

韋君

股市 縱橫

中軟泊華為 增長前景佳

港股上周連跌5個交易日，不過在上周的調整市中，個別業務有國策支持的板塊或個股仍相對硬淨，當中中軟國際(0354)便屬其一。中軟上周五收報2.62元，全周計升0.01元，論表現則依然跑贏大市。中軟主要從事軟件開發，提供諮詢、培訓及外包服務。集團較早前公布，截至今年6月底止中期盈利1.01億元(人民幣，下同)，較去年同期多賺40%；每股盈利5.45分，不派息。收入19.38億元，上升41.3%；毛利5.81億元，增加42.7%。

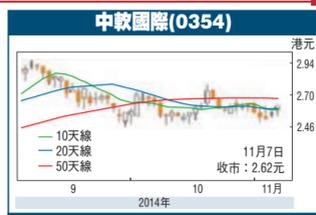
協助阿里健康軟件研發

中軟上半年業績理想，本身股東青

景亦雄厚，由聯想控股旗下弘毅，及美國微軟合共持有逾23%股權，創辦人兼主席及首席執行官陳宇紅，於早前斥資逾2.5億元收購遠東控股(0036)所持有的中軟1.13億股，令持股量由9.13%增至15.18%。此外，集團和阿里雲早於去年11月簽署戰略協議，共同協助阿里健康(0241，前稱中信21世紀)將現有的醫藥共享平台遷移至阿里雲平台並進行相關應用的研發，通過雲技術來提高業務敏捷性、降低管理複雜性和控制成本，並提供按需使用以及更易於動態擴展的醫藥信息共享雲服務。

合作協議，成為華為企業業務金牌代理，並預計能為今年及未來年度的整體盈利帶來正面貢獻。據悉，中軟會利用現有優勢及項目交付能力，與華為企業業務全面合作，尤其是在IT產品、雲計算、網絡安全等領域共同拓展企業市場，冀擴展在既有行業的服務目錄，及拓展新行業。

至於中軟自主開發及營運互聯網軟件服務平台Joint Force，通過建立IT小區生態系統來打造各類工作、服務、供應鏈等平台，預計Joint Force今年四季度開放公測，長遠不但貢獻利潤又講，中軟早在三年前，已在



移動互聯網和雲計算開始布局，加大公司的SMAC(社交/移動/大數據/雲計算)業務，今年上半年該板塊相關收入同比大增3.3倍，佔收入比重從上年同期的2.5%升至7.7%。此外，目前集團負責華為50%外包服務，上半年華為外包業務貢獻整體收入25%，料該部分收入維持40%至50%增長。中軟技術走勢向好，相信也是對其未來盈利向好投下信心一票，現水平伺機上車，上望目標為年高位的3.22港元。

帶一路 題材股續看好

上周滬指一度再創新高，挑戰2,444點近三年以來高位，深市中小創業板指數則總體上進入高位震盪整理格局。短期內滬深兩市量能始終維持在4,000億元人民幣以上，有利於個股行情輪動炒作。目前指數連續上漲近3個月，短期技術指標已處於高位，但長期月線趨勢則屬於上漲啟動的初期階段。此前，滬深兩市經歷了近5年的低位盤底，一旦形成趨勢性突破上漲，後市長期向上空間較大。

大盤股輪動表現，「一帶一路」題材被市場充分挖掘。這與前期「四中全会」的炒作行情有所不同，方向性更為明確。「一帶一路」(絲綢之路經濟帶和21世紀海上絲綢之路)將是長期經濟發展的戰略性方向，無論前期高鐵股上漲、還是近期港口基建板塊的炒作都與其相關，而且涵蓋的行業和區域範圍很廣。大資金在A股市場上需要一個更大、更全面、更持續的戰略性品種進行配置，許多周期性行業和個股面臨新一輪估值修復的題材炒作契機，借助於政策性題材創出估值修復行情，是本次大盤股上漲的內在邏輯。

大小盤仍具炒作行情

與此同時，短期內低價大盤股上漲，則可能會對一些中小市值的高估值品種形成一定衝擊。上周中小創業板指數明顯落後大盤，顯示市場比較擔心資金分流形成的「二八」行情轉換，即炒大盤股拋小盤股。本欄認為，短期內這種分化行情會出現，部分漲幅較大的中小市值成長股會有所調整。不過，今年不同於以往弱勢行情下的結構性分化，而是一次增量資金推動的全面上漲行情。從上述意義上來講，無論是盤整還是小盤，都是本輪行情炒作的一部分，只不過目前中低市值的優質成長股和主題品種機會更多。

