受累內地非製造業PMI降至54.6見4

♥個月低位,加上A股重開IPO,據報有逾 300家企業排隊上市,都對當地股市構成利 淡影響。上證綜指再度失守2,100點關,收報 2,083點,跌1.24%。A股弱勢,這邊廂的港 股更現逾500點的大跌市,惟觀乎個別中資 板塊,在弱市的表現仍佳,當中又以新能源 概念股的表現較突出。事實上,中國電力新 能源(0735)便再度創出 0.66 元的年內高位,收 報 0.65 元, 仍升 10.17%。

### 力拓垃圾發電具潛力

作為新能源龍頭股的光大國際(0257),在大跌 市中也未見幸免,最後回調至10.9元報收,跌 0.5元,跌幅達4.39%。光國剛公布,將與馬鞍 山市城市發展投資集團組合營,以BOT(建設-運營-轉移)模式投資建設安徽省馬鞍山市垃圾發 電項目,雙方各佔50%股份,預計首期總投資 約4.5億元人民幣。據悉,項目為光國於安徽省 內的第一個垃圾發電項目,項目總日處理規模 為1,200噸,分兩期建設。集團進一步開拓不同 省市的垃圾發電項目,凸顯其有意成為全國相 關業務龍頭的意願。

光國早前出通告表示,正研究對環保水務業 務進行重組,可能就有關資產出售或收購進行磋商。由 於污水處理毛利表現稍低於光國整體水平,趁相關資產 估值高企,進行重組募集資金,繼而加大力度投放於高 回報項目,料對其業務發展前景更為有利。

瑞信報告也指出,光國擬將環保水務業務進行重 組,現階段仍過早評價對集團財政的影響,但就認為 重組屬有利,因此重申「優於大市」的投資評級,目 標價就上調16.34%至12.1元。可考慮於10元附近部 署吸納,上望目標為12元,惟失守9元則止蝕

### 港股轉弱 沽輪 11153 派用場

港股昨挫逾500點,一口氣失守10天、20天、50天及 100天等多條平均線,技術走勢也因而轉弱。若看淡短 期大市表現,可留意恒指瑞銀沽輪(11153)。11153昨收 0.148元,其於今年4月29日到期,行使價為22,700,現 時溢價4.4%,引伸波幅18.72%。此沽輪為輕微價外輪, 現時數據又屬合理,加上交投為同類股證中最暢旺的-隻,可望成為淡市下較可取的吸納選擇。

紅籌及國企股走勢

港股調整壓力大增,料中資股短期以個別發展 爲主。

光大國際

全力重組環保業務,有助提升盈利表現,可趁 調整部署低吸。

1057(002703)

目標價:12元

名

止蝕位:9元

### 證券推介

# 亞太衛星發展空間大

亞太衛星(1045)擁有及經營5顆在 軌衛星(亞太1號、1A、5號、6號、7 號) ,覆蓋亞洲、歐洲、非洲和澳洲等 全球約75%人口,提供衛星廣播和電 訊服務。公司2013年中期純利大增1.7 倍至2.8億港元,主要由於新啟用的亞 太7號衛星推動收入增長。公司於2012 年成功發射亞太7號衛星,以接替退役 的亞太2R衛星。新衛星載有28個C頻 段轉發器及28個Ku頻段轉發器,覆蓋 能力更廣,是亞太地區最優質的衛星之 一,客戶反應熱烈,連美軍亦確認租

### 數據中心出租率理想

此外,公司去年3月進軍數據中心, 以捕捉雲服務發展帶來的機遇。該數據 中心與衛星通訊設施直接連結,一旦中 心地面連線中斷,後備系統立即啟動, 以確保24小時正常運作。媒體引述管 理層表示,數據中心目前出租率理想, 估計需求將以倍數增長,未來發展空間

