



紅籌國企 高輪 張怡

潤燃強勢已成續看漲

內地股市昨日走勢偏軟，上證綜指回順至2,237點報收，跌0.44%。至於這邊的港股則先跌後回升，而觀乎中資股仍以個別發展為主。個股方面，以兩隻中資窗口股的升勢較突出，當中北京控股(0392)走高至70.95元報收，升2.6元，升幅達3.8%；而粵海投資(0270)則收7.42元，升0.26元，漲幅亦達3.63%。中資公用股已紛紛抬頭，華潤燃氣(1193)昨以全日高位的24.6元報收，升0.5元，升2.08%，因走勢已然破位，續可加留意。

潤燃主要從事城市燃氣分銷，今年中期純利10.7億元，按年增長逾四成，期內燃氣銷售量增加逾四成至62.5億立方米，接駁費收入按年增長逾一倍。隨着旗下不少項目已踏入成熟期，加上供氣增長持續，有助推動未來盈利增長。值得注意的是，潤燃近年積極收購項目，單是今年上半年就已收購了10個城市燃氣項目，使現有燃氣項目增至159個，而隨着「西氣東輸」及「川氣東送」的管道建成，天然氣的供應量將大增，潤燃的盈利前景實可看好。

根據港交所資料顯示，澳洲聯邦銀行(Commonwealth Bank of Australia)於12月3日以每股平均價23.695元增持潤燃逾600萬股，最新持股比例增至5.05%，令持股「浮出水面」。

里昂最近發表研究報告，將潤燃目標價由24元調高至27元，維持「優於大市」評級。在股價強勢已成下，潤燃下一個目標將上移至26元水平，惟跌穿昨低位支持的23.8元則止蝕。

匯豐持穩 購輪27604鎊氣鈎

匯豐(0005)昨走勢持續，若繼續看好其後市表現，可留意匯豐通購輪(27604)。27604昨收0.141元，其於明年4月1日到期，換股價為90元，兌換率為0.1，現時溢價8.56%，引伸波幅18.5%，實際槓桿16.44倍。此證仍為價外輪，但因其為中期股證，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故續為可取的吸納選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續整固，中資股可望維持個別發展。

華潤燃氣

集團近年積極併購，盈利前景可樂觀，股價破位後的上升空間仍看好。

目標價：26元 止蝕位：23.8元

AH股 差價表 12月6日收市價 \* 停牌

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

證券 推介

4G商機 中興佳績可期

工信部發放4G牌照，雖然三大電訊商均獲發TD-LTE牌照，但僅中移動(0941)已興建基站，可提供4G服務，故被視為大贏家。我們認為，雖然中移動長遠的競爭力可獲提升，但目前4G基站覆蓋率不足，暫難扭轉現時的競爭局面，且資本開支上升及手機補貼增長，恐令盈利受壓，短期未必受惠太大。相比之下，電訊商需加快4G網絡建設，並有機會帶動換機潮，電訊設備商更可取。

基站網絡建設訂單增

中興通訊(0763)從事網絡基站建設及軟件系統，亦有生產手機。公司於內地4G基站設備招標中，一直佔有較高的市場份額，其中於中移動LTE招標中標26%、中電信中標32%，超越競爭對手華為，是基站網絡建設的最大受惠者，相信明年電訊商加快興建基站將可保持中興的訂單增長。

成功開發4G智能電話

此外，公司早已成功開發4G智能電話，並獲得工信部的入網許可(其他包括三星、酷派、索尼、華為等)。內地

媒體引述中興管理層預期，明年4G手機佔中興手機中國市場總銷量至少40%至50%以上，而千元4G手機明年將會面市，有助搶佔市佔率，支持收入增長。

業績方面，公司首三季成功扭虧為盈，賺5.5億元人民幣，下同，其中第三季純利達2.4億元，顯示業績正在復甦。展望明年，隨着公司改變策略，由追求擴大市佔率轉為聚焦高毛利率業務，加上前期低毛利的合同佔比下降，及4G基站訂單增加，業績有望大躍進。



明年純利料按年增逾50%

市場預測，今年全年經調整純利17.2億元，第四季盈利貢獻佔比一向較高，而明年純利將大增至26.1億元，按年增長逾50%，明年兩年預測市盈率為27.2倍及17.8倍。

