



紅籌國企高輪

張怡

港股昨日也明顯未能受惠歐美股市隔夜的強勢，在周末前續現獲利回吐行情，影響所及，有突出表現的中資股也告大為減少。在昨日平淡的市況中，電力板塊相對的抗跌力較強，當中曾於周四創出3.03元年內新高的華電國電(1071)，便續見逆市呈強，一度高見3元，收報2.95元，仍漲2.79%。

華能國電(0902)早於本月初已創出7.44元的年高位，而近月來，股價主要在6.78元至7.44之間上落，昨收7.27元，升0.55%。市傳華能已委任中國國際金融、工銀國際及美銀負責安排發行人民幣債券，並擬於下周一(28日)起在香港及新加坡舉行投資者推介會。

電煤市場化改革今年首年開展，據內地傳媒報道，五大電力集團已簽訂大部分長協合同，價格比去年的重點合同價格都有所上升。儘管合同煤價有所提升，不過也是內地經濟回暖的表現，而電力需求看漲，預計電力股的後市攀高之勢仍可望延續。

在多隻中資電力股中，大唐發電(0991)算是估值較為偏低的一隻，該股周三也見發力，曾創出3.23元的年內新高，但搶高後即轉入調整走勢，昨收報3.09元，雖令10天線(3.09元)得而復失，惟仍守穩於20天及50天線之上。大唐去年預測市盈率約10倍，在同業中尚處中游位置，而PB約0.85倍，則屬被低估的國企電力股。趁調整收集，若短期升破3.23元的高位阻力，下一個目標將上移至2010年9月中高位的3.5元，惟失守3元關則止蝕。

匯豐攀高 購輪22183較可取

匯豐(0005)昨漲逾1%，再創逾19個月高位，而旗下認購輪也成為市場熱捧對象。若繼續看好匯豐後市，可留意匯豐法興購輪(22183)。22183昨收0.29元，其於今年5月6日到期，換股價為86.88元，兌換率為0.1，現時溢價3.79%，引伸波幅17.1%，實際槓桿14.8%。此證為輕微價外輪，但就勝在數據較合理，加上交投較暢旺，其爆發力亦強，均為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企走勢

港股續高位整固，市場氣氛轉趨審慎，中資股以個別發展為主。

大唐發電

估值在同業有偏低優勢，股價走勢未轉弱，料調整後仍有力攀高。

目標價：3.5元

止蝕位：3元

1月25日收市價

人民幣兌換率0.80221 (16:00pm)

名稱	H股(A股) 代號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	1.64	5.19	74.65
儀征化纖股份	1033(600871)	1.84	5.75	74.33
山東墨龍	0568(6002490)	3.69	11.33	73.87
南京熊貓電子	0553(600775)	2.19	5.65	68.91
北人印刷	0187(600860)	2.73	6.61	66.87
昆明機床	0300(600806)	1.98	4.75	66.56
東北電氣	0042(600585)	1.13	2.64	65.66
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.44	3.29	64.89
洛陽鉑業	3993(603993)	4.12	9.28	64.38
天津創業環保	1065(600874)	2.36	5.27	64.08
山東新華製藥	0719(000756)	2.20	4.52	60.95
海信科龍	0921(000921)	3.95	7.98	60.29
上海石油化工	0338(600688)	2.56	5.08	59.57
廣船國際	0317(600685)	6.38	12.61	59.41
經緯紡織	0350(600666)	5.42	10.59	58.94
金風科技	2208(002202)	3.42	5.65	51.44
大連港	2880(601880)	1.82	2.80	47.86
北京北辰實業	0588(601588)	2.03	2.90	43.85
廣州藥業股份	0874(600332)	16.60	23.69	43.79
中國鋁業	2600(601600)	3.78	5.13	40.89
兗州煤業股份	1171(600188)	13.16	17.63	40.12
大唐發電	0991(601991)	3.09	4.07	39.09
第一拖拉機股份	0038(601038)	7.82	10.26	38.86
華電國際電力	1071(600027)	2.95	3.84	38.37
晨鳴紙業	1812(000488)	3.10	3.98	37.52
上海電氣	2727(601727)	3.22	4.05	36.22
紫金礦業	2899(601899)	3.01	3.77	35.95
中國中冶	1618(601618)	1.75	2.18	35.60
四川成渝高速	0107(601107)	2.80	3.31	32.14
江西銅業股份	0358(600362)	20.35	23.68	31.06
中海集運	2866(601866)	2.43	2.69	27.53
中海發展股份	1138(600026)	4.51	4.71	23.19
金隅股份	2009(601992)	7.15	7.45	23.01
深圳高速公路	0548(600548)	3.22	3.34	22.66
中海油田服務	2883(601808)	16.48	16.81	21.35
中國遠洋	1919(601919)	4.30	4.32	20.15
中國東方航空	0670(600115)	3.53	3.54	20.01
東方電氣	1072(600875)	14.70	13.75	14.24
中信銀行	0998(601998)	5.23	4.85	13.49
中煤能源	1898(601888)	8.52	7.77	12.04
中國國航	0753(601111)	6.66	5.93	9.90
新華保險	1336(601336)	29.55	25.99	8.79
比亞迪股份	1211(002594)	25.95	22.46	7.31
中國南方航空	1055(600029)	4.59	3.97	7.25
華能國際電力	0902(600011)	7.27	6.28	7.13
中聯重科	1157(000157)	10.36	8.91	6.72
民生銀行	1988(600016)	10.86	9.33	6.62
廣深鐵路	0525(601333)	3.38	2.89	6.18
安徽皖通公路	0995(600012)	4.85	4.00	2.73
中國石油股份	0857(601857)	11.04	9.00	1.60
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.61	2.12	1.24
交通銀行	3328(601328)	6.39	5.09	-0.71
中國銀行	3988(601988)	3.76	2.96	-1.90
中國人壽	2628(601628)	25.65	19.91	-3.35
中國南車	1766(601766)	6.26	4.71	-6.62
上海醫藥	2607(601607)	16.08	12.02	-7.32
濰柴動力	2338(600338)	31.25	23.09	-8.57
中國神華	1088(601088)	32.35	23.87	-8.72
青島啤酒H	0168(600600)	45.70	33.42	-9.70
招商銀行	3968(600036)	18.44	13.47	-9.82
中國石油化	0386(600028)	9.44	6.85	-10.55
中國中鐵	0390(601390)	4.32	3.10	-11.79
工商銀行	1398(601398)	5.91	4.23	-12.08
中國鐵建	1186(601186)	8.16	5.83	-12.28
中興通訊	0763(600063)	14.36	10.23	-12.61
建設銀行	0939(601939)	6.67	4.69	-14.09
中國太保	2601(601601)	30.70	21.30	-15.62
中信證券	6030(600030)	19.72	13.54	-16.84
江蘇寧滙高速	0177(600377)	7.85	5.25	-19.95
農業銀行	1288(601288)	4.22	2.82	-20.05
安徽海螺	0914(600585)	28.75	19.21	-20.06
中國平安	2318(601318)	68.65	45.59	-20.80
鞍鋼股份	0347(600088)	6.06	4.02	-20.93
中國交通建設	1800(601800)	7.82	5.05	-24.22

