

證券推介

國浩資本

亞洲水泥盈喜維持買入



亞洲水泥(0743)周三收市後發盈喜。公司預計2013年首9個月未經審核盈利按年升逾150%。管理層表示盈利上升是由於銷量增長較快以及煤炭成本較低。水泥價格是決定股價短線表現的最重要因素。管理層向投資者表示公司將於未來數月上調湖北省及江西省的水泥價格。由於成都地區基礎施工進度加快，公司正研究上調當地水泥價格的可能性，相信最終上調的機會頗高。

江西省的新增產能將成為公司今明兩年的盈利增長動力。截至2012年12月底，公司持有2,200萬噸水泥產能，管理層力爭於2013年底將產能提升至2,800萬噸。公司於9月已開始營運3百萬噸新增產能，而另外3百萬噸產能將於2013年第四季投入營運。

產能，同時有意在未來兩年加快淘汰落後產能。本行相信這會拉高亞洲水泥今明兩年的產能利用率。

毛利率擴張水平為同業最高

假設2013年新舊產能折合的產能利用率為90%，公司2013年及2014年的銷量按年升幅可達12%及20%。假設公司2013年及2014年水泥平均售價按年升13%及6%，公司2013年及2014年的毛利率將增加4.5個百分點及0.6個百分點。

今年產能利用率有望拉高

長線而言，本行相信亞洲水泥將受惠於行業產能減少的情況。國務院在最新的文件中重申不會批准與建新的水泥

值得注意的是，公司的毛利率擴張水平是同業中最高的，毛利率大幅擴張令公司的盈利增速由2012年按年跌逾70.9%變成2013年按年急升102%。亞洲水泥現價相當於2013年6.2倍市盈率，每股盈利增速為102%，估值不算昂貴。本行維持亞洲水泥的買入評級，3個月目標價調整為5.15元，相當於2013年8倍市盈率。

華電福新反彈有餘未盡

內地昨日公布的經濟數據優於市場預期，但對滬深股指並未帶來太大的刺激，上證綜指收報2,193點，微升0.24%。儘管內地股市彈力麻麻，反觀這邊廂的港股回升力度則較強，而受到市場投資氣氛向好支持，中資股也維持個別發展。個股方面，較冷門的首長科技(0521)見異動，並以全日高位的0.64元收報，升12.28%。重磅股方面，獲得根大通唱好的濰柴動力亦告發力，收市報33.45元，升2.5元，升幅8.08%。

龍源電力(0916)雖遭中投減持，惟股價未受影響，並以9.29元收報，升幅6.17%，創自2010年4月以來新高。同業的華電福新(0816)以近高位的2.5元收報，升0.07元，升幅2.88%。據聯交所資料顯示，匯豐環球投資(HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited)申報，於10月9日增持華電福新580.8萬股，每股平均價2.389元，涉資1387.5萬元，持股量由4.83%增至5.16%。

華電福新主要從事水力發電、風力發電及其他清潔能源，內地推動新能源發展，集團成為主要受惠企業，觀乎有大戶在其逼近年內相對高位仍加入增持行列，無疑也是對其前景抱有信心的表現。另外，集團早前曾表示，母公司未來可能會逐步注入核電、風電與水電資產，總裝機規模達3萬兆瓦，亦可望成為其後市造好的催化劑。該股今年預測市盈率約11倍，在同業中並不算貴，現水平上車，上望目標睇睇年高位的2.76元，惟失守50天線的2.29元則止蝕。

金沙走高 購輪27062較可取

金沙(1299)昨升逾4%，並創新高，若繼續看好其後市表現，可留意金沙摩通購輪(27062)。27062昨收0.71元，其於明年4月2日到期，換股價為55元，兌換率為0.1，現時溢價7.07%，引伸波幅38.78%，實際槓桿5.16倍。此證雖為價外輪，但因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，交投在同業中也為較暢旺的一隻，故續為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股向好勢頭未變，續有利資金流入中資板塊。

