

股市 縱橫

韋君

# 中化化肥有力後來居上

美國避過財政建約的危機，美股道指隔晚強勁反彈逾200點，惟港股昨日卻未見太大沖喜，午後市況更由升轉跌，好友未見乘勢發力挾淡倉，短期大市料可能轉趨反覆，但資金仍在市場搵食，料尋寶熱方興未艾。

事實上，在昨日淡市中，有國策支持的農業股升勢便頗見凌厲。三中全會將於11月召開，年初受惠於中央加大農業補貼，已刺激第一拖拉機（0038）等農業股炒上，而臨近會期，該股昨日又再見發力，單日逆市升超過7%。

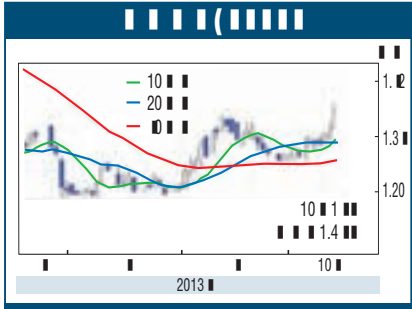
同屬農業股的中化化肥(0297)，昨日也見受捧，一度走高至1.47元，收報1.45元，仍升0.08元或6.57%，成交增2倍至5,705萬元。中化化肥昨日挺升，不但升穿近期阻力位的1.42元，其10天線已進一步升穿20天線，技術走勢也告轉強，在資金傾向流入國策受惠股下，該股後市也不妨看高一線。

全球最大肥料製造商俄羅斯OAOUralkali，較早前與白俄羅斯鉀肥生產商Belaruskali的合資企業BPC解體，市場預期此國際聯盟瓦解後，鉀肥價格會下跌20%，相關因素也成為中

化化肥年初以來股價大幅下調的藉口。不過，該股近期的走勢已見好轉，反映市場的不明朗因素已漸消化，相信也將有利其後市追落後。

## 控股股東實力雄厚利拓展

中化化肥今年上半年純利大倒退35.5%，至3.52億元人民幣，毛利率亦下降1.07個百分點至5.45%，淨利潤率僅1.7%，論業績表現自然不敢恭維。此外，市場對鉀肥的前景仍抱審慎態度，但低迷的市場環境，將有助行業汰弱留強，何況集團控股股東為中國中化



集團，實力不容懷疑，而第二大股東Potash則為全球最大鉀肥生產企業，憑藉兩大股東支持，中化化肥未來業務拓展仍可看好，故其業績前景也不宜看得太淡。

中化化肥現價較每股資產淨值大幅折讓42%，估值也有被大低估之嫌。在股價走勢已轉強下，該股料也有望後來居上，中線目標將上移至2元關。

# 市底未轉弱 熱炒股頻現

美國國會通過財政議案，聯邦政府重啓，債務上限危機在「死線」前不足2句鐘總算暫時解決。美股道指隔晚急升205點，收報15,373點。美股傳來好消息，昨日亞太區股市以普漲回應，但整體的升幅並不太強，其中日股升0.83%，已為區內表現較佳的市場，而內地及港股先升後回，表現相對較為遜色。港股恒指昨早高開123點，及後升幅迅速收窄，午市更止升為跌，尾市跌勢更見轉急。恒指收市報23,095點，跌133點或0.57%，全日成交567億元。10月期指收市更進一步跌穿23,000點，收報22,961點，跌249點，轉炒大低水134點。港股應升不升，表現確令人失望，但整體沽壓不明顯，反映市底並未轉弱，而炒股唔炒市續為市場特色。

■司馬敬



## 數碼收發站

■司馬敬

美債務達約危機化解，雖然「安全期」只到明年2月7日，但兩黨最終達成年期較長的債務上限仍然樂觀，有利美國經濟持續復甦，環球經濟亦得益，工業、資源、消費、零售層面都有正面影響。

昨日大市先升後回，但個別仍有不俗表現，受惠智能產品大幅增長的時捷集團(1184)，昨在大成交逾1,428萬元下反彈近5%，收報4元，明顯有大盤趁低收集。時捷在上周初公布，第二大股東的台灣鴻海旗下富士康增持時捷股權6%，持股增至23.4%，股價曾湧上4.4元的16年新高，其後即遇回吐壓力，周三回落至3.69元獲承接，昨天即在大成交下抽升上4元水平，似已消化近月由3.6元升至4.4元的獲利貨，醞釀新一輪升勢。