技術上，股價沿50天線上升，建議買入，上望20.00港元，失守16.00港元止蝕。

獲利盤計數 熱炒股走樣

美國經濟數據向好，惟憂慮聯儲局快將退市，拖累道指連跌第5个交易日，收報15,821點。美股連日受壓，亞太區股市昨普遍以偏軟回應，其中台股復市續跌1.25%，表現較差。不過，日經卻扭轉兩連跌，反覆回升122點或0.81%，收報15,299。港股低開92點，報23,620點，全日低位為23,614點，早市以窄幅偏軟為主，及至午後市況才轉跌為升，一度高見23,812點，收市報23,743點，升30點或0.13%，成交636億元。現貨月期指收報23,762點，炒高水19點。港股本週連日整固，惟退至23,600點水平有明顯支持，若此關可守得穩，後市料有力再試衝24,000點關。 ■司馬敬



美國第三季經濟大幅上修至按季增長加快至3.6%，遠超預期，加上失業金人數意外大減，都令退市預期升溫。美國昨公布非農業就業數據，執筆時數據仍未出，但預計應與市場預期相若。根據彭博綜合債券預估，非農業就業人口增18.5萬人，前期為20.4萬人。儘管美國近期公布的大部分經濟數據，都反映其復甦之路未變，但時近年底，明年初又有聯儲局換主席，以及該國能否避過「財崖」的問題困擾，所以預計今年內退市的機會依然不大。

爆炒升幅巨 回吐壓力增

在市場資金仍然維持寬鬆的大環境下，環球股市整固後，料向好的勢頭將可延續，港股因相對較落後，論值博率也較大。港股短期暫欠方向，資金大舉流入細價股狂炒的情況也未變，不過部分股份因過去一段時間累積的升幅已十分大，有炒家趁高獲利回吐，也令該等「明星股」出現大波動。

事實上，近日已成為市場熱炒股之一的濠賭股動駿(1680)，早市便曾破頂走高至10元，但獲利沽壓湧現下，該股隨即上演「高台跳水」，尤其是尾市見「斬倉」盤殺到，致令其走低至7.57元，收市報7.6元，急跌1.59元或17.3%，而較高位回落的幅度更達24%。觀乎勵

駿平均價高達8.644元，而單日成交金額高達20億元，可見為數不少的「跟風客」已紛紛「坐艇」。

鎊氣仍旺 尋寶熱料持續

澳門勵駿今年9月中股價由2.7元水平發力炒上，在不足3個月內，升至10元，短期時間累漲2.7倍，其龐大的獲利水位，對炒家而言，已具出誘因，所以出現高位急回的場面，乃非無可厚非。儘管部分熱炒股有「散貨」的跡象，不過觀乎莊家入市的意態已大為改善，預計市場炒風暫不會就此散去。

講開又講，同為二三線濠賭股的奧瑪仕(0959)漲幅曾擴至46%，高見2.12元，創逾一年新高，最後以1.74元報收，仍升20%，成交更增至1.83億元。奧瑪仕已沉寂了頗長一段時間，在昨日不少二三線濠賭股大波動下，該股仍可保持不俗的升勢至完場，也可見市場尋寶熱方興未艾。

濠賭股成為市場捧捧的亮點，不少股份已先後創出上市新高，當中龍頭的銀河娛樂(0027)和金沙中國(1928)昨均曾攀至或升穿上市以來高位，而較落後的永利澳門(1128)昨高見32.55元，亦逼近上市高位的32.6元，收報32.25元，仍升3.36%。

大市 透視

大盤呈初步回穩信號



葉尚志 第一上海首席策略師

12月6日。港股大盤連跌三日後，出現跌勢回穩喘定的跡象。恒指在周五錄得小升，但是彈性仍有待確認。目前，港股本週以及歐美股市，都已出現一波回吐調整，並且都已跌近圖表支撐水平，在年結基金粉飾櫥窗的效應下，相信有同步出現止跌回穩的可能。

美股低位承接力漸增強

美國經濟數據表現理想，令到市場再度產生美聯儲退市的憂慮，是近來引發歐美股從歷史高位回吐的借口。目前，美國10年國債收益率已回升至2.8厘以上，但是未有升穿9月初的高點3厘關口，總體上仍處於2.4至3厘的常態波動範圍內。技術上，美股指從歷史高位16,174回整下來，已回跌至貼近15,700的中短期支撐位，估計低位承接力有逐步增強的機會。

