紅籌國企 窩輪

張怡

行業好景 中國中鐵當旺

滬深股市昨日先跌後急彈，上證綜指走高至2,940點報收，升2.93%，這邊廂的港股經過周二急跌後也見趨穩。A+H股方面，包括東江環保、天津創業環保、中國交通建設和中集集團的A股均漲1成至停板，而中國中鐵、大連港和浙江世寶的A股亦漲近1成，至於H股則以東江環保(0895)升13.12%，表現較突出。

中國中鐵A股升至近漲停，其A股(0390)亦見受捧，並以近高位的5.76元報收，升0.12元，升幅為2.13%，成交縮逾半至3,193萬股。值得一提的是，港股周二急跌逾500點，中國中鐵於是日早市仍創出52周高位的6.04元，但大市轉弱，該股搶高後也借勢回調，而昨市況轉穩，該股即重拾升軌。

中國中鐵今年上半年實現營業收入2,673.80億元（人民幣，下同），較去年同期增加11.9%；純利則升16.4%，達40.61億元；毛利率亦由2013年上半年的7%，上升至2014年同期的7.5%。集團今年盈利增長可期，預測市盈率約9.37倍，在同業中並不算高，而受惠於國策，此系未來盈利的動力仍可看好。

事實上，國家發改委再次批覆4條鐵路項目，大幅增加對鐵路的投資，加上市場憧憬「一帶一路」建設將成為明年工作重點任務，都為行業帶來商機。另一方面，人行最近公佈兩年多以來首次減息，中國中鐵也可受惠於企業融資成本下降。可趁股價走強部署中線持有，若短期升穿6.04元高位，下一個目標將上移至7元關，惟失守10天線支持的5.59元則止蝕。

平保動力足 購輪揀17872

中國平安(2318)昨收73.1元，升2.38%，成交43.54億元，為除ETF外，港股最大成交金額股份。若繼續看好平保後市攀高行情，可留意平安匯豐購輪(17872)。17872昨收0.74元，其於今年4月27日到期，換股價為72.55元，兑換率為0.1，現時溢價9.37%，引伸波幅39.6%，實際槓桿5.57倍。此證為輕微價內輪，現時數據又屬合理，在正股買盤動力不俗下，其交投也見暢旺，故為可取的吸納之選。

滬股昨天盤面述評

截至收盤，滬指報2,940.01點，漲83.74點，漲幅2.93%，成交5,349.9億元(人民幣，下同)，深成指報10,545.51點，漲429.02點，漲幅4.24%，成交3,261.6億元，創業報1,572.68點，漲68.06點，漲幅4.52%，成交503.82億元，i100指數報4,309.32點，漲3.42%。

【板塊方面】：早市受「一帶一路」概念的股份表現搶眼，廈門港務漲停，中國交建(601800)、鹽田港(000088)居於漲幅榜前列。傳媒板塊集體漲停：鳳凰傳媒(601928)、天舟文化(300148)、光線傳媒(300251)、浙報傳媒(600633)紛紛漲停。環保股成功突圍而出：桑德環境(000826)、東江環保、萬邦達(300055)衝擊漲停。招商銀行午後大幅上漲衝擊漲停，帶動銀行板塊由跌轉升，升幅超過8%。

【投資策略】：大盤經過周二巨震後，昨日出現回漲。市場套利效應逐步擴散，這將是未來大盤繼續走牛的基礎。操作上，建議投資者逢高拋售年內漲幅巨大的股票，同時可以趁低調倉到年報超預期的中小市值個股上。同時繼續關注走勢落後的藍籌股，比如軍工、特高壓、高鐵、工程機械、水泥等板塊。

■統一證券(香港)

