

新鴻金融集團

港股透視

大昌行現價值博率高

內地上半年汽車市道暢旺，一眾汽車代理經銷商公布中期業績理想，股價紛紛上揚。受累於今年起失去賓利汽車於中國的代理權，令大昌行(1828)中期業績欠佳，惟股價已反映負面因素，近期走勢好轉可追落後。

失賓利代理權已反映

大昌行中期純利倒退38%至4.00億元，其在中國地區的賓利代理權原定至2014年6月才屆滿，惟被賓利的母公司大眾(Volkswagen)提早於2013年起收回並自行經銷，加上內地進口商用車銷售下滑，令公司上半年汽車業務的除稅後溢利下跌21%至4.28億港

元。

內地代理22品牌汽車

惟公司仍於內地代理22個汽車品牌，未來亦積極於內地拓展利潤較高的4S售後服務及汽車租賃業務，料失去賓利內地代理權的影響可逐步沖淡，其汽車業務長遠受惠內地汽車市場的發展。此外，公司的食品業務亦受惠於低通脹環境。而公司成功打入瀋陽、昆明等內地二線城市顯示其於內地發展順利。

市場預測大昌行全年純利倒退7%至9.77億元，預測市盈率為11.9倍。公司日前公布以4,400萬元收購



中信泰富(0267)的子公司，為完善其工程及承包業務平台。技術上，公司股價於6.00元水平有支持，近日升穿下降軌，成交量大增。縱觀其他內地汽車代理經銷商之股價已從低位大幅上升，大昌行有機會追落後，現價值博率高。建議買入，上望7.40元(昨收市6.31元)，跌穿5.80元止蝕。

東風集團向好勢頭未變

紅籌國企高輪 張怡

內地股市自今日起展開一連7日的國慶黃金假期，觀乎滬深股市昨日在長假前，仍以反覆向好為主，反而本地港股則現較明顯的調整壓力，在市場觀望氣氛轉濃下，有突出表現的中資股也告明顯減少。在昨日市中，汽車板塊的個股抗跌力相對不俗，當中又以有新能源概念的比亞迪股份(1211)表現較佳，該股昨曾高見35.15元，收報34.6元，仍升2.22%，短期料仍有挑戰年高位的36.6元。

東風集團股份(0489)連升6日後，股價昨大部分時間表現仍佳，及至尾市始轉弱，收報11.78元，跌0.06元，跌幅0.51%，論表現依然跑贏大市。有海外報道指，東風可能購入法國標致車廠部分股權，但洽商仍處初步階段。今年中亦有報道指，東風擬與法國汽車製造商雷諾組成合營，以發展內地電動汽車市場。受累中日關係持續緊張，日系車在內地銷售遠遜其他品牌，東風集團過去一段時間因而也明顯落後於同業。

就業務表現而言，集團上半年銷量按年增長2.9%，盈利微升3.1%，但毛利率增長約5.5個百分點至約12.6%，集團管理層已強調期內各業務都達到甚至超出產銷目標。該股現價預測市盈率尚低於8倍，在同業中仍處偏低水平，隨着日系車銷售漸走出低谷，以及集團新型號的車系應市，並透過嚴格管控庫存的措施，預計都有助提升集團未來業績表現。趁股價調整部署中線收集，下一個目標上移至13元，惟失守50天線支持的10.96元則止蝕。

澳博走強 購輪23375貼價之選

濠賭股近期續成市場焦點所在，作為行業龍頭的澳博(0880)近日也見發力追落後，曾造出年高位的22.1元，收報21.8元，仍升2.35%。澳博強勢已成，若繼續看好其後市攀高行情延續，可留意澳博花旗購輪(23375)。23375昨收0.162元，其於今年12月23日到期，換股價為21.8元，兌換率為0.1，現時溢價7.43%，引伸波幅38.8%，實際槓桿7.2倍。此證換股價昨剛與正股股價相同，現時數據又較合理，加上交投在同類股證中也算暢順，故續為看好正股的較貼價選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股短期走勢變得不明朗，惟中資股料仍以個別發展為主。

東風集團

已6連升，昨逆市走勢仍佳，估值偏低，料後市仍具反彈空間。

目標價：13元 止蝕位：10.96元

9月30日收市價 *停牌

AH股 差價表

人民幣兌換率0.78942 (16:00pm)

