韋君

消

高

内地股市昨續走疲,上證綜指收報 2,151點,跌0.45%,而這邊廂的港股也 告先升後倒跌,但觀乎部分中資股的炒味 仍濃。個股方面,長城科技(0074)獲母公 司中國電子提出私有化,每股作價3.2 元,昨復牌後搶升,收市報3元,升 33.93%, 創逾兩年新高。此外, 中國外運 (0598)亦見高開高走,曾創出2.8元的近五 年半高位,收報2.67元,升13.14%。

中糧控股(0606)昨日淡市下的表現也見 不俗,曾高見3.96元,收報3.9元,仍升 0.09元,升幅為2.36%,經過昨日續升, 該股繼之前退至50天線獲支持後,昨進一 步重返20天線,而離10天線的3.92元只 是一步之遙。受惠於佔中糧盈利最大部分 的油籽加工業務見起色,按年增87%,帶 動中期業績較去年同期升31.5%至6.6億 元。據業界預測,中糧全年盈利增長達 30%左右,但因去年曾以10供3比例供 股,故盈利增長幾與股份攤薄相抵銷,預 測市盈率約12.54倍。

### 重視食品安全 行業環境改善

另一方面,內地食品安全問題為人詬 病,中糧與日清奧利友集團在北京簽署合 作協訂,大力發展健康油脂產品,相信都 將有助提升未來盈利表現。大摩日前發表 研究報告指出,中糧股價跑輸大市,但所 有不利因素已經開始消除,並開始看到行

業環境改善,基礎漸趨穩健,而市場氣氛亦有所改 善,但並未反映在股價上。大摩上調中糧控股目標 價,由4.5元升至4.8元,即較現價有約23%的上升空 間,評級為「增持」。趁股價趨穩上車,料短期有力 再試4.05元阻力,下一個目標為4.5元,惟失守50天 線的3.76元則止蝕。

#### 友邦購輪11136可兼顧

友邦保險(1299)昨漲2.15%,為其中一隻表現較突出 的藍籌股。若繼續看好其後市攀高行情,可留意友邦 大和購輪(11136)。11136昨收0.104元,其於明年3月 3日到期,換股價為40.05元,兑換率為0.1,現時溢 價8.27%,引伸波幅26.78%,實際槓桿12.92%。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,故為可取的吸納選擇。

紅籌及國企股走勢

港股仍反覆,預計中資股輪動的勢頭未變。

中糧控股

業績低潮漸過,技術走勢好轉,反彈空間仍在。 止蝕位:3.76元 目標價:4.5元

AH股 差價表 人民幣兌換率0.78309 (16:00pm)