低價大盤股輪動炒作

後市研判，預計大盤本周會有震盪和反覆，但中期跨年度行情仍將延續。板塊方面，低價大盤股持續輪動炒作格局，但力度同樣會減弱，和前期炒作的中小創業板類似，低價大盤股普漲之後，會有重新洗牌和篩選的過程，繼續看好「一帶一路」相關個股。
本欄逢周一刊出

紅籌國企 窩輪 雖失落國指 充煤宜低吸

恒指服務公司於上周五收市後公布系列季度檢討結果，國指成份股方面，會納入萬科企業(2202)，剔除兗煤(1171)。儘管兗煤作為國指成份股的地位不保，難免或會惹來一番沽壓，但該股上周五收6.29元，已隨大市回調，而觀乎該股自7月中旬以來，均能守穩於6元關，反映此水位的承接力經得起考驗，因此其退近此區域仍可考慮部署候低博反彈。

秦皇島海運煤炭交易市場日前發布的環渤海動力煤價格指數(環渤海地區發熱量5,500大卡動力煤的綜合平均價格)，報收於每噸506元(人民幣，下同)，比前一報告期上漲了每噸9元，刷新了年內單周最大漲幅。相關的價格指數回升，也反映行業低迷的經營環境已有改善跡象。兗煤較早前公布9月止第三季度，營業收入155.05億元(人民幣，下同)，按年增加1.6%。錄得純利倒退38.1%至11.19億元。今年首三季，累計營業收入479.33億元，增加15.6%。錄得純利19.55億元，相對於去年同期減5.89億元；每股收益39.74分。

雖然兗煤第三季業績改善，並非由核心業務所推動，但既然煤炭價格已有見底跡象，其未來業績仍可炒復甦概念。另一方面，兗煤H股較A股折讓約44%，相比同業的中煤能源(1898)折讓約21%，以及中國神華(1088)更錄得約12%的溢價，無疑顯得較為吸引。此外，該股每股資產淨值8.21元，約10.52港元(下同)，現價市賬率(PB)0.6倍，也較同業偏低，都是其具吸引之處。趁股價調整部署上車，上望目標為9月初以來阻力位的7元關，惟失守前期支持位的5.7元則止蝕。

南方A50整固 購輪12804可取

南方A50(2822)上周現整固行情，全周股價在9.14元至9.37元之間上落，最後以9.19元收報。若看好該A股ETF的後市表現，可留意南中A和購輪(12804)。12804上周五以0.101元，此證是於明年10月2日到期，換股價為8.888元，兌換率為0.1，現時溢價7.7%，引伸波幅27.5%，實際槓桿5.3倍。12804已為價內輪，加上有較長的期限可供買賣，而成交也較暢旺，故為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股續現調整走勢，惟消息面仍有中資股。

克州煤業

煤炭短期有望擺脫頹勢，估值本身較同業吸引，若股價受壓，可考慮伺機收集。目標價：7元 止蝕位：5.7元

等待「開車」 一 港股整固待發

美股上周五在最新就業數據顯示聯儲局不急於加息的氛圍下，道指、標普輕微上升續創新高收市，道指登上17,573水平；標普收報2,032。此外，美元急升後兌主要貨幣回落，帶動油價、金價反彈，反映部分資金回流資源、貴金屬市場。今天亞太區股市重開，料續有利區內股市向好，正在北京舉行的亞太經合會議，中國國家主席習近平就推動亞太區經濟及有關中國經濟現況，均有正面信息，有助資金加強在區內投資。特首梁振英在北京表示，滬港通「通車」好事近，有關部門近期會公布啓動時間，意味在今月或下月內「通車」，對上周已作整固的港股有利刺激作用，包括內銀、國策板塊龍頭及港優質藍籌，可望在滬港通將有進展下重獲資金追捧。恒指上周失守10天線退至23,550水平，但10天線仍高於20天線之上，經過10月急升而在上周調整後，11月市仍有望向24,000/24,600推進。

數碼收發站

司馬敬

市場關注的滬港通何時開車，昨天梁特首在北京向媒體形容為「有好消息」，他表示：「在會見中向習近平主席表達及早開通滬港通的要求及願望，中央對滬港通很重視，有關部門近期會公布啓動時間。」不過，梁特首重申發展金融市場，社會秩序及法治很重要，希望香港社會各界配合，不好做任何影響法治和秩序的事情。這是否表示待「佔領」清場恢復正常秩序後才通車？仍有待觀察。

