增長率...

按量付費機制影響微

據本地媒體報道，根據即將簽訂的新協議，香港特區政府的水費支付方式將由過去的固定付費機制轉變為按量付費機制。市場普遍觀點認為，儘管收入的高確定性消失，但粵海投資所受的影響微乎其微。

鑒於過去10年中東江供水量的波動，公司在香港的供水收入可能在基準情況的-17%至11%之間波動。如每立方米水價的年均上漲幅度高於我們預測的5%，銷售收入將出現更大幅度的波動...

坐擁充足現金流的粵海投資需要進一步明確供水供應項目及投資物業項目的潛在擴張目標。我們認為近期水務催化劑已體現在價格中。

評級面臨的主要風險：即將簽訂的水供應協議出現意外情況。 估值：基於2011-13年每股盈利9.1%的年均複合增長率，當前股價對應10.6倍2011年預期市盈率。

粵海投資摘要

Table with 6 columns: 年結日:12月31日, 12-09, 12-10, 12-11E, 12-12E, 12-13E. Rows include 銷售收入(百萬元), 變動(%), 淨利潤(百萬元), etc.

E=預測 資料來源：公司數據及中銀國際研究預測