名 稱	H股(A股)	H股價	A股價	H比A
	代號	(港元)	(人民幣)	折讓(%)
浙江世寶 洛陽玻璃	1057(002703) 1108(600876)	3.13 1.45	19.25 5.43	87.27 79.09
山東墨龍	0568(002490)	3.25	10.86	76.56
東北電氣	0042(000585)	0.89	2.40	70.96
北人印刷機械股份	0187(600860)	3.08	8.26	70.80
昆明機床   天津創業環保股份	0300(600806) 1065(600874)	2.12 3.90	4.60 8.40	63.91 63.64
山東新華製藥	0719(000756)	2.29	4.87	63.18
儀征化纖股份	1033(600871)	1.64	3.48	63.10
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.21	2.50	62.10
南京熊貓電子股份 洛陽鉬業	0553(600775) 3993(603993)	3.76 3.50	7.64 6.48	61.46 57.70
北京北辰實業股份	0588(601588)	1.73	2.86	52.63
上海石油化工	0338(600688)	2.30	3.62	50.25
第一拖拉機股份   大連港	0038(601038) 2880(601880)	6.43 1.91	9.93 2.67	49.29 43.98
晨鳴紙業	1812(000488)	3.42	4.78	43.97
上海電氣	2727(601727)	2.83	3.94	43.75
中國鋁業	2600(601600) 2899(601899)	2.65	3.67	43.45
紫金礦業 兗州煤業股份	1171(600188)	1.72 7.43	2.35 9.53	42.68 38.95
大唐發電	0991(601991)	3.49	4.43	38.31
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.32	2.92	37.78
鄭煤機   中國中冶	0564(601717) 1618(601618)	5.42 1.44	6.81 1.80	37.67 37.35
中國中石 中海集運	2866(601866)	2.06	2.50	37.35
中煤能源	1898(601898)	4.59	5.02	28.40
金隅股份	2009(601992)	6.51	7.11	28.30
金風科技 江西銅業股份	2208(002202) 0358(600362)	7.70 13.98	8.23 14.62	26.73 25.12
深圳高速公路	0548(600548)	3.52	3.68	25.12
廣船國際	0317(600685)	15.22	15.86	24.85
白雲山   比亞迪股份	0874(600332)	28.65	29.17	23.09
華電國際電力股份	1211(002594) 1071(600027)	38.00 3.14	38.46 3.14	22.63 21.69
海信科龍	0921(000921)	11.40	11.38	21.55
長城汽車	2333(601633)	43.35	42.56	20.24
中海油田服務 東方電氣	2883(601808) 1072(600875)	23.15 12.58	22.61 12.10	19.82 18.58
・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・ ・	0670(600115)	2.92	2.80	18.33
中集集團	2039(000039)	14.56	13.91	18.03
民生銀行	1988(600016)	8.63	8.13	16.87
安徽皖通公路 中信銀行	0995(600012) 0998(601998)	4.27 4.20	4.02 3.95	16.82 16.73
廣汽集團	2238(601238)	9.31	8.73	16.49
中興通訊	0763(000063)	15.68	14.47	15.14
中國南方航空股份 中國石油股份	1055(600029) 0857(601857)	3.04 8.55	2.77 7.75	14.06 13.61
復星醫藥	2196(600196)	20.20	18.31	13.61
中國遠洋	1919(601919)	3.79	3.40	12.71
新華保險	1336(601336)	26.90	23.30	9.59
海通證券 馬鞍山鋼鐵	6837(600837) 0323(600808)	13.48 2.11	11.29 1.74	6.50 5.04
中海發展股份	1138(600026)	5.92	4.78	3.01
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.58	2.89	2.99
中國南車 中聯重科	1766(601766) 1157(000157)	6.44 7.24	5.13 5.58	1.69 -1.61
上海醫藥	2607(601607)	18.62	14.21	-2.61
中國銀行	3988(601988)	3.59	2.70	-4.12
華能國際電力股份	0902(600011)	7.05	5.30	-4.17 -4.22
交通銀行 中國石油化工股份	3328(601328) 0386(600028)	5.43 6.40	4.08 4.69	-4.22 -6.86
建設銀行	0939(601939)	5.92	4.27	-8.57
中國國航	0753(601111)	5.59	3.98	-9.99
青島啤酒股份   工商銀行	0168(600600) 1398(601398)	64.60 5.27	45.54 3.68	-11.08 -12.14
招商銀行	3968(600036)	15.58	10.63	-14.78
中國中鐵	0390(601390)	4.15	2.79	-16.48
中國交通建設	1800(601800)	6.28 24.20	4.22	-16.54
中國神華 農業銀行	1088(601088) 1288(601288)	3.90	16.07 2.54	-17.93 -20.24
中國鐵建	1186(601186)	7.96	5.00	-24.67
中國人壽	2628(601628)	24.35	15.11	-26.20
中信証券 濰柴動力	6030(600030) 2338(000338)	20.25 32.95	12.50 19.60	-26.86 -31.65
安徽海螺	0914(600585)	29.20	17.31	-32.10
中國平安	2318(601318)	70.90	41.99	-32.23
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	9.45	5.59	-32.38
中國太保 鞍鋼股份	2601(601601) 0347(000898)	30.85 5.62	18.08 3.19	-33.62 -37.96
經緯紡織	0350(000666)	*	*	-
市江灣位	0805/002672)	*	*	

0895(002672)

股市 縱橫

# 翔宇拓環保業務有可為

下,港股昨日的表現則較遜色,恒指走 高至23,281點水平已無以為繼,之後 市況反覆倒跌,成交也見縮減。還有約 一個星期才到聖誕節假期,但港股假期 氣氛已漸濃,猶幸資金流入的強勢頭依 然未變,而炒股唔炒市續為市場特色。 事實上,在昨日淡市之中,多隻強勢濠 賭股仍能再創上市新高,而市場尋寶熱 也未見完成冷卻。