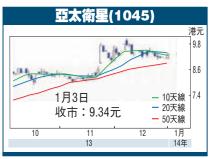
綜合市場預測,公司2013年經調整 純利按年增長36%至4.8億港元,預測 市盈率11.8倍。技術上,股價近日回 料可改善。

落至9.00港元,接近50天線支持,建 議買入,上望10.00港元,不跌穿8.00 港元可續持有。

新鴻基金融集團

### 大唐新能源可追落後

環保新能源股周四繼續熱炒,大唐 新能源(1798)走勢落後同業,小注 買入。大唐新能源為內地三大風電場營 運商之一,受惠中央加快發展特高壓電 網, 紓緩棄風限電問題, 加上國家能源 局推動電力系統改革,實現風電優先上 網全額收購,風電場營運商之經營環境



大唐新能源2013年上半年純利大增 1.2倍至2.3億元人民幣,風力發電量及 風電利用小時均有改善。市場預測,公 司2013年經調整純利為4.5億元人民 幣,按年大增3倍,預測市盈率22.2 倍,與同業相若。技術上,股價已升破 三角形阻力,於1.72港元以下買入, 先上望1.90港元,破阻後再望2.00港 元,失守1.50港元止蝕。

美股新年開黑盤,道指跌135點或 0.82%,主要是經濟數據理想引發憂慮聯儲 局加快退市規模及步伐,觸發基金獲利回 吐,資金紛回流避險資產,金價應聲急彈。 這邊廂的亞太區股市均相應下跌,並以港股 大跌 2.24%最令人側目; 内地上證綜指跌穿 2,100點,退收2,083點,跌1.24%,成為港 市對沖基金拋售藉口。港股低開242點後即 一沉不起,在失守23,000關後,重磅股匯豐 (0005)、中移動(0941),内銀、内險成為期 指相關沽盤力壓對象,而騰訊(0700)亦自504 元高位,掉頭插至492.8元,帶動恒指一度 寫至 22,780,最多跌 558點,收報 22,817, 全日大跌 523 點或 2.24%,成交增至 681 億 元。恒指一口氣下破10天、20天、50天及 100天線,連失四關,走勢轉弱,但已接近 重要的 250 天線(22,604 點)水平, 一日未失

守,投資者仍宜不變應萬變,基 本因素並未大轉變。 ■司馬敬

美股未能延續升勢,近期經濟數據理想引發 引。另外,中行(3988)跌 2.5%收報 3.46 元, 甚至縮減規模加大,成為大量獲利貨源湧現的 藉口,而因債息率升逾3厘水平,亦吸引國債 在買盤需求下回升,資金流入債市。道指連升 四個月,全年累積升27%,隔晚美股回落逾百 點,不過是合理的調整,目前未有跡象美股已

### 超低息環境利高風險產品

事實上,聯儲局將堅持超低息至2015年, 直至失業率低至6.5%以下,保證了退市步伐 有序進行,避免引發利率急速上升而打擊復甦 中的經濟,這個大環境仍將成為資金在股市等 高風險產品尋求高回報。港股大跌市後,昨晚 歐洲股市先跌後回升,道指期貨亦轉升,反映 外圍市對隔晚美股調整並不恐懼,港股是否跌 過龍,下周可見端倪。

### 業務良好 工中行抵買

中資金融股成為昨天大跌市主角之一,尤以 內銀四大行跌逾2%最矚目。內銀已成為恒指 重磅股,故大市破位而下,期指窩輪等相關的 **沽盤便成為大拋壓的來源**,形成了股價有大平 賣之感。以工行(1398)為例,昨急跌2.6%收報 5.06元,現價PE 6.17倍,息率5.36厘,14天 RSI跌至18.33,已屬超賣,而實際上工行業務 增長前景仍保持,現水平的中線投資甚為吸