AH股差價表

12月10日收市價 人民幣兑換率0.79653 (16:00pm) *停牌

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)	7.42	27.98	78.88
山東墨龍	0568(002490)	3.32	9.80	73.02
經緯紡織	0350(000666)	9.02	20.10	64.26
京城機電股份	0187(600860)	3.26	6.84	62.04
山東新華製藥	0719(000756)	4.11	8.39	60.98
東北電氣	0042(000585)	1.98	4.03	60.87
第一拖拉機	0038(601038)	5.53	11.03	60.07
南京熊貓電子	0553(600775)	6.40	12.50	59.22
昆明機床	0300(600806)	3.68	7.14	58.95
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.82	3.40	57.36
兗州煤業股份	1171(600188)	6.59	12.19	56.94
天津創業環保	1065(600874)	5.37	9.89	56.75
儀征化纖股份	1033(600871)	2.36	4.34	56.69
大連港	2880(601880)	2.89	5.26	56.24
洛陽鉬業	3993(603993)	4.92	8.92	56.07
上海石油化工	0338(600688)	2.29	4.12	55.73
上海電氣	2727(601727)	4.24	7.38	54.24
中海集運	2866(601866)	2.17	3.72	53.54
北京北辰實業	0588(601588)	2.52	4.15	51.63
鄭煤機	0564(601717)	5.18	8.19	49.62
晨鳴紙業	1812(000488)	3.78	5.78	47.91
紫金礦業	2899(601899)	2.13	3.23	47.47
中國遠洋	1919(601919)	3.62	5.43	46.90
中國鋁業	2600(601600)	3.40	5.08	46.69
深圳高速公路	0548(600548)	5.05	7.46	46.08
中國中冶	1618(601618)	2.28	3.34	45.63
中海油田服務	2883(601808)	13.28	19.16	44.79
廣船國際	0317(600685)	23.80	34.29	44.71
中國東方航空	0670(600115)	3.73	5.35	44.47
金隅股份	2009(601992)	6.27	8.90	43.89
中海發展股份	1138(600026)	4.57	6.47	43.74
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.16	3.01	42.84
東方電氣	1072(600875)	12.90	17.83	42.37
中國南方航空	1055(600029)	3.70	5.03	41.41
四川成渝高速	0107(601107)	2.99	4.05	41.19
江西銅業股份	0358(600362)	13.56	17.86	39.52
大唐發電	0991(601991)	4.18	5.35	37.77
東江環保	0895(002672)	28.45	36.18	37.37
海信科龍	0921(000921)	6.96	8.79	36.93
廣汽集團	2238(601238)	7.14	8.86	35.81
中煤能源	1898(601898)	4.91	5.96	34.38
中聯重科	1157(000157)	5.24	6.27	33.43
中集集團	2039(000039)	18.88	22.44	32.98
安徽皖通公路	0995(600012)	4.99	5.81	31.59
中國石油股份	0857(601857)	8.16	9.50	31.58
新華保險	1336(601336)	33.85	38.63	30.20
中信銀行	0998(601998)	5.88	6.48	27.72
中國交通建設	1800(601800)	8.20	9.01	27.51
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.50	3.81	26.83
海通證券	6837(600837)	20.00	21.70	26.59
金風科技	2208(002202)	11.62	12.18	24.01
比亞迪股份	1211(002594)	38.60	40.25	23.61
中國國航	0753(601111)	6.16	6.34	22.61
長城汽車	2333(601633)	40.35	41.53	22.61
中國中鐵	0390(601390)	5.76	5.89	22.11
中興通訊	0763(000063)	18.42	17.91	18.08
上海醫藥	2607(601607)	17.18	16.45	16.81
中國石油化工	0386(600028)	6.17	5.89	16.56
民生銀行	1988(600016)	9.24	8.64	14.82
中信証券	6030(600030)	29.20	27.30	14.80
建設銀行	0939(601939)	6.11	5.64	13.71
鞍鋼股份	0347(000898)	6.06	5.56	13.18
華電國際電力	1071(600027)	6.28	5.69	12.09
中國人壽	2628(601628)	27.15	24.16	10.49
交通銀行	3328(601328)	6.81	5.77	5.99
招商銀行	3968(600036)	16.92	14.14	4.69
農業銀行	1288(601288)	3.75	3.10	3.65
中國平安	2318(601318)	73.10	59.64	2.37
中國銀行	3988(601988)	4.16	3.39	2.26
工商銀行	1398(601398)	5.36	4.31	0.94
復星醫藥	2196(600196)	27.40	21.91	0.39
濰柴動力	2338(000338)	32.75	26.00	–0.33
中國神華	1088(601088)	22.75	17.90	–1.23
華能國際電力	0902(600011)	9.56	7.51	–1.40
青島啤酒股份	0168(600600)	55.10	43.00	–2.07
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.91	6.83	–3.91
中國太保	2601(601601)	33.55	25.38	–5.29
安徽海螺	0914(600585)	27.35	20.39	–6.84
白雲山	0874(600332)	*	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	–
中國南車	1766(601766)	*	*	–
中國鐵建	1186(601186)	*	*	–