### 今明兩年斥逾4億增產能

近高位的2.44元報收,仍升0.08元或 3.39%,成交減至1,774萬元,向上的 動力並不算太強,但因現價已逼近年高 位的2.49元,可見其現水平的沽壓並 不大。翔宇管理層近日接受媒體採訪表 示,集團未來將以環保疏浚業務為重 點,今、明兩年環保疏浚業務投資額為 4億至5億元(人民幣,下同),主要 用於增加產能。為了反映集團未來轉型 環保疏浚業務,集團較早前宣布,建議 將公司名稱更改為「China Dredging 翔宇疏浚(0871)在昨日反覆市中也能 Environment Protection Holdings Lim- 略料亦將有助提升未來盈利表現。

據悉,翔宇今年底環保疏浚業務佔 總收入比重會由單位數增至約10%, 三年後佔比有望提升至與傳統疏浚業務 (包括填海疏浚、航道疏浚等) 相若。 截至目前,集團業務收入約90%來自 疏浚業務,其中絕大多數為填海疏浚。 另一方面,目前翔宇的環保設備豁免交 税,且環保設備的投入資金還可獲地方 政府5%的獎勵,上繳的所得稅亦有部 分返還企業,加上集團在內地環保疏浚 領域已有先行者優勢,其積極轉型的策

翔宇疏浚(0871) 12月17日 2.40 收市: 2.44元 2.28 ■10天線 2.04 1.98 ■20天線 ■50天線 1.92 2013年12月

### 股價仍潛水具值博

翔宇是於2011年6月20日在港交所 掛牌,當時的上市價為3.19元,換言 之, 該股處於現水平仍然「潛水」, 而現價市盈率約7.73倍,也不貴,都 是其具值博率之處。若股價短期突破年 高位的2.49元,下一個目標將上移至 去年11月底以來的2.97元阻力。

歐美最新經濟數據理想,美股隔晚追 隨歐股升勢,道指扭轉上周連跌三天弱 勢,急升129點或0.82%,力逼15,900 水平,帶動周二亞太區股市普遍回揚, 日股反彈 0.83%,而印尼股市受油價上 升而急升1.37%,為區內升幅最大市 場,星、馬、泰股市升 0.45% 至 0.71%。內地及港股則先升後跌,惟幅 度溫和。港股高開166點後乏力再進, 在大行唱淡中海油(0883)引發較大沽壓 的氛圍下,大市逐步回順,其後內地股 市跌幅擴大,恒指更倒跌達74點,低見 23,040, 尾市得力於重磅股匯豐 (0005)、中移動(0941)穩升而以23,069 報收,全日跌45點或0.2%,成交573 億元。大市再度回試23,000邊緣而獲承 接,相對於歐美股市對經濟數據向好而 反彈,港股表現令人失望,但亦成為大 落後市場,當獲大盤資金入市,港股隨 時有反彈動力,現水平仍宜中線收集。

■司馬敬



在歐元區製造業PMI勝預期之後,美國11月 工業生產受惠於汽車業強勁增長按月升1.1%, 是去年11月以來最大升幅;產能使用率為 79%,亦高於預期和初值。歐美製造業活動持 續擴張,將為經濟復甦打下強心針,刺激美股 周一錄得129點升幅, 道指曾重上15,900水 年建成。內地媒體報道,以城市群為軸心的城鎮 平。歐美股市在周一扭轉上周調整市勢而「迎 接」聯儲局周二、三議息後可能縮減買債規 模,似乎已消化可能減少買債約100億美元的 溫和退市影響。

### 政治因素 美可能延退市

今次聯儲局議息會期,剛好是聯儲局成立100 周年,一眾前任聯儲局主席均出席慶祝活動,未 因可能啟動退市而令投資市場氛圍變得緊張。聯 儲局主席伯南克到下月底便退任,在5月時曾提 出三項退市指標,包括就業率、經濟增長及通脹 三項指標,以目前數據顯示,除通脹仍遠低於聯 儲局的2%目標之外,勞工市場及經濟增長已有 顯著改善,為逐步退市提供條件。不過民主、共 和兩黨在債務上限的角力仍未明朗,政治上的原 因亦有理由將退市留待下月登場的新任主席耶倫 作部署。聯儲局是否啟動退市,今晨三時後便揭 盅。