名稱	H股(代號)	H股價(港幣)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
山東墨龍	0568(002490)	2.48	9.34	79.04
洛陽玻璃	1108(600876)	1.48	5.12	77.18
北人印刷機械	0187(600860)	3.39	10.02	73.29
天津創業環保	1065(600874)	2.81	8.10	72.61
東北電氣	0042(000585)	0.94	2.39	68.95
昆明機床	0300(600806)	1.92	4.88	68.94
南京熊貓電子	0553(600775)	3.66	9.23	68.70
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.11	2.70	67.55
洛陽鋁業	3993(603993)	3.02	7.12	66.52
山東新華製藥	0719(000756)	2.02	4.72	66.22
儀征化纖股份	1033(600871)	2.06	4.56	64.34
北京北辰實業	0588(601588)	1.78	3.06	54.08
經緯紡織	0350(000666)	5.41	8.84	51.69
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.81	7.81	51.38
中國鋁業	2800(601600)	2.88	4.40	48.33
海信科龍	0921(000921)	5.68	8.52	47.37
晨鳴紙業	1812(000488)	2.97	4.45	47.31
上海石化	0338(600688)	2.89	4.25	46.32
大連港	2880(601880)	1.75	2.56	46.04
紫金礦業	2899(601899)	1.86	2.60	43.53
中海集運	2866(601866)	2.03	2.80	42.77
金風科技	2208(002202)	5.12	7.02	42.42
兗州煤業股份	1171(600188)	7.74	10.60	42.36
上海電氣	2727(601727)	2.76	3.77	42.21
大唐發電	0991(601991)	3.42	4.47	39.60
四川成渝高速	0107(601107)	2.24	2.85	37.95
中國中冶	1618(601618)	1.51	1.84	35.22
中煤能源	1898(601898)	4.64	5.36	31.66
中國東方航空	0670(600115)	2.54	2.93	31.57
比亞迪股份	1211(002594)	34.60	39.36	30.61
中海發展股份	1138(600026)	4.09	4.48	27.93
江西銅業股份	0358(600362)	15.24	16.19	25.69
深州高速公路	0548(600548)	2.95	3.12	25.36
白雲山	0874(600332)	33.95	35.58	24.67
上海醫藥	2607(601607)	14.90	15.57	24.46
東方電氣	1072(600875)	11.30	11.77	24.21
金隅股份	2009(601992)	5.19	5.40	24.13
中興通訊	0763(000063)	16.04	16.60	23.72
民生銀行	1988(600016)	9.27	9.56	23.45
新華保險	1336(601336)	22.25	22.79	22.93
華電國際電力	1071(600027)	3.09	3.09	21.06
安徽皖通公路	0995(600012)	4.20	4.16	20.30
中國南方航空	1055(600029)	2.89	2.82	19.10
中信銀行	0998(601998)	4.02	3.75	15.37
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.90	1.75	14.29
中國石油股份	0857(601857)	8.56	7.84	13.81
中海油田服務	2883(601808)	19.44	17.74	13.49
中國遠洋	1919(601919)	3.84	3.46	12.39
中聯重科	1157(000157)	6.72	5.64	5.94
中信證券	6030(600030)	15.56	12.29	0.05
中國銀行	3988(601988)	3.54	2.78	-0.52
招商銀行	3968(600036)	14.10	10.92	-1.93
中國國航	0753(601111)	5.25	4.04	-2.58
交通銀行	3328(601328)	5.70	4.30	-4.64
中國石油化工	0386(600028)	6.07	4.44	-7.92
廣深鐵路	0525(601333)	4.07	2.96	-8.54
青島啤酒股份	0168(600600)	59.00	42.85	-8.69
中國南車	1766(601766)	5.41	3.91	-9.23
建設銀行	0939(601939)	5.97	4.30	-9.60
工商銀行	1398(601398)	5.41	3.86	-10.64
中國神華	1088(601088)	23.60	16.67	-11.76
農業銀行	1288(601288)	3.57	2.50	-12.73
華能國際電力	0902(600011)	7.74	5.37	-13.78
中國人壽	2628(601628)	20.10	13.81	-14.90
中國交通建設	1800(601800)	6.12	4.10	-17.83
鞍鋼股份	0347(600898)	4.60	3.01	-20.64
滙豐動力	2338(000338)	30.30	19.36	-23.55
中國中鐵	0390(601390)	4.24	2.69	-24.43
中國太保	2601(601601)	27.80	17.57	-24.90
中國平安	2318(601318)	57.65	35.70	-27.48
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.15	5.64	-28.07
安徽海運	0914(600585)	24.90	14.94	-31.57
中國鐵建	1186(601186)	8.20	4.90	-32.11
廣船國際	0317(600685)	*	*	-

漢能晉身世界太陽能一哥

美國財政預算未批加上債務上限未解決，道指期貨在周一亞太區股市重開後急跌逾百點，引發區內主要股市除內地外全線下跌，跌幅2%的市場包括日、菲、泰及印尼，而港、星、印度及澳洲亦跌逾1%。內地股市在國慶七天長假期前升0.68%。港股甫開市即跌穿23,000，急跌260點，其後受匯豐中國9月PMI終值報50.2，大幅低於初值的51.2，令股市跌幅擴大，20天線亦告失守，尾市插至22,845，最多跌361點，收報22,859，全日跌347點或1.5%，成交532億元。美國即將墮入財產，金融股受壓，匯豐(0005)及中資金融股跌1-2%。今天港股國慶日休市，美兩黨就財政預算及債務上限的角力變化受關注，而亞太股市已急跌約2%，初步消化有關影響，在美市資金回流下，亞太區股市實不宜過於看淡。 ■司馬敬

