

H股透視

第一上海證券

大唐新能源盈利明顯改善

大唐新能源(1798)2013年前三季度風電發電量分別為28.3億度、27.2億度、21.1億度，合計76.7億度，風電季節性波動較大，但比去年同期取得較大改善，根據公司數據，上半年風電發電量同比增長37.7%，東北和內蒙古地區改善尤為明顯。今年以來風電各種扶持政策出台，風電棄風問題大為改善，我們預期公司2013年發電總量將超過103.7億度。根據公司三季報數據，前三季度歸屬股東利潤1.1億元人民幣(去年同期虧損856萬)，盈利情況明顯改善。

30億補貼將回籠 緩解資金壓力

根據發改委通知，9月25日已經開始實行可再生能

源電價附加標準由0.8分/度提升至1.5分/度，上調0.7分/度，大約可以補充可再生能源基金350億元至400億元人民幣，而公司約30億元人民幣的電價補貼應收款亦有希望盡快收回；儘管公司今年沒有新的CDM收入計入，但截止到目前，已有CDM2億元人民幣左右拖欠資金逐步收回，預期剩餘2億元可於未來回收。該等拖欠資金的回收，將可以大大緩解企業資金壓力，並用於新的風場項目投資和解決公司運營資金需求。

大唐新能源的風電裝機仍然較小，2013年預期實現500MW新增裝機，2014年預期700MW新增裝機，未來新項目需要大量的資金投入；公司負債率



78.6%，處於較高水平，有降負債率的需求。但公司目前股價處於1.6元左右徘徊，遠低於IPO發行價2.33元，市賬率(PB)不足1倍，我們預期短期內難以獲得原股東支持完成香港配股融資。

我們預期2014年、2015年公司每股盈利(EPS)分別為0.139元、0.181元。目標價維持2.04元(昨天收市1.57元)，對應公司2014年市盈率14.7倍，市淨率1.2倍，上升空間24.67%，維持買入評級。

內地PMI穩升 股市續有運行

美股道指隔晚在獲利下回吐73點結束大漲的10月市，周五亞太區股市普遍跟隨回落，但跌幅尚屬溫和，受到中國PMI數據勝預期影響，內地及港股反覆靠穩，而印尼股市則跌1.73%、台股跌0.96%、日股跌0.88%、台股跌0.73%。港股周末市高開2點後隨內地股市升跌呈窄幅爭持，直至午市澳門公布10月博彩收入創單月新高刺激，博彩股挺升，而內險、乳業、家電股均同受追捧急升，帶動恒指一度抽升130點，期指續炒高水，恒指尾市回順僅升43點，收報23,249，成交縮減至490億元。今周大市在10月期指結算後，全周升551點或2.43%，已扭轉上周搖搖欲墜的弱勢，在進一步升越20天線(23,109)後，有利11月市向突破上月23,534高位，朝24,000推進。



大市透視

中資金融股呈向上突破



第一上海首席策略師

兩銀行招股 港匯強勢

值得注意的是，港匯在過去一周是走強了，尤其是在美元出現反彈的背景下，就更能突顯出港元的相對強勢。在過去一周，美元兌各主要貨幣都出現了漲勢，代表美元整體表現的美元指數，累漲了1.67%。但是，港元比美元來得更強，兌美元同期漲了0.03%。港匯的強勢，是資金流入的最好證明，這個可能跟重慶銀行(1963)和徽商銀行(3698)的招股上市有關，這兩隻新股加起來的最高集資額有接近150億元。

證券推介

新華文軒息率高估值吸引

自本行於2013年4月9日建議買入新華文軒(0811)後，股價累升9.6%，如計入股息收入，投資者的總回報達18.5%。在過去兩個月，由於市場憧憬公司快將獲中證監批准在內地發行A股，其股價累升17.0%。在2013年2月，公司公告擬在A股市場發行不超過9,871萬股A股股份以集資約12億元人民幣，集資所得將會用於未來業務的擴充。此事仍有待中證監審批，本行認為若集資成功將會是股價的正面催化劑。

新華文軒在內地從事出版印刷及分銷行業。在過去6個財年，公司總共向股東派發相當於每股1.68元人民幣的股息，即其每股盈利總和的69%。過去3個財年每股股息皆為0.30元人民幣。公司財務狀況穩健，令公司可維持慷慨的派息政策。

國浩資本

過去3年每股均派息0.3元

於2013年6月30日，公司持有淨現金18.4億元人民幣，相當於每股2.05元。公司亦擁有11.6億元人民幣可供出售股權投資項目，相當於每股1.29元，當中包括上海上市的安徽新華傳媒(601801)6.85%股權，約值6.49億元人民幣。公司現時的流動資產達30億元人民幣(相當於每股3.34元)，足夠公司維持未來8年的每股股息不變。公司截至2013年6月30日的每股賬面值為4.25元人民幣(即5.37港元)，即現時的市賬率僅為0.85倍。