人行昨天再次暫停公開市場操作,令A股缺乏 推升藉口,但內銀在先升後跌市況中重現承接 力,農行(1288)微升,中、工、建微跌而已。

中海油(0883)急跌3.5%,主要受瑞信報告影 響,報告指中海油今年計劃投產的10個中國海 域項目迄今只有一半投產,當中兩個大型項 目——荔灣 3-1 和陸豐 7-2 可能延至明年投產令產

量貢獻減少,對公司整體生產表現有負面影響。 瑞信並將中海油明年每股盈利預測下調5%至每 股1.64元人民幣,不過維持目標價21元,較現 水平約有48%上升空間。

全國32個城市群建設路線圖浮現,預計2030 化發展路線已明晰,城市群目標定位基本明確。 專家建議,城市群建設可從三個層次推進:一是 已基本建成的11個城市群,二是正在建設的14 個城市群,三是七個潛在城市群。預計到2030 年,32個城市群將建設成熟。

#### 二三線城市為城鎭化方向

業內人士表示,中央城鎮化工作會議確認了次 級城市或二三線城市為中心的城鎮化建設方向。 大城市資源環保承接能力有限,縣域城市建設條 件差距仍較大。目前,二三線城市是打造新型城 鎮化的突破口。另外基本建成的11個城市群, 包括珠三角、長三角、京津冀、山東半島、遼寧 半島、長江中游、中原、成渝、關中、海峽西 岸。城鎮化概念股中國聯塑(2128)有運行,昨日 急升2%收報5.37元,成交增至5,000萬元,升勢 未盡。

終審法院昨裁定,申領綜援要居港滿七年的 要求違憲,即新移民來港滿一年可申請綜援。 這次判決亦令港人抹一額汗,原因是今年的菲 傭居港權案尚幸判政府勝訴,否決公文袋資深 律師力撐的菲傭住滿七年享居港權,否則今次 案例必會引起社會大爭議。到上月底領取綜援 的個案總數為26.12萬宗,受助總人數為39.67

12 月 17 日。港 股大盤出 現高開後 回壓的走 勢,未能 擺脱調整 弱勢。雖 然恒指從 本月初的



24,112,已回整了有1,000點的幅 度,資金開始進行初步撈底,是可 以理解的動作,但是在不明朗因素 **TE** 未能消除的形勢下,相信資金入市 日己 的積極性未可增強。美聯儲局即將 議息,退市安排未明,而結果聲明 會在周四凌晨公布,可能會有新的 整示指引。而市場也正在解讀中央 經濟工作會議的內容,內地A股持 續受壓,上綜指走了一波六連跌, 周二縮量再跌 0.45% 至 2,151 收盤, 滬深兩地A股的成交量縮減到不足 1,600億元人民幣。

炒股不炒市為操作主線

技術上,恒指仍處於反覆下推的短期調整 跌勢,要升穿23,500阻力位後才可發出回穩 信號,估計後市仍有向下探底尋找支撐的傾 向,不排除後市要通過拋售來把潛在沽壓釋 放。而22,500是中長期走勢的關鍵圖表支持 位,守穩其上,由6月底引伸上來的一級高 於一級運行模式,將可以保存下來。在大盤

這種短線回整、中長線仍好的背景下,相信

市場將以炒股不炒市為操作主線

我們維持早前的觀點,保險股、券商 股、消費類股、環保概念股、澳門博彩 股、信息科技股、製藥股、自貿區相關 股、以及互聯網相關股,可以是優先考 慮的板塊品種。在大盤穩定性有待恢復 期間,資金尤其是短線的,會傾向流入 有題材、把握性較大的股份板塊,是令 到相關股份出現逆市走高的技術性原因

### 資金追高意慾未見放大

恒指以全日最高位23,281 開盤後掉頭 回壓,資金追高的意慾未見增強,在缺 乏領漲大盤指數股出現的背景下,相信 市況暫時難於扭轉調整弱勢。恒指收盤 報 23,069,下跌 45點,主板成交量有