市場對聯儲局1月開始減少買債的步伐加快, PE 6.3倍,息率高達5.83厘,吸引力之大更不 言而喻。

> 講開又講,內地媒體報道,「以股代息」 制度作為內地上市公司分紅制度的一項重大 創新,有關部分正研究制定相關細則,有望 盡快出台,倘落實,內銀四行必納入以股代 息行列,最大好處是讓控股股東變相增加銀 行資本額,對持續壯大銀行核心資本比率有 利,而以股代息,亦有利退休基金作為長線 投資部署。

### 神字狂升 遠控翻半番

半新股在大跌市中仍然狂炒,昨日提及的神 州數字(8255)在大成交下一度飆升上4元新 高,大升21%,其後雖大波動回落,收市仍急 升9.39%,收報3.61元,成交額達2.93億元, 持有神州數字1,666萬股的基礎投資者遠東控 股(0036),昨日終炒水漲船高,收報0.55元, 急升57.14%。以收市價計,遠東控股以每股 0.6元購入,賬面已賺5,000萬。遠控自主要股 東勝訴了結官司後,公司管理層重組並復牌, 迄今業務未有新亮點,但在投資新股上就有表 現,斥千萬入股神州數字,雖有半年禁售期, 但這項投資大有斬獲的機會甚高。遠控市值只 約1.6億元,每股資產淨值0.81元,無負債, 連主板殼價也不及, 這是昨日股價發力急升的

## 3.10 20.28

(16:00pm)

88.07

### 0568(002490) 10.53 79.25 1108(600876) 0042(000585) 北人印刷機械 0187(600860) 3.04 0553(600775 8 86 0719(000756 4.95 65.47 2.44 8.17 61.94 58.45 1053(60100 1065(600874 3993(603993 3.44 1033(600871 0038(601038 53.94 51.46 2.83 0588(601588 盤 1812(000488 1171(600188 3.35 4.58 42.91 8.69 42.88 6.36 2899(601899 2880(601880 2.59 41.54 短 2.20 2.77 0338(600688 2.93 41.40 3.62 2727(60172 40.28 2600(601600 0107(601107 2.86 39 15 期 1618(601618) 1.41 36.39 36.03 2.44 0564(601717 6.04 34.87 0895(00267 28.60 34.19 0991(601991 1898(601898 4.12 4.67 0358(600362 撐

南京熊貓電子山東新華製藥 重慶鋼鐵股份 天津創業環保 **儀征化纖股份** 第一拖拉機 北京北辰實業 兗州煤業股份 紫金礦業 大連港 上海石油化工 上海電氣 四川成渝高速 中國中治 鄭煤機 東江環保 大唐發電 中煤能源 江西銅業股份 0317(600685 38.41 27.88 比亞迪股份 1211(002594) 37.45 23.90 0874(60033 28.10 21.34 2333(601633 海信科龍 0921(00092 10.96 19.96 金隅股份 華電國際電力 6.23 2.99 2009(601992 6.40 19.82 1071(600027 19.34 3.09 0548(600548 金風科技 中國東方航空 2208(002202 0670(600115 8.53 2.70 18.66 17.04 16.48 中信銀行 3.80 7.64 0998(601998 16.41 中國石油股份東方電氣 0857(601857 1072(600875 14.96 7.61 2.70 3.23 14.47 13.86 1988(600016 8.34 1055(600029 中國南方航空 2.98 中國遠洋 1919(601919 3.84 14.07 安徽皖通公路 0995(600012 11.99 中興通訊中海油田服務 0763(000063 2883(601808 15.98 11.36 20.56 新華保險 中集集團 22.07 15.72 18 44 2039(000039 8 45 6.65 1138(600026 中海發展股份 4.64 6837(60083 復星醫藥 馬鞍山鋼鐵 2196(600196 0323(600808 18.69 1.68 3.96 3.37 23.00 4.92 14.19 -0.10 中國南車 1766(601766 上海醫藥 2607(601607 18.74 -3.07 中聯重科 1157(000157 3988(601988 青島啤酒股份 0168(600600 65.25 47.59 -7.01 廣深鐵路股份 3.68 0525(601333 2.66 3.79 4.38 -8.32 -8.34 3328(601328 交通銀行 中國石油化工 0386(600028 6.08 建設銀行 中國國航 0939(601939 0753(601111 5.68 4.07 -8 92 3.88 5.46 -9.83 華能國際電力 0902(60001 4.98 工商銀行 1398(601398 3.56 -10.93 15.37 中國神華 1088(601088) 22.85 -16.03 2.46 2.62 10.51 1288(601288 中國中鐵 -16.47 0390(601390 招商銀行 中國交通建設 3968(600036) -16.88