## 炒股唔炒市仍為市場特色

鴻海是蘋果手機的生產商，加碼大手增持時捷，而時捷又是大中華最大手機電子元件供應商，鴻海的增持行動，為雙方業務合作留下伏筆。倘若落實，勢令時捷的收入有巨幅增長。在不計鴻海的潛在因素，今年在上半年盈利大增1.34倍的帶動下，預期全年度收入將達至100億元，盈利料逾2億元，預測市盈率約6倍，股價大有上升空間。

# 兗煤逆市有勢可跟進

內地股市於周三顯著調整後，昨日彈力依然欠佳，上證綜指最後於2,200點之下完場，收報2,188點，跌0.21%。至於這邊廂的港股也先升後跌，惟觀乎部分中資板塊或個股表現仍佳。A+H股方面，第一拖拉機A股(601038.SS)漲1成至停板，而H股(0038)亦走高至5.84元報收，升7.16%。板塊方面，以煤炭股的反彈力度較強，當中龍頭的中國神華(1088)曾高見24.75元，收報24.4元，仍升4.72%。

兗州煤業(1171)昨隨一眾煤股造好，曾高見8.08元，最後回順至7.95元報收，仍升0.33元，升幅為4.33%，成交增至5,352萬股，較周三增2.5倍，其買盤動力轉強，將有利後市進一步追落後。兗煤已定於本月25日公布首3季度業績。集團較早前的通告已預計，今年首3季將錄得虧損16.14億元（人民幣，下同），而上年同期淨利為48.3億元。如扣除預計匯兌損失39.16億元及已計提減值損失近20.99億元，將錄得純利16.88億元。

兗煤首3季度盈轉虧，主要是受到非經常性因素所影響，但主營業務可保持盈利，加上股價今年以來依然跑輸大市，相信已大致反映行業需求不振的情況。摩根大通在最近發表的研究報告中，在考慮到兗煤第三季業績有望復甦的因素，將其投資評級由「減持」升至「中性」，目標價由4.5元(港元，下同)大幅調升至7.5元，此相當預測市賬率0.6倍。趁股價逆市有勢伺機上車，博反彈目標為10元關，惟失守近期低位支持的7.27元則止蝕。

## 中期購輪 27219 數據較合理

若看好兗煤後市反彈潛力，可留意兗煤中銀購輪(27219)。27219昨收0.162元，其於明年8月26日到期，換股價為7元，兌換率為0.1，現時溢價8.43%，引伸波幅50.92%，實際槓桿3.41倍。此證已為價外輪，加上有較長的期限可供買賣，現時數據在同類股證中又屬較合理的一隻，故即使爆發力不算強，惟仍為較可取的吸納選擇。