華電福新

行業受惠國策，本身估值不算貴，料續有利後市走高。

目標價：2.76元 止蝕位：2.29元

10月18日收市價 人民幣兌換率0.78639 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港幣)	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)	2.39	9.41	80.03
洛陽玻璃	1108(600876)	1.43	5.07	77.82
天津創業環保	1065(600874)	3.17	9.26	73.08
北人印刷機械	0187(600860)	3.19	9.04	72.25
東北電氣	0042(000585)	0.91	2.45	70.79
昆明機床	0300(600806)	1.97	5.30	70.77
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.12	2.69	67.26
南京熊貓電子	0553(600725)	3.80	9.10	67.16
山東新華製藥	0719(000756)	2.06	4.85	66.60
洛陽鉚業	3993(603993)	3.08	6.89	64.85
儀征化纖股份	1033(600871)	2.09	4.37	62.39
北京北信實業	0588(601588)	1.80	3.02	53.13
經緯紡織	0350(000666)	5.50	9.17	52.83
東江環保	0895(002672)	23.85	39.30	52.28
第一拖拉機	0038(601038)	5.69	9.36	52.19
農鳴紙業	1812(000488)	3.11	4.93	50.39
大連港	2880(601880)	1.79	2.71	48.06
中國鋁業	2600(601600)	2.83	4.19	46.89
海信科龍	0921(000921)	6.43	9.41	46.26
紫金礦業	2899(601899)	1.83	2.59	44.44
上海石油化工	0338(600688)	2.98	4.19	44.07
鄭煤機	0564(601717)	4.75	6.56	43.06
上海電氣	2727(601727)	2.92	3.97	42.16
四川成渝高速	0107(601107)	2.26	3.04	41.54
中海集運	2866(601866)	2.00	2.68	41.31
兗州煤業股份	1171(600188)	8.04	10.74	41.13
大唐發電	0991(601991)	3.51	4.44	37.83
金風科技	2208(002202)	7.09	8.69	35.84
中國冶	1618(601618)	1.52	1.86	35.74
深圳高速公路	0548(600548)	3.25	3.66	30.17
中海發展股份	1138(600026)	4.12	4.63	30.02
金隅股份	2009(601992)	5.52	6.14	29.30
中煤能源	1898(601898)	4.89	5.38	28.52
復星醫藥	2196(600196)	16.76	17.96	26.62
廣船國際	0317(600685)	11.58	12.38	26.44
長城汽車	2333(601633)	47.45	50.65	26.33
江西銅業股份	0358(600362)	14.86	15.56	24.90
中國東方航空	0670(600115)	2.82	2.95	24.83
比亞迪股份	1211(002594)	39.35	40.75	24.06
新華保險	1336(601336)	22.45	22.61	21.92
東方電氣	1072(600875)	11.70	11.76	21.76
白雲山	0874(600332)	36.00	36.04	21.45
海通證券	6837(600837)	11.96	11.85	20.63
民生銀行	1988(600016)	9.25	9.13	20.33
中興通訊	0763(000063)	17.38	16.98	19.51
中海油田服務	2883(601808)	21.05	20.53	19.37
安徽皖通公路	0995(600012)	4.32	4.09	16.94
華電國際電力	1071(600027)	3.37	3.17	16.4
中國南方航空	1055(600029)	3.00	2.82	16.34
上海醫藥	2607(601607)	16.24	15.10	15.42
中集集團	2039(000039)	14.54	13.23	13.57
中國遠洋	1919(601919)	3.79	3.44	13.36
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.01	1.80	12.19
中信銀行	0998(601998)	4.26	3.81	12.07
廣汽集團	2238(601238)	9.25	8.23	11.61
中國石油股份	0857(601857)	9.09	7.81	8.47
中聯重科	1157(000157)	7.17	5.72	1.43
中國銀行	3988(601988)	3.59	2.80	-0.83
青島啤酒股份	0168(600600)	63.70	46.92	-6.76
交通銀行	3328(601328)	5.73	4.21	-7.03
中信證券	6030(600030)	16.50	12.00	-8.13
中國國航	0753(601111)	5.52	4.01	-8.25
中國南車	1766(601766)	5.80	4.19	-8.86
工商銀行	1398(601398)	5.41	3.84	-10.79
中國石油化工	0386(600028)	6.19	4.37	-11.39
建設銀行	0939(601939)	6.05	4.27	-11.42
廣深鐵路	0525(601333)	4.18	2.95	-11.43
中國神華	1088(601088)	24.30	16.83	-13.54
華能國際電力	0902(600011)	8.25	5.71	-13.62
招商銀行	3968(600036)	15.36	10.63	-13.63
農業銀行	1288(601288)	3.65	2.49	-15.27
中國人壽	2628(601628)	20.50	13.76	-17.16
中國中鐵	0390(601390)	4.25	2.80	-19.36
中國交通建設	1800(601800)	6.29	4.13	-19.77
鞍鋼股份	0347(000898)	4.82	3.03	-25.10
中國鐵建	1186(601186)	8.30	5.18	-26.00
中國太保	2601(601601)	28.05	17.36	-27.06
中國平安	2318(601318)	58.55	35.71	-28.94
濰柴動力	2338(000338)	33.45	20.39	-29.01
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.47	5.70	-30.65
安徽海螺	0914(600585)	26.90	15.91	-32.96