德國DAX可守9,000關

至於歐洲股市方面，歐洲央行在周四結束議息會議後，決定維持現時利率不變，但承諾保持寬鬆低息政策。以區內龍頭德國股市DAX指數來看，受到歐洲央行在11月7日宣布降息的

新股 透視

嘉里物流估值具吸引

嘉里建設(0683)分拆旗下嘉里物流上市。嘉里物流上市後，嘉里建設的持股量為43.34%，行使超額配售權後持股量則降至42.51%。嘉里物流是以香港為基地的最大國際第三方物流服務供應商之一，客戶包括逾40家全球百強品牌。集團在亞洲、澳洲、歐洲及南北美洲的35個國家及地區設有逾400個業務點。於2012年，約82%的收入來自亞洲。

客戶包括逾40家全球百強品牌

集團管理各種自置及租賃物流設施，包括物流中心、貨倉、港口碼頭、鐵路運輸站及其他類型之設施。集團所管理的物流設施之總樓面面積約為3,900萬平方呎，包括約2,200萬平方呎已落成的自置設施及約1,700萬平方呎之租賃設施。

盈利收入穩 可保毛利率

嘉里物流主要業務包括物流業務、香港貨倉及國際貨運，截至6月30日止六個月，分別佔盈利總額的52.4%、27.1%及20.5%。盈利收入穩定增長，2011年及2012年度，盈利分別按年增長14.6%及20%。而毛利率維持約15%。

受惠內地自貿區及網購發展

公司將來的業務增長主要來自內地和併購活動，發展策略將集中於亞洲市場。相信中國的自貿區政策、網購發展將令嘉里物流受益。

估值而言，預測2013年集團全年純利不少於18.29億元，按年增長35%。以招股價8.8元至10.2元，相當於2013年市盈率7.9倍至9.2倍，參考外國主要同業包括K&N、Panalpina、UTI、Expeditors及DSV等，目前平均2013年預測市盈率約為22倍，嘉里物流估值吸引，故建議認購。

證券 分析

日系車回暖 廣汽可買入

廣汽集團(2238)的銷售表現被認為是最接近日系車表現的。日系車銷售的恢復在11月得到延續。日本3大汽車製造商公佈了令人振奮的中國市場銷售增長：日產、豐田及本田11月銷量分別按年增96%、41%及101%。

據最新公佈的銷售數字，廣汽11月共銷售汽車109,040台，按年增90%，強勁的增長由廣汽本田(+122%)，廣汽豐田(+44%)及自有品牌(+101%)的增長所帶動。公司前11個月的銷售按年增35%，在上市汽車生產商中排名前列。我們相信更多新車型將推出市場，日系品牌恢復的概念於2013年第4季加強，並將持續至2014年。

拓新能源汽車惹憧憬

另一個刺激股價的因素是對中國新能源汽車快速發展的憧憬。2013年11月26日，中國政府公佈了第一批新能源汽車試點城市的名單，28個城市及地區

入選，2013年至2015年總新能源汽車的銷量目標為25萬台左右，而2012年全國總銷量僅為1.28萬台。另有市場消息稱，第二批試點名單亦將於本年內公佈，將總城市及地區覆蓋量提升至100個。如一切計劃可最終完成，中國新能源汽車市場將出現盛事。

廣汽在其自有品牌，廣汽傳祺，旗下發展新能源汽車業務。3款概念車已在不同的車展上亮相，另一款新能源汽車將於2014年正式投放市場。合資公司方面，豐田汽車旗下的混合動力系統預計將於2015年國產化。

公司亦計劃與比亞迪(1211)成立合資公司進行新能源汽車的開發及製造，談判已進入最終階段，此公司第一步將主要針對電動大巴的生產。到時廣汽將擁有一個全面覆蓋的新能源汽車產品組合，並擁有長期開發歷史及先進技術的國際領先生產商建立起緊密的關係，我們相信公司將在中國新能源



汽車盛會中獲益。自本行10月16日給予買入評級後，公司股價已上漲11%，分別跑贏恒生指數及國企指數9%及4%。基於市場共識，廣汽2012年至2014年2年每股盈利的年複合增長率達89%，現時股價相當於17.7倍及12.3倍2013年及2014年預期市盈率。公司盈利短期將受日系車銷售恢復的概念支撐，中長期將受益於新能源汽車的發展。本行維持買入評級，目標價調升至11.42元，相當於14倍2014年預期市盈率。