股市縱橫

韋君

水道光纖龍頭 優通估值吸引

經歷周二內地A股大瀉而拖累港股大跌562點後，昨天港股已回穩，雖然只反彈39點，但23,400/23,500承接力已有承接力，企穩23,500水平，有利優質二線股因股價太殘而反彈，中國優通(6168)便是其一，昨天彈升6.2%。

中國優通在內地多個地區享有雨(污)水管道光纖佈放獨家使用權，分別採用傳統佈放及微纜系統佈放方法，後者技術結合雨水或污水道，集團擁有相關的技術專利29項，其中6項與中移動(0941)合作共同持有，與中移動保持13年合作關係。

自8月1日轉主板後，中國優通積極向通訊業務相關行業進行併購，在8月13日與成都昊普環保技術有限公司訂立戰略合作協議，旗下河北昌通可用1,600萬元(人民幣，下同)收購昊普51%股權，藉以拓展電訊機站溫度節能等項目，透過提供設備，在節省電費中以分成方式提供盈利，估計可分成節省電費逾5成，憑其與中移動(0941)的良好業務合作關係，在拓展電訊機站節能減排有極大發展空間，並將成為盈利增長點。

目前集團在內地10個地區擁有獨家公眾雨水和污水管道系統多項專利權與使用權，並計劃於2015年把使用權延伸至另外9個地區。最新動向，旗下北京優通與鄭州市市政維護工程有限公司於8月28日訂立合作協議，由9月1日起，獲授予鄭州市公眾雨（污）水管道系統獨家使用權20年，以進行光纖佈放設計及建設。

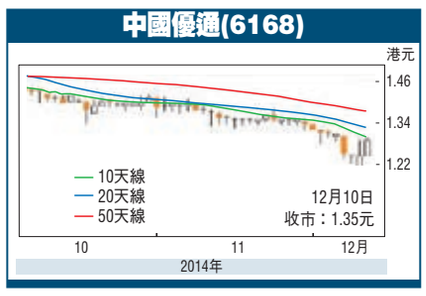
據了解，中國優通的雨(污)水管道光纖微纜系統佈放業務將積極向華東、華南市場拓展，並在深圳設立公司統籌。此外，已成立國際部進軍海外市場，首站料與南非首都開普敦合作。

光纖佈放合約9億 盈利續高增

中國優通在2013年全年營業額3.776億元(人民幣，下同)，盈利8,523萬元增長29.7%。2014年上半年營業額較去年同期急升58.4%至約2.02億元；純利增長19.7%至2,985萬元；毛利升34.5%至6,741萬元。

在截至6月30日止，集團在建光纖佈放項目及將開展光纖佈放項目的積壓合約金額合共約6.16億元，較去年同期大升386%。連同在近兩月已取得合共2.6億元佈放光纖項目合約，手頭合約額近9億元，以毛利率穩企3成計，上述合約可帶來近3億元盈利，為今明年盈利保持高增長奠定基礎。

由於工程多在下半年完成，故上半年只相當於全年盈利約3成，2014年全年盈利以增長30%計，可突破1.1億元(約1.39億港元)，預測市盈率降至15倍左右，以其盈利處高增長期，估值吸引，值得中線收集，上望52周高位1.80元，與現價有1.35元有33%上升空間。



質優三線股呈回升態勢

美股隔晚藉內地A股大跌及希臘政治動盪的憂慮，增添市場避險情緒提高，債市與黃金受捧，道指曾急瀉逾200點，惟其後大幅收窄，道指僅跌51點企穩17,800水平。周三亞太區股市則互有升跌，日股受消費信心大跌而急跌400點或2.25%，退至17,412；而台、韓、泰則跌逾1%。內地11月CPI低企有利政策憧憬，A股反彈2.93%再成為最佳市場，上綜指重上2,900關收報2,940。港股低開後跌139點，低見23,346，在A股回升下，明顯有趁低吸納買盤及補倉盤入市，券商、鐵路、基建及裝備股續受熱捧，