1800(601800

2628(601628

1186(601186

2601(601601

2338(000338)

6030(600030 2318(601318

0914(600585 0347(000898

0350(000666)

中國人語

中國鐵建

濰柴動力

中信証券中國平安

江蘇寧滬高速 安徽海螺

14.57 4.52

17.73 18.33

12.23 40.29

5.53 15.73

3.17

-26.91

-28.38

-30.50

-30.56

-32.95 -37.44

-37.87

23.05

29.00

30.15

20.45 67.40

9.42 27.70

5.60

1月3日。受 到內外負面消 息的同步打 擊,港股大盤 出現顯著下 挫,恒指大跌 超過500點, 最近兩周形成 的回穩修復狀 態受到破壞 要注意 22,500



首席策略師

至22,700的支持區能否守穩。操作上,要 保持謹慎警覺性,但是在大盤未有出現進 一步破盤之前,可以繼續選股來跟進。

## 22500至22700形成支持區

外圍方面,歐美股市在去年底走了一波 急漲後,出現獲利回吐的行程,市場仍在 觀察美聯儲落實退市後的最新情況發展。 技術上,美股道指的支持區在16,000至 16.200, 德國股市 DAX 指數的支持關口在 9,000,守穩其上,相信盤面的總體穩定性 可以保存下來。內地A股也在延續調整跌

浪,市場對經濟增長放緩的憂慮未散,上綜指跌回到 2,100下方來收盤,未能擺脱尋底格局,而一系列的 經濟數據,包括進出口數字以及物價指數等等,將會 在未來一周公布,會是市場的關注重點。

恒指在周五出現跳空下挫,一舉下破了10日、20 日和50日線,在外圍股市下挫拖累下,加上香港本 地房產發展商減價促銷樓盤,都是令到大盤沽壓加劇 的原因。恒指收盤報22,817,下跌523點,主板成交

行業 透視

量增加至681億多元,而沽空金額錄得有62.9 億元。

盤面上,指數股全線受壓。其中,香港地產 股的壓力來得相對明顯,日內跌幅都超過1%, 信和置業(0083)跌了有3.03%,而新世界發展 (0017)更是創出了52周新低。而中資的周期性 股份持續受壓,安徽海螺水泥(0914)和中國建材 (3323), 都跌了接近有3%。而兗州煤(1171)跌了 3.9%, 神華(1088)跌了4.3%。中鐵(0390)跌了 2.4%,中鐵建(1186)跌了3.7%。

## 業績開始扭虧股份受捧

在大盤回整下跌的背景下,加快了市場進行 年初的換馬操作,一些獲得資金配置過去的股 份,出現了逆市走高的行情。我們在早前提及 過,有望出現反轉、經營出現改善、業績開始 扭虧的品種,近日來都有不錯的表現,相信是



值

高105.5元。股價於過去1個月、3個月及6 個月分別跑贏恒生指數8.8%、8.3%及 典 12.9%。股價的上漲主要由於世界經濟前景 改善及市場憧憬公司資產淨值將於2014年上 半年分拆屈臣氏集團及港燈業務後獲得大幅 提升。

和記黃埔(0013)周四收於00年11月以來新

根據媒體報道,屈臣氏集團估值約為200 億美元至250億美元,上市募集資金為100億 美元。和黃近期加速出售其於香港的豪宅, 我們相信投資者對此持正面看法。山頂白加 道28號7棟豪宅中的2棟於11月以12.8億元 的價格成交。