內地出口挺升 經濟上揚

內地上周公布了10月份進出口總值延續上月增長態勢，比去年同期增長8.4%，總值為2.27萬億元人民幣，其中出口增長11.5%，進口增長4.6%，貿易順差2,787億元，擴大45.2%。上述數據反映內地經濟在踏入第四季後，經濟已呈回升態勢。今天內地將公布10月通脹數據，市場預期按年增長1.6%，與9月

相同。倘數據一如預期，有利人行續加大定向寬鬆支持實體經濟及有關推動刺激消費政策出台。

講開又講，習主席接見梁特首時指出，中央政府堅定不移，支持香港依法推動民主發展，落實「一國兩制」方針和《基本法》，有助外資對香港局勢在中央有力支持下維持穩定發展的信心。

上周備受國際金融市場關注的兩大政經課題——美國中期選舉及美國退市後的最新就業數據，結果是奧巴馬政府失去參議院控制權，共和黨掌控參眾兩院，不過由於奧巴馬尚有兩年任期，共和黨看重經濟，故股票市場視為「好消息」而推升股市邁向新高。至於就業數據，美國10月非農業新增職位21.4萬個，低過市場預期的23.1萬個，但新增職位連續9個月每月超過20萬個，反映經濟有更大增長動力。10月失業率則降至5.8%，低於9月的5.9%，顯示就業改善。

專家 分析

南車時代毛利率續提升

上周外圍股市表現不俗，道指及標普500指數續創新高，但港股在缺乏利好消息下，上周出現調整。一周計，恒指跌448點或1.9%，國指跌216點或2.0%。展望本周，料港股表現仍將反覆，恒指重磅股騰訊(0700)將於周三公布業績，將會影響大市表現。

股份推介：南車時代(3898)主要從事研究、開發、製造及銷售鐵路機車車輛變流器與控制系統以及其他車載電氣系統，並開發、製造及銷售城軌車輛電氣系統。今年首三季集團收入按年升82.5%至88.2億元人民幣(下同)，純利按年增1.1倍至17.5億元。受惠於產品銷售結構的優化，毛利率較去年同期升至39.6%，盈利能力已有所改善。今年鐵路固定資產投資計劃第三次調增，總額達到8,000億元，投產新線要確保達到7,000公里以上。集團現時佔內地機車市場近50%份額，並且更新換代需求、鐵路運力不足以及貨運的發展均有望支持集團盈利增長。

龍源風電發展勢頭強勁

龍源電力(0916)主要於中國從事銷售風力和煤炭發電、銷售煤炭和其他相關業務。2014年上半年，集團核准風電項目8個，核准容量527.8兆瓦，均位於非限電地區。集團後續發展勢頭強勁，截至今年6月底，集團已核准未投產風電項目達5.3吉瓦，已列入國家規劃或計劃未投產風電項目達9.6吉瓦，累計風電項目備儲達68.5吉瓦。風電開發佈局持續優化，為集團未來收益奠定基礎。隨着生態文明建設加快，清潔能源消費增大，風電等環保能源股有望受惠。加上國家電網促進特高壓跨區輸電通道和調峰電源的建設，提升風電使用率，相信風電裝機容量在此期間仍有上升潛力，利於集團未來發展。

(筆者為證監會持牌人)

中石油開採業績改善

華爾街三大指數即使又再陷個別發展之局，但道瓊斯指數收盤報17,573.93，升19.46點，成四連升207.69點，表現仍佳，而港股卻於上周跌足五個交易日和慘告五連跌，憔悴莫名。港股於11月7日收盤報23,550.24，跌99.01點。恒生指數陰陽燭日線圖再呈陰燭，確認近日所形成的黃昏之星的下行劣態，短期弱勢，中期向穩。港股五連跌，失23,520關得下試23,397、23,275及23,013。短線得裂裂口23,782至23,841，戰23,914和再闖9月12日的下跌裂口24,072至24,306。