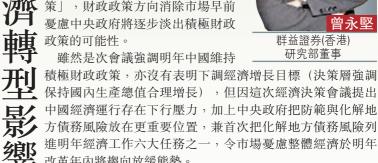
政策的可能性。 雖然是次會議

573億多元,而沽空金額錄得有

漸 59.7 億元, 沽空比例繼續略

金融市場高度關注的2013年12 月中央經濟工作會議剛於上周五結 束,政府發布的會議內容重點,明 確地展示明年中央政府須推動改革 的政策領域與方向。此外,會議亦 **经** 表明中國明年將繼續實施「積極的 ルエ 財政政策」與「穩健的貨幣政 第二,財政政策方向消除市場早前 憂慮中央政府將逐步淡出積極財政

雖然是次會議強調明年中國維持



## 改革年內將趨向放緩態勢。 金融體系信貸趨收緊

基於中央政府決心改變過去中國經濟高度依賴大量信貸支 撐政府投資來推動經濟增長的方式,一直以來,地方債務實 為中國過度投資問題的主要根源,中央經濟工作會議高度重 **人** 視防範與化解地方債務風險,即主動調節經濟結構亚看于整理問題的根源,故此,預期金融體系的信貸於結構轉型階段 將趨向收緊,而政府在改善結構的過程中,整體經濟增長短 期亦將難免面臨放緩壓力。

> 由此反映,中國新領導層決心加快推動經濟由信貸與政府 投資主導的增長模式,轉至至依賴消費與市場主導的發展結 構,將無可避免先面臨增長短期放緩,以及部分產業繼續整 合與淘汰過剩產能的代價,來換取中長期可持續而更健康的 經濟發展,相信金融市場早已預期結構轉型過程中帶來經濟 短期放慢的負面影響,並已消化相關預期因素。預估恒生 指數短線於22,800至23,800區間反覆。

> > 速仍可達25%。

(筆者為證監會持牌人)

### 證券分析

# 水泥價揚 亞泥盈利增速大升

四川省及湖北省水泥價格過去一個月

投資的需求帶動。由於兩地是亞洲水泥 泥價格將因下游需求改善而上升。

由於全國水泥庫存維持於兩年的低 年升幅可達12%及20%。 分別升4%及9%。隨着旺季步入後半階 位,本行相信水泥價格將於2014年維 段,當地的水泥價格的升勢較預期強。 持強勢表現。這為公司推出新產能創造 價格升勢主要由農村市場以及基建 了理想時機。截至2012年12月底,公 司持有 2,200 萬噸水泥產能,管理層力 (0743)的主要市場,而煤價維持於低 爭於 2013 年底將產能提升至 2,800 萬 位,本行預期亞洲水泥第4季的盈利將 噸。公司於2013年9月已開始營運300 0.6個百分點。值得留意的是,公司的 盈率,2012年至2014年期間年複合增 進一步改善,這對股價有正面推動作 萬噸新增產能,而另外300萬噸產能將 用。未來數周水泥價格進一步上升將再 於 2013 年第 4 季尾 投入 營運。 假設 率大 幅擴張 , 令 公 司 的 盈 利 增 速 由 持亞洲水泥的買入評級, 3 個月目標價 刺激股價表現。本行相信四川地區的水 2013 年新舊產能折合的產能利用率為 2012 年按年跌逾 70.9%變成 2013 年按 調整為 5.46 元(昨天收市 4.80 元),相當 90%,公司2013年及2014年的銷量按 年急升102%,而2014年的每股盈利增 2013年7倍市盈率。

## 今明年產能增 毛利率擴張

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 人士接受更高的估值水平。 2014年的毛利率將增加4.5個百分點及 毛利率擴張水平是同業中最高的,毛利 長率達 59%,估值不算昂貴。本行維

國浩資本

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 件中重申不會批準興建新的水泥產能,同 時有意在未來兩年加快淘汰落後產能。本 行相信這會減輕投資者對水泥行業產能過 剩的憂慮,這會令市場氣氛改善,令市場

亞洲水泥現價相當於2014年6.2倍市