## 售強大資產計劃享高估值

根據市場共識,和黃現價相當於13.3倍 2014年市盈率,相對過去5年平均15.8倍預 期市盈率折讓16%。公司過去5年預期市帳 率介乎 0.40 倍至 1.24 倍之間,平均值為 0.81,標準差為 0.17。現價相當於 1.03 倍 2014年市帳率,以歷史表現作參考,和黃估 值不算特別便宜。然而,由於未來12個月公 司計劃出售可觀的資產,現時應值得以更高 市帳率交易。

## 12個月目標價調升至119元

市場共識資產淨值約為每股132元,意味 着公司現價相對資產淨值折讓20%。本行維 持和黃買入評級,並將12個月目標價由110 元調升至119元,相當於15.0倍2014年預期 市盈率。市場共識目標價為109.8元。

## 匯業證券策略師 岑智勇

# 裕燃氣負債較低值博

筆者在2014年首次在本欄跟大家見面,祝各位身體 健康,投資順利。甫踏入2014年,中國率先公布去年 12月PMI數據,官方數字為51,較上月回軟0.4;匯豐 中國的數字為50.5,維持在3個月低位水平。雖然PMI 數字仍在50之上,反映中國製造業仍在擴張,只不過 是步伐放緩,但已足以令全球股市出現調整。

雖然大市表現欠佳,但個別板塊卻逆市造好,出現 「炒板塊不炒市」的情況,例如能憧憬受惠於國策的 環保能源板塊。在環保能源板塊中,包含了各式各樣 的概念股,今期要談的,是燃氣股。

在香港上市公司當中,有超過20間公司經營與燃 氣相關之業務,但質素良莠不齊,股東回報率(ROE) 在15%或以上的,就只有7間。當中,又可以再細分 為2批,分別為ROE在18%或以下,以及ROE在

18%或以上的。

於ROE在18%或以下的一組中,名單包括華潤燃 氣(1193)、新奧能源(2688)及中裕燃氣(3633), 她們的 ROE 分別為 17.99%、17.67%及 17.84%, 邊際利潤 分別為8.43%、8.22%及8.2%,水平相若。估值方 面,她們的市帳率(PB)分別為4.46倍、5.37倍及4.1 倍,皆不便宜。在三者之中,筆者認為以中裕燃氣較 為值博,原因是該公司的負債水平為2.58倍,是三者 中最低,其ROE主要是受較佳資產周轉率(Asset Turnover)所帶動。

此外,中裕燃氣的控股公司為中國燃氣,而中國燃 氣的控股公司則是北京控股。簡言之,即中裕燃氣其 實是北控系的公司,但這點似尚未反映在其估值中, 增加了該公司的值博率。

於ROE在118%或以上的一組中,名單包括新海能 源(0342)、中國燃氣(0384)、天倫燃氣(1600)及中集安 瑞科(3899), 她們的ROE分別為 21.72%、19.06%、 19.81%及20.54%。

## 天倫燃氣邊際利潤高

雖然新海能源的ROE最高,惟因主要是靠負債帶 動,其負債比率高達5.2倍,財務風險甚高,不是理 想之選。天倫燃氣的邊際利潤為18.86%,遠高於同 業,但代價是估值高,市盈率(PE)及PB分別為31.9 倍及5.8倍,是組內估值最貴的一家。

至於與中裕燃氣一樣,同屬北控系公司的中國燃 氣,其估值不算便宜,PE及PB分別為23.7倍及4.22 倍。公司的北控系背景,具一定留意價值。要數最值 博的,應該是中集安瑞科,其PE及PB分別為17.1倍 及4.15倍,估值不算便宜,但已屬組內偏低的水平。

(筆者為證監會持牌人,沒持有上述股份)