友邦金沙攀高 強者愈強

美股道指會低見15,229點，最後顯著收窄至15,371點完場，僅跌2點。美股回穩，加上內地第三季經濟增長加快，抵消市場憂慮美國政府停運拖低末季經濟增長，昨日亞太區股市除日股微跌0.17%外，其餘市場均以反覆向好為主，其中又以台股和港股升1.06%較佳。恒指昨隨美股高開166點報23,261，開市後一直維持升勢，午後初段會搶高至23,364點，惟見高位後遇較明顯的回吐壓力，令升幅再度收窄，最後以23,340點收報，升245點，成交增至612億元。現貨月期指收報23,308點，升347點，低水32點，惟較周四大低水134點，已有明顯改善。好友再佔上風，觀乎績優強勢股續成市場焦點，都有利下周港股進一步擴大升勢。

司馬敬



大市透視

好淡對戰加劇 短期突破在即

10月18日。港股延續穩中向好的發展趨勢，在美國達約風險獲得消除的背景下，全球股市有繼續發力起動的機遇。目前，美股有再度成為領漲火車頭的趨勢，標普500指數和納斯達克指數，已向上突破創出新高。而正如我們在早前指出，歐洲股市一直表現出相對強勢，其中，德國DAX指數、法國CAC指數、西班牙IBEX指數、以及意大利FTSEMB指數，也已經先後向上突破創新高。操作上，我們建議可以轉為正面偏積極的態度，繼續選股來跟進。

同業有運行 匯控可跟進。盤面上，指數股陸續的向上突破創新高，包括有銀河娛樂(0027)、騰訊(0700)、友邦保險(1299)以及金沙中國(1928)，我們正在期待有更多的重務指數股，能夠跑出來領漲，來給大盤帶來進一步的推動力。目前，匯控(0005)、和黃(0013)以及內銀股，將會是我們未來兩周的觀察重點。其中，匯控早前受到美國達約風險的影響，股價出現了調整行情，但是在事件過渡後，估計匯控有修復的機會。而歐美銀行股，如美國銀行(BAC.US)、花旗銀行(C.US)、德意志銀行(DBK.GR)，股價近期也走得不錯，相信可以給到匯控構成示範作用。(筆者為證監會持牌人)

港股向上突破點在23411

恒指在周五出現高開跳升，在盤中曾一度高見23,364，雖然未能升穿23,411的向上突破關口，但是在指數股陸續創新高帶動下，估計後市仍有上攻的機會。恒指以接近全日最高位來收盤，收盤報23,340，上升245點，主板成交量增加至612億多元，而沽空金額錄得有57.1億元。以成交量來看，好淡對戰局面有加劇跡象，短期市況走勢有出現突破的機會。技術上，恒指的短期支持位維持在22,743，有延續穩中向好發展的態勢，估計將朝着年內高點23,945來進發，而向上突破點在23,411。