美國兩黨在政府預算案及債務上限的談判未見成果，聯邦政府在10月的新財政年度開始即關閉的風險上升，道指期貨先急瀉逾百點等美股開市，可以說，周一亞歐股市齊瀉，乃受美兩黨政治角力拖累，跨國對沖基金乘機與風作浪。事實上，美今年初也曾發生過財政懸崖，但奧巴馬仍能順利連任，在野的共和黨又在今天的財政預算及債務上限問題上做攔路虎，一旦美政府運作停頓影響民生，亦大損共和黨民望，最終兩黨會議步避免危機惡化。

在昨日跌市中，太陽能板塊逆市飆升，主要受惠國策支持行業發展。國家財政部和國家稅務總局發布通知，為鼓勵利用太陽能發電，促進相關產業健康發展，光伏發電由10月起將實行增值稅即徵即退5成政策。業界認為增值稅退稅可以降低稅收負擔，加快現金流，對太陽能電場運營商極為有利。業界評估上述政策可提升回報2%。而太陽能的明星股為漢能太陽能(0566)，曾搶升上1.44元高位，收報1.4元，大升12%，創44個月高位，成交高達7.42億元。興業太陽能(0750)及卡姆丹克(0712)均升4.5%，陽光能源(0757)升4.1%；保利協鑫(3800)升3.7%收報2.24元。

漢能市值389億超First Solar

漢能連續急升5日，升幅達46%，以昨日收市價1.40元計，市值高達389億元(約50億美元)，已躍升為全球最高市值的太陽能股份，遠高於第二位的保利協鑫(3800)市值347億元(約44.7億美元)及第三位的美國First Solar(Nasdaq: FSLR)市值40億美元(約31億港元)。漢能控股集團主

席李河君已晉身為世界太陽能一哥，今日國慶，更飲得杯落。

漢能在過去一周股價突然大漲，主要是公布了投資大型太陽能製造商的地面站項目，令漢能由太陽能薄膜生產線製造商的上游業務，進一步擴至太陽能下游的電站項目，形成上下游太陽能業務超強集團，合國際基金胃口。

漢能是在上周二啟動集團旗幟下在青海太陽能電站100兆瓦(MW)項目及新疆太陽能電站20兆瓦(MW)項目。兩個項目計劃於今年年底竣工，其中青海項目將成為全中國最大之薄膜太陽能地面電站之一。青海項目預計年均發電量約為155,615,200千瓦時，上網電價預計為每千瓦時1元人民幣，項目使每年可節省標準煤約49,650噸，並減少二氧化碳排放約136,272噸。至於新疆項目預計年均發電量約為27,334,700千瓦時，上網電價預計為1元人民幣，每年可節省標準煤約8,747噸，並減少二氧化碳排放約22,900噸。公司動向方面，寰宇國際(1046)宣布截至2013年6月30日止全年業績，營業額7,910萬元，較去年同期微升4.3%，股東應佔虧損約470萬元，較去年同期大幅收窄73.1%。

藍鼎落實濟州賭場度假村項目

至於昨日停牌的藍鼎國際發展(0582)收市後宣布，已與特殊目的公司及濟州發展中心訂立項目協議，以規管訂約各方就擬定投資應佔之權利及義務，並約定於項目協議訂立後30日內訂立購地協議。這是繼特殊目的公司支付按金後，向落實擬定投資邁出重要的一步。即落實韓國濟州島興建賭場度假村項目。



證券分析

京能呈雙底回升態勢 京能清潔能源(0579)是北京最大的天然氣發電供應商，同時擁有風電、水電及光伏發電業務。上半年純利按年增長37%至6.4億元人民幣，其中燃氣及風電是收入增長動力，前者佔總發電量之58.5%，收入增59.6%，後者佔總發電量之31.7%，收入增42.2%。展望未來，隨着建設中的四大熱電中心陸續施工及投產，料帶動燃氣發電及供熱業務產能大升。市場預測，今年全年純利增長34%，預測市盈率為11.67倍，低於同業平均水平。技術上，股價雙底回升，突破50天線，重申買入，上望3.20元(昨收市2.93元)，止蝕上移至2.77元。

新天綠色能源估值吸引

新天綠色能源(0956)是河北省省企，亦是當地最大天然氣分銷商，經營天然氣及風電業務。公司中期收入按年增長19.7%至22.1億元人民幣，但受累風電業務中的CDM(清潔能源機制)收入減少，純利下跌8.6%至3.29億元人民幣。惟核心營業務一天然氣及風電表現理想，前者收入增15.5%，佔總收入66.6%，後者收入