## 投資策略

紅籌及國企股走勢：

港股處整固期，中資股料續維持個別發展。

兗州煤業：

股價落後，已基本反映業績未如理想的不利因素，其逆市有勢，料反彈空間仍在。

目標價：10元 止蝕位：7.27元

10月17日收市價				
人民幣兌換率0.78626 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	2.71	17.26	87.65
山東墨龍	0568(002490)	2.42	9.41	79.78
洛陽玻璃	1108(600876)	1.42	5.08	78.02
北人印刷機械	0187(600860)	3.14	9.40	73.74
天津創業環保	1065(600874)	3.17	9.47	73.68
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.45	70.80
昆明機床	0300(600806)	1.96	5.21	70.42
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.12	2.71	67.51
南京熊貓電子	0553(600775)	3.90	9.11	66.34
山東新華製藥	0719(000756)	2.12	4.85	65.63
洛陽鉚業	3993(603993)	3.07	6.95	65.27
儀征化纖股份	1033(600871)	2.12	4.39	62.03
北京北辰實業	0588(601588)	1.80	3.01	52.98
東江環保	0895(002672)	23.70	39.30	52.58
經緯紡織	0350(000666)	5.54	9.17	52.50
第一拖拉機	0038(601038)	5.84	9.57	52.02
晨鳴紙業	1812(000488)	3.10	4.93	50.56
中國鋁業	2600(601600)	2.79	4.26	48.51
大連港	2880(601880)	1.76	2.67	48.17
海信科龍	0921(000921)	6.49	9.41	45.77
紫金礦業	2899(601899)	1.78	2.57	45.54
鄭煤機	0564(601717)	4.73	6.72	44.66
上海石油化工	0338(600688)	2.96	4.20	44.59
上海電氣	2727(601727)	2.83	4.00	44.37
兗州煤業股份	1171(600188)	7.95	10.87	42.50
中海集運	2866(601866)	1.98	2.66	41.47
四川成渝高速	0107(601107)	2.23	2.91	39.75
大唐發電	0991(601991)	3.47	4.47	38.96
金風科技	2208(002202)	7.39	8.98	35.30
中國中冶	1618(601618)	1.53	1.84	34.62
深圳高速公路	0548(600548)	3.23	3.64	30.23
中煤能源	1898(601898)	4.91	5.44	29.03
金隅股份	2009(601992)	5.62	6.12	27.80
廣船國際	0317(600685)	11.20	12.16	27.58
長城汽車	2333(601633)	46.40	50.17	27.28
中海發展股份	1138(600026)	4.09	4.40	26.91
中國東方航空	0670(600115)	2.80	2.96	25.62
江西銅業股份	0358(600362)	14.86	15.50	24.62
東方電氣	1072(600875)	11.80	11.92	22.17
白雲山	0874(600332)	36.00	36.30	22.02
復星醫藥	2196(600196)	16.22	16.33	21.90
新華保險	1336(601336)	22.25	22.40	21.90
中海油田服務	2883(601808)	20.50	20.46	21.22
比亞迪股份	1211(002594)	38.10	37.85	20.85
中興通訊	0763(000063)	17.20	16.85	19.74
海通證券	6837(600837)	11.88	11.63	19.68
民生銀行	1988(600016)	9.34	9.08	19.12
上海醫藥	2607(601607)	15.90	15.37	18.66
華電國際電力	1071(600027)	3.32	3.20	18.43
中國南方航空	1055(600029)	2.95	2.82	17.75
中集集團	2039(000039)	13.86	13.20	17.44
安徽皖通公路	0995(600012)	4.32	4.05	16.13
廣汽集團	2238(601238)	8.88	8.18	14.65
中國遠洋	1919(601919)	3.76	3.43	13.81
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.97	1.79	13.47
中信銀行	0998(601998)	4.26	3.78	11.39
中國石油股份	0857(601857)	8.98	7.81	9.59
中聯重科	1157(000157)	7.19	5.74	1.51
中國銀行	3988(601988)	3.59	2.81	-0.45
中國國航	0753(601111)	5.37	4.02	-5.03
青島啤酒股份	0168(600600)	62.10	46.44	-5.14
交通銀行	3328(601328)	5.69	4.19	-6.77
中信証券	6030(600030)	16.36	11.81	-8.92
中國南車	1766(601766)	5.75	4.12	-9.73
中國石油化工	0386(600028)	6.16	4.38	-10.58
建設銀行	0939(601939)	6.00	4.26	-10.74
工商銀行	1398(601398)	5.44	3.86	-10.81
招商銀行	3968(600036)	15.12	10.60	-12.15
廣深鐵路	0525(601333)	4.21	2.95	-12.21
華能國際電力	0902(600011)	8.16	5.66	-13.36
中國神華	1088(601088)	24.40	16.74	-14.60
農業銀行	1288(601288)	3.63	2.49	-14.62
中國人壽	2628(601628)	20.40	13.70	-17.08
中國中鐵	0390(601390)	4.23	2.81	-18.36
中國交通建設	1800(601800)	6.34	4.15	-20.12
瀋陽動力	2338(000338)	30.95	19.80	-22.90
鞍鋼股份	0347(000898)	4.76	3.03	-23.52
中國鐵建	1186(601186)	8.18	5.10	-26.11
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.19	5.70	-26.77
中國太保	2601(601601)	28.05	17.35	-27.12
中國平安	2318(601318)	58.20	35.58	-28.61
安徽海螺	0914(600585)	26.95	15.99	-32.52

大市 透視

# 港股延續穩中向好運行



10月17日。美國兩黨最終達成了協議，在達約死線前提高了債務上限。受消息帶動，美股道指進一步擴展升勢，但是對港股本有構成即時的刺激，市場反應有點平淡，亦令到市場謹慎氣氛未能扭轉過來。事實上，這個也不難理解，其中一個原因可能是港股在早前都沒怎麼跌，現在就沒有快速跟上的必要。

## 有力朝年内高點23945進發

總體上，在美國達約風險獲得解除後，全球股市的穩定性可以確認恢復過來，但是將進入節奏調校階段，相信美股將會漲多一點、漲快一點，而其他在早前已偷步漲了的地區股市，將會走得溫和一點、慢一點。對於港股操作上的態度看法，我們也做了調整，建議從早前的「謹慎、但正面」，調整至「正面、偏積極」，估計恒指將延續穩中向好的運行態勢，有朝著年内高點23,945來進發的傾向，可以繼續選股來跟進。

## 人行逆回購 內銀借勢回調

另一方面，市場焦點有轉移切換的機會。美國企業三季報開始發表，會是其中一個重點。而內地三中全會即將召開，也將會是重中之重。值得注意的是，人行在昨日未有進行逆回

證券 推介

# 保利協鑫炒復甦分段吸

內地光伏行業的發展可謂跌宕起伏，由2009年之後的爆炸式發展變成2011和2012年的集體過冬，也只是幾年時間。若非有政府補貼支撐，絕大部分公司恐怕早已倒閉。非理性擴張的惡果是產能嚴重過剩，行業洗牌在所難免。今年下半年以來，內地光伏行業明顯復甦，一方面得益政策的持續扶持，另一方面由於市場需求觸底反彈，相關產品價格回升。本周筆者推介保利協鑫（3800），主要因其政策受惠大，以及相關產品價格回升，業績有望大幅改善。