證券透視

六福同店銷售增長獲看好

周大福(1929)的13/14年度第2季同店銷售增長分別為中國內地的12%和香港/澳門的26%，對比上一個季度的32%和68%。周大福最新的同店銷售增長繼續跑輸六福(0590)在同期的同店銷售增長30%/70%(香港/澳門和內地)。整體銷售增長為35%(18%同店銷售增長)。基於較低的黃金價格同比增長，增長主要以量所驅動。在產品方面，周大福黃金和寶石鑲嵌的同店銷售增長分別為33%和4%，也低於六福的56%/10%。該公司在本季度黃金銷售正常化。因此，黃金在13/14年度第1季佔收入的59%與69%，其次是寶石鑲嵌(22%)，鉑金/K金(15%)，手錶(4%)。黃金的貢獻較低，導致毛利率更差。

基於六福較好的同店銷售增長，在珠寶界我們繼續看好六福多於周大福。

舜宇光學明年預測PE約10倍

我們認為舜宇光學(2382)的客戶，如華為和小米都沒有看到蘋果在中端市場的威脅。據悉，蘋果已經減少了對其供應商在2013年第四季iPhone5C訂單。這可能表明這一「中端3」版iPhone的銷量比公司的預期較弱。正如我們以前指出的那樣，iPhone5C的市場定位是不可能成功，尤其是在新興市場，由於其相對較高的價格，相比任何中端的Android手機。在內地，我們相信競爭格局對蘋果來說更糟糕，因為內地智能手機製造商已針對中端用戶積

證券分析

天津創業估值低於同業

國務院公布《城鎮排水與污水處理條例》，加強城鎮排水及污水處理的管理，並明確加大對排水及污水處理設施建設的投入。事實上，內地水污染問題嚴重，水利部估計，全國城鎮居民飲用水源中約20%是未合乎安全標準，未來對污水處理需求強勁。

污水處理發展前景樂觀

「十二五」期內，中央計劃投資4,300億元人民幣用於污水處理，市場預測污水處理行業規模於2007至2015年將錄得15%的複合年增長率，污水處理發展前景值得看好。天津創業環保(1065)周四乘勢炒上，升5.3%。公司於天津經營4座污水處理廠，上半年新增張貴莊污水處理廠的委託運營項目及代建工程，支持期內污水處理量按年大升17%至5.2億立方米，營業收入增長11%至8.5億元人民幣，但受累成本及折舊費用上升，純利增長僅1%至1.16億元人民幣。由於天津市將繼續完善區內的水務建設，今年內料投資100億元人民幣於民生水務工程，除了確保區內供水及防汛安全外，亦大力改善城鄉水環境面貌，包括計劃建成6座污水處理廠。天津創業環保背靠天津市政府支持，有望受惠。

成交急增突破中期下降軌

市場預期，公司今年純利增13%至3億元人民幣，預測市盈率12.3倍，低於同業北控水務(0371)之23.5倍。技術上，股價跌至2.80港元後反覆上升，周四以大陽燭突破中期下降軌，成交急增，建議買入，上望3.50港元，止蝕2.88港元。



圖為污水處理池。資料圖片 新華匯富

極推出物美價廉的產品。根據我們的估計，舜宇光學目前的2014年預測市盈率(PE)為10.3倍。

百麗在鞋類板塊中存有優勢

總體而言，除達芙妮(0210)外，上市女鞋鞋類品牌對比第二季，經歷了一個穩定或有所改善的第三季。千百度(1028)第三季同店銷售增長跌9.8%，與2013年的第2季9.6%跌幅相若，表明形勢穩定。Stella Luna轉虧為盈，第三季同店銷售增長為7.3%，而第二季則跌-8.6%。加上百麗(1880)第三季鞋類的同店銷售增長升1.3%和0.6%，表明中高端鞋類經營環境穩定/改善(百貨渠道)。達芙妮是唯一的例外，第三季度同店銷售增長為-13.7%，對比第二季的-18.1%已有改善。我們仍然認為公司的具體問題，包括市場區域虧損，員工流失率上升可能與其疲弱有關(報告鏈接)。我們繼續看好百麗，在鞋類板塊較達芙妮為佳。