1月25日收市價

人民幣兌換率0.80221 (16:00pm)

證券 推介

津保盈利穩增可中線

天津創業環保(1065)總體的負債率為60%，負債比率適中。總資產中42%是固定資產，流動負債佔總資產的21%，長期債項佔總資產的34%；流動比率1.05，速動比率1.00。雖然長期負債的金額較大，但是總體的負債比率適中。短期償債能力良好，因此總體的財務結構穩健。

負債比率適中 財務穩健

公司的核心業務穩定，平均35.11%的經營利潤率和平均7.51%的股東權益回報率，加上穩定的經營現金流，保證了公司業務持續穩定地增長。

總體上，公司的負債比率適中，經營現金流穩定，加上良好的短期償債能力，因此財務結構穩健。核心業務收入平穩，盈利狀況較好。

最近，中國多地的嚴重霧霾天氣再次引發環保爭議。在香港上市的環保行業股票極少，天津創業環保的污水處理業務是盈利前景極好的事業。公司的業務穩定，現金流充足，受宏觀經濟的變化影響很小。最近五年，公司營業額的年均增長率為11.13%，每股盈利年均增長10.87%，平均經營利潤率為35.11%，平均股東權益回報率為7.51%；據此推算平均增長率為16.20%。

參考該公司股票在聯交所交易的平均市盈率(14.30倍)，根據市盈率為年均增長率的原則，我們確定公司的合理市盈率是15倍。最近五年，公司的每股盈利平均值為0.20港元。根據計算，公司的目標股價應該是3.00港元。2012年三季度每股淨值為3.24港元。

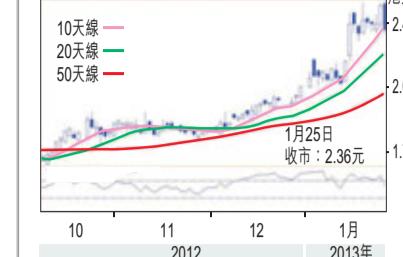
截至2013年1月25日收盤，天津創業環保的股價價格是2.36港元，淨資產倍率0.728倍。該價格是我們推算目標價

潤率為35.11%，平均股東權益回報率為7.51%；據此推算平均增長率為16.20%。

參考該公司股票在聯交所交易的平均市盈率(14.30倍)，根據市盈率為年均增長率的原則，我們確定公司的合理市盈率是15倍。最近五年，公司的每股盈利平均值為0.20港元。根據計算，公司的目標股價應該是3.00港元。2012年三季度每股淨值為3.24港元。

截至2013年1月25日收盤，天津創業環保的股價價格是2.36港元，淨資產倍率0.728倍。該價格是我們推算目標價

大唐金融集團



格逾八三折，並且低於每股淨值，因此股價具備較好的安全邊際，配合目前政府重視環保的特殊概念，股價還有進一步上升的空間。建議中長線投資者關注，隨大市的起伏作中線投資，波段操作。風險提示：公司污水處理成本增加以及能否簽訂天津污水處理特許經營權風險。

期指大戶似壓市轉倉

美國受惠經濟及就業數據理想，隔晚道指衝越13,800水平再創5年高位，帶動周五亞太區股市普遍上升，並以日股受日圓急跌續急升2.88%升越10,900關最悅目，而泰、印度、菲股升0.8%-0.9%，表現較弱仍以內地、港、韓、台呈跌市。港股高開並升上23,653高位後即乏力，在內地股市回落帶動下，一度急挫逾百點低見23,481，雖失守23,500近日支持，但午市得力於匯豐(0005)挺升而跌幅收