股份推介：中國石油(0857)2014年的三季度純利279.23億元(人民幣，下同)，同比減少6.2%，乃因經營支出總額於三季度5,581.25億元的同比增長3.79%。有兩個業務板塊持續虧損，天然氣及管道於前三季度即使減虧約142億元，卻仍有92.34億元；和煉油與化工虧損87.55億元和少蝕112億元，在收入增長放緩的環境下所產生的負面影響也就相對突顯。在勘探與開採業務，實現利潤於前三季度達1,459.54億元，同比減少0.7%，平均實現油價每桶99.93美元和與上年基本持平，主要受到原油產量僅增0.3%影響而遠低於上年同期的2.2%漲幅，該屬為下策之應對。但以暴利稅為主的所得稅外及其他賦稅於三季度及前三季度分別增0.85%與1.18%，為相對負面因素。集團銷售於前三季度賺105.67億元，同比增57.6%，表現較佳。

中石油股價11月7日收9.1元，跌0.13元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢弱，STC有收集派發信號，須守9元至8.88元，越9.95元至10.14元有望喘穩。

(筆者為證監會持牌人)

滬港通在即 捧國泰君安

雖然美股屢創新高，但港股並未受惠；港股上周連跌五日，全周跌447點，每日平均成交為668億。上周五中證監發言人表示滬港通通車已到達最後進行階段，恒指曾一度反彈，但最終倒跌收市。恒指料本周於23,400至24,000區間上落。後市去向需等待滬港通的公告。

股份推介：國泰君安(1788)。中國證監會表示滬港通各項準備工作已到最後階段，而且有消息指港券商已獲通知，要求向上交所繳付20萬元人民幣訂金，顯示滬港通推行在即，有利中資券商股表現。此外，據《中國證券報》報道，19家A股上市券商首三季淨利潤總額達到254億元人民幣，同比增長達50%，反映內地券商盈利正快速增長。國泰君安中期純利按年升1.85倍，其中費用及佣金中的買賣及經紀收入年升46.3%，預料滬港通推行將進一步推升集團佣金收入。目標6.20元(上周5.63元)，止蝕5.04元。

數碼通下半年 ARPU 改善

數碼通(0315)近日向客戶發出短訊，由12月起將3G服務計劃之行政費由每月12元加至18元，早前cs1及1010等在推出iPhone 6相關服務計劃時已率先加行政費至18元，相信反映整體行業有較高定價能力。數碼通今年上半年營業額132.4億，盈利5.37億元，全面綜合ARPU下跌11%至234元，不過隨着下半年iPhone 6推出，料會增加客戶選用月費較高的計劃，相信有助集團下半年ARPU改善。目標11.8元(上周五收市10.80元)，止蝕10元。

(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)

輪證 動向

港交所騰訊強弱互現

市場傳滬港通將開通，好消息一出，港交所(0388)由171.5元的低位，抽升最高至180元，全日收報175.6元，升近2%。資金流方面，上日有約500萬元流入港交所認購證。

騰訊博反彈 16359

投資者如果看好港交所，可留意港交所認購證(17043)，行使價188元，明年12月到期，為長期價外證，實際槓桿約5倍。如果投資者

看淡港交所，可留意港交所認購證(15271)，行使價175元，明年6月到期，為長期價內證，實際槓桿約5倍。

上，125元為較大的上升阻力位，資金流方面，上日有約500萬元流入騰訊認購證。

投資者如果看好騰訊，可留意騰訊認購證(16359)，行使價128.98元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約7倍。投資者如果看淡騰訊，可留意騰訊認購證(27212)，行使價100.888元，明年12月到期，為長期價外證，

中銀國際

實際槓桿約3倍。澳門賭股連日受沽壓後，上周五有反彈，金沙(1928)最高見44.85元，收報44.25元，彈2.55%。金沙認購證亦相對活躍，過去五個交易日，有逾1,030萬元資金流入金沙認購證。

投資者如果看好金沙，可留意金沙認購證(16316)，行使價48.88元，明年3月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。投資者如果看淡金沙，可留意金沙認購證(16604)，行使價37.88元，明年3月到期，為中期價外證，實

際槓桿約7倍。

內地股市先高後低，上證全日收報2418點，跌0.3%。安碩A50(2823)及南方A50(2822)卻跑贏上證，股價均向上，分別收報9.22元及9.19元。

如果投資者看好安碩A50，可留意安碩A50認購證(15565)，行使價8.87元，2016年12月到期，為長期價內證，實際槓桿約4倍。

如果投資者看好南中A50，可留意南中A50認購證(29889)，行使價8.88元，2016年8月到期，為長期價內證，實際槓桿約4倍。