全年核心盈利料增加29%

新華文軒2013年上半年的收入按年升4.5%至21.41億元人民幣，而盈利則按年升13.0%至3.08億元人民

證券分析

安踏季度訂單額升撐股價

安踏體育(2020)公布最新訂單及銷售表現，於今年9月結束的2014年第2季度訂貨會之訂單金額，按批發價值計算，按年錄得高單位數的升幅。計及上季，公司訂貨會定單已經連續兩季錄得增長。

另外，安踏公布第三季安踏品牌產品之同店銷售增長，按零售價格計算，與去年同期比較維持平穩。

自2010年，內地體育用品市場飽受高庫存的困擾，本土品牌，加上國外著名品牌競爭激烈，令內地體育用品商經營困難。

不過，內地品牌公布最新季度數據或中期業績顯示庫存有改善。其中，安踏應收帳周轉率雖未有止跌回升，但表現仍是大型同業之中最佳。安踏季度訂單額升勢持續，料為短期股價帶來支持，現價市盈率19倍，息率3.3厘，目標價12元(昨天收市11.46元)。

龍源電力候高回吐

龍源電力(0916)首3季收入上升12%至141億元人民幣，其中，風電發電增長33.6%至74.5億元，但火電則減少17.1%至56.2億元。

今年首9月盈利上升13.5%至19.5億元，而第3季更急升89%至4.88億元。事實上，由於今年上半年銷售經核證減量盈利大幅減少，是上半年盈利只微升的原因。核心業務表現理想。

風電收入急升，主要是期內棄風(發電量未能上電網)情況大為改善，首9月按年下跌2.8個百分點至11.3%，而10月份更下跌至5%，集團表示全年可跌至10%以下。

不過，龍源2013年和2014年的風電裝機量，受電網建設的滯後影響，預期只有1.6GW。雖然明年棄風情況有改善，但核心盈利增長或稍放緩至20%，龍源現價為預期市盈率17.5倍，估值合理。但近日風電股似有回吐壓力，投資者可接近今年高位9.5元時昨天收市9元，鎖定盈利。



幣。若撇除2012年因出售資產所錄得的2.18億元人民幣一次性收益，本行預期2013年全年的核心盈利應按年升29%至5.32億元人民幣(即每股盈利0.469元人民幣)，意味現價相當於7.7倍預測市盈率，估值相宜。本行估計新華文軒2013年的每股股息將維持不變為0.30元人民幣或0.38港元，即公司現時的股息率高達8.3%，應為其股價提供不錯的支持。本行維持新華文軒的買入評級，目標價由4.6元調升至5.1元(昨天收市4.52元)，相當於其賬面值的5%折讓。

太保反彈勢頭可望擴大

內地股市昨日依然未見太大起色，上證綜指雖回升至2,149點報收，僅升0.37%。至於這邊廂的港股於早市整固後，午後曾再現升勢，惟上升動力也不太強。中資股方面，市場追落後成為特色，當中TCL多媒體(1070)繼日前造出年內低位後，昨初現較佳的反彈行情，收報3.39元，升6.27%。

內險板塊昨日相對的表現也較強，當中又以中國太平(0966)升勢最見凌厲，不但突破近期的高位阻力，更一度高見13.04元，收報12.98元，升7.27%。同業的中國太保(2601)曾高見28.4元，收報28.2元，升0.2元，升幅0.71%，成交599萬股，並為連續第3個交易日造好。值得一提的是，太保造好，昨收市價亦重返上市價的28元，也因為剛「浮出水面」，其後市料仍有望擴大升勢。

季績大翻身 股價返上市價

太保剛公布首三季及第三季度淨利潤分別為80.81億元及26.17億元(人民幣，下同)，按年大增1.6倍及4.3倍，表現為內險股之冠。集團第三季純利勁增，主要由於投資收益上升33.16%、公允價值變動由去年同期虧損1,100萬元轉為錄得1.14億元收益，以及計提資產減值準備大減96%，至6,400萬元，一定程度抵銷期內退保金上升66.41%的影響。

儘管太保與同行一樣，強勁的增長主要由投資收益推動，但內險股近期已吸引資金換馬，該股又剛重返上市價，料後市的升勢可望進一步擴大，下一個目標上移至9月中旬阻力位的30.35元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的26.55元則止蝕。

農行彈力強 購輪27128較可取

農業銀行(1288)昨漲逾1%，收報3.78元，為表現較佳的內銀股，若繼續看好其後市表現，可考慮農行大和購輪(27128)。27128昨收0.197元，其於明年3月5日到期，換股價為3.88元，兌換率為1，現時溢價8.17%，引伸波幅27.88%，實際槓桿8.84倍。此證為遠期價外輪，但因數據較合理，交投在同類股證中也較暢旺，即使爆發力不算太強，惟仍不失為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續高位整固，料中資股將維持個別發展。