增29%，佔總收入33.4%。公司正加大開發利潤率較高的城市燃氣零售業務，未來隨着山西煤層引進項目已獲政府審批，設計輸氣容量為4.9億立方米，預料明年可以投產，可支持天然氣銷售快速增長。另外，風電業務亦可受惠到國家加快風電基地的電網建設與輸電工程，棄風限電問題有望改善。市場預測，今年經調整後純利增長7%，明年增速料加快至17%，預測市盈率10.7倍，低於主要風電股及燃氣股。技術上，股價營造小雙底，正挑戰頸線阻力，小注買入，上望2.66元(昨收市2.35元)，失守2.16元止蝕。(編者按：第一上海首席策略師葉尚志本周外遊，下周二恢復供稿)

美債務上限談判更受關注

全球金融市場的注意力聚焦於美國共和黨、民主黨針對財政預算及債務上限的談判結果。投資者普遍憂慮兩黨就推行醫療改革及稅制改革的爭議，最終令國會未能趕於最後限期前通過新財政年度的預算案，令10月起美國政府須暫停部分非緊急服務的部門營運。市場亦普遍開始評估該情況發生對美國經濟構成的影響。雖然兩黨是次就新財政預算案的爭議程度與今年年初的一次不相伯仲，但金融市場普遍對今次事件展現的反應與對是次面臨財政懸崖的憂慮，卻相對溫和。因市場普遍預期兩黨將於最後一刻達成共識方案。此外，市場較多數亦認為即使出現最壞的結果——兩黨於限期到來時談判破裂，但有前車可鑑，對美股影響有限。投資者普遍以1995年底至1996年初那次為借鑒，美國政府當年須短暫停止部分部門營運，而美股當年只呈現有限度調整，其後一個月更明顯回升，反映出市場普遍認為即使美國政府部分服務與部門在最壞情況下須要短暫地停頓，但對股市以至經濟的負面影響將不會構成較顯著的破壞。

IMF警告美政府違約衝擊經濟

根據信貸評級機構穆迪以及研究機構Macroeconomic Advisers的評估，一旦美國兩黨未能及時通過下年度財政預算，令美國政府部分部門須於10月起關閉2至4個星期，這樣便拖累美國第四季經濟增長減少0.3至1.4個百分點，惟這情況的出現本身並不會阻礙美國GDP增長於明年第一季回升。相對之下，市場普遍更關注美國兩黨下一戰場「債務上限」的談判結果，兩黨能否於10月中之前及時上調債務上限，避免市場對美債違約風險的憂慮進一步膨脹。國際貨幣基金(IMF)已警告即使美國政府短期違約，亦將會對美國經濟構成較嚴重的衝擊，增加市場的審慎情緒，預估恒生指數短線於22,500至23,600點反覆。(筆者為證監會持牌人)



高輪牛熊 策略

期指急回 部署建好倉

受美國債務上限問題拖累，昨日期指低開269點，開市後曾低見22,811點。雖然能力守22,800關口，但反彈仍乏力，收市跌370點，收報22,883。臨近國慶假期，節日氣氛濃厚，昨日期指成交明顯淡靜，日內高低波幅不超過200點，全日成交僅530億元。港股將於周三復市，而A股則休市至下周一，預計A股復市前港股將缺乏明顯方向，主要在22,700至23,100區間波動。技術分析：期指昨日雖失守20天線，但仍力守22,800重要支持位。該支持位是

9月13日調整的低位，可視之為第二浪的起步點。如期指未來數日能守穩其上，可望上試23,140。相反，如果期指失守22,800，則可能需要參考6月25日延伸至至今的上升趨勢線作為支持位。整體部署仍建議以好倉為主，宜於22,700-22,800附近分段建好倉。

受惠自貿區 招商局前景俏

上海自由貿易區已掛牌成立，其主要目的是開放服務貿易，繼而帶動實業相關如出口、物流、航運

等業務，在一眾受惠的航運股當中，最值得留意應該是在全國都有港口業務的招商局國際(0144)。招商局中期純利增長10.2%，較大部分航運股優勝，而且若上海自貿區試驗成功，將有機會推行至全國各地，對物流業可謂極大的機遇，加上經濟回暖，招商局前景十分俊俏。日線圖方面，股價自8月底急升逾30%，14RSI現頂背馳，短期會有回調壓力，預料20天線約27.5元會有強大支持，反彈上望30元。因此，不妨候調整至此水平部署好倉。

「高輪部署」方面，招商局銀星認購證27382，行使33元，實際槓桿5倍，到期日明年5月，屬於中期價外。

比富達證券(香港)