## 政策頻出 扶持力度大

近幾個月內地政府密集出台相關政策扶持光伏行業。8月30日發改委發布文件，明確三類電價補貼——電價按光資源優劣分為每千瓦時0.9元（人民幣，下同）、0.95元和1元；分布式光伏電站補貼每千瓦時0.42元；可再生能源附加從0.8分漲到1.5分。其中，可再生能源

購操作，令到本周公開市場出現445億元人民幣的淨回籠，這個可能跟人民幣持續走強創匯改後新高的情況有關。影響下來，內銀股出現較大的調整壓力，昨日的平均跌幅有1%至1.5%不等。而內銀股的三季報，將會在本月底全面發布，會是影響中短期走勢的關鍵因素。

恒指昨日出現高開後回跌的行情，日內跌幅不算大，但是走勢跟市場預期出現落差，卻對市場氣氛構成影響。恒指收盤報23,095，下跌133點，主板成交量保持在567億多元，而沽空金額錄得有43.6億元。技術上，恒指的短期支持位已確立於22,743，不容有失，而向上突破點仍維持在23,411，升穿後可確認進入短期升浪。（筆者為證監會持牌人）



內房股 透視

# 深挖價值重估有利低吸

自本行2013年9月11日給予買入評級，深圳控股(0604)的股價下跌3.9%，跑輸恒生指數5%。我們認為股價的疲弱提供了吸納的良機。上城項目熱烈的預售反應及母公司未來的資產注入，特別是前海項目，將成為2014年股價上升的動力。本行維持買入評級及目標價4.0元，基於對資產淨值折讓30%。

深圳控股於9月28日在深圳開始對上城項目進行預售，市場對該項目反應熱烈。上城項目包含豪華服務式住宅、辦公、酒店及購物中心，總建築面積788,910平方米。公司於2013年1月以平均每平米12,000元人民幣的價格從母公司購入。

服務式住宅及辦公區域建築面積分別為170,720平方米(628套)及432,760平方米。所有服務式住宅及70%的辦公區域將出售，其餘部分將作為出租用途。於9月28日至30日期間，113套服務式住宅(建築面積23,500平方米)已成功預售，總值達15億元人民幣，相當於每平米63,800元人民幣。

我們相信上城項目極高的利潤率將為未來幾年公司強勁盈利增長提供支援。

## 第4季推更多上城項目單位

2013年首9個月，公司合約銷售額為人民幣54億元，按年升24%(而行業平均水平為37%)，相當於2012年全年銷售額的88%(而行業平均水平為94%)，並已完成2013年全年銷售目標人民幣90億元的60%(行業平均水平為76%)。由於公司在第4季將推出更多上城項目單位，管理層有信心達到2013年銷售額人民幣90億元的目標。

公司計劃2015年銷售金額達200億元人民幣，相當於2013年至2015的每股盈利年複合增長率達50%，由於公司可售面積充足，本行相信這目標並非不切實際。

根據彭博資訊，深控現時股價相當於0.69倍2013年上半年市淨率，6.1倍2014年預測市盈率，較資產淨值折讓44%，2014年每股盈利增速約10%。本行認為市場人士低估了公司的盈利增長速度。

比富達證券(香港)

晶硅裁定「雙反」，對公司是雙重重大利好。

## 多晶硅價格穩 業績改善

今年8月份以來，多晶硅價格開始見底反彈，由16.3usd/kg升了逾一成至18usd/kg。預計下半年多晶硅平均價格可以穩定在18usd/kg左右，對比上半年平均價格只有16.9usd/kg，多晶硅業務將會大幅改善。另外，受益海外市場的強勁需求，公司上半年總體產能利用率超過了九成，其中多晶硅產量佔到內地多晶硅的八成以上，在行業產能過剩，大面積停工的背景下，公司表現尤為難得。儘管上半年公司錄得9億港元左右虧損，但相比去年35億港元的虧損，已經是極大改善。筆者預計，下半年公司業績將有進一步改善。

部署方面，雖然該股近日已累積一定升幅，但與兩年前的高位5.7元(港元，下同)比較，目前仍處於相對低位。隨著行業逐漸復甦，相信該股有望扭虧為盈，重返虧損前的估值水平。建議候調整至2元-2.3元附近分段吸納。