中國太保

第3季業績增長勁，股價剛重返上市價，料反彈空間仍在。

目標價：30.35元 止蝕位：26.55元

11月1日收市價
人民幣兌換率0.78686 (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	15.95	86.63
山東墨龍	0568(002490)	2.52	8.92	77.77
洛陽玻璃	1108(600876)	1.42	4.87	77.06
天津創業環保	1065(600874)	3.13	8.64	71.49
北人印刷機械	0187(600860)	3.19	8.63	70.91
東北電氣	0042(000585)	0.90	2.43	70.86
昆明機床	0300(600806)	1.95	4.59	66.57
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.10	2.54	65.92
山東新華製藥	0719(000756)	2.05	4.51	64.23
南京熊貓電子	0553(600775)	3.58	7.43	62.09
洛陽鉚業	3993(603993)	3.18	6.59	62.03
上海石油化工	0338(600688)	2.05	4.15	61.13
儀征化纖股份	1033(600871)	2.15	4.28	60.47
東江環保	0895(002672)	21.95	36.79	53.05
經緯紡織	0350(000666)	5.11	8.35	51.85
北京北辰實業	0588(601588)	1.76	2.87	51.75
第一拖拉機	0038(601038)	5.57	8.40	47.82
中國鋁業	2600(601600)	2.84	4.16	46.28
大連港	2880(601880)	1.80	2.61	45.73
晨鳴紙業	1812(000488)	3.18	4.55	45.01
紫金礦業	2899(601899)	1.79	2.47	42.98
海信科龍	0921(000921)	7.44	10.19	42.55
上海電氣	2727(601727)	2.72	3.72	42.47
中海集運	2866(601866)	1.93	2.53	39.97
鄭煤機	0564(601717)	4.75	10.18	39.90
克州煤業股份	1171(600188)	8.02	6.24	38.14
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	2.97	37.74
大唐發電	0991(601991)	3.59	4.49	37.09
中國冶	1618(601618)	1.58	1.84	32.43
金隅股份	2009(601992)	5.50	6.07	28.70
中煤能源	1898(601898)	4.84	5.17	26.34
白雲山	0874(600332)	28.50	30.41	26.26
金風科技	2208(002202)	7.41	7.81	25.34
中國東方航空	0670(600115)	2.77	2.87	24.05
中海油田服務	2883(601808)	22.55	23.30	23.85
江西銅業股份	0358(600362)	14.82	15.26	23.58
深圳高速公路	0548(600548)	3.34	3.43	23.38
民生銀行	1988(600016)	9.04	9.17	22.43
新華保險	1336(601336)	22.80	22.88	21.59
海通證券	6837(600837)	11.82	11.84	21.45
比亞迪股份	1211(002594)	38.25	38.07	20.94
廣船國際	0317(600685)	11.32	11.07	19.54
長城汽車	2333(601633)	45.25	43.69	18.50
中國南方航空	1055(600029)	2.90	2.79	18.21
復星醫藥	2196(600196)	17.96	17.23	17.98
中海發展股份	1138(600026)	4.46	4.25	17.43
中信銀行	0998(601998)	4.37	4.03	14.67
中興通訊	0763(000063)	16.54	15.20	14.38
安徽皖通公路	0995(600012)	4.39	3.99	13.42
華電國際電力	1071(600027)	3.63	3.28	12.92
東方電氣	1072(600875)	12.84	11.58	12.75
中國石油股份	0857(601857)	8.82	7.86	11.70
中集集團	2039(000039)	14.08	12.48	11.23
廣汽集團	2238(601238)	9.51	8.40	10.92
上海醫藥	2607(601607)	16.10	14.08	10.02
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.99	1.74	10.01
中國遠洋	1919(601919)	3.73	3.13	6.23
中聯重科	1157(000157)	7.16	5.70	1.16
中國銀行	3988(601988)	3.62	2.83	-0.65
中國南車	1766(601766)	6.42	4.78	-5.68
交通銀行	3328(601328)	5.68	4.22	-5.91
中國國航	0753(601111)	5.34	3.96	-6.11
廣深鐵路	0525(601333)	4.05	2.99	-6.58
青島啤酒股份	0168(600600)	63.05	46.19	-7.41
中信証券	6030(600030)	16.44	11.98	-7.98
建設銀行	0939(601939)	6.05	4.32	-10.20
中國石油化工	0386(600028)	6.36	4.53	-10.47
招商銀行	3968(600036)	15.36	10.91	-10.78
工商銀行	1398(601398)	5.42	3.84	-11.06
華能國際電力	0902(600011)	8.27	5.79	-12.39
中國神華	1088(601088)	23.55	16.42	-12.85
農業銀行	1288(601288)	3.77	2.56	-15.88
中國人壽	2628(601628)	20.95	14.20	-16.09
中國中鐵	0390(601390)	4.36	2.88	-19.12
中國交通建設	1800(601800)	6.33	4.18	-19.16
鞍鋼股份	0347(000898)	4.66	3.05	-20.22
瀋陽動力	2338(000338)	31.35	19.34	-27.55
中國太保	2601(601601)	28.20	17.37	-27.75
中國鐵建	1186(601186)	8.40	5.14	-28.59
中國平安	2318(601318)	61.50	37.56	-28.84
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.55	5.78	-30.01
安徽海螺	0914(600585)	26.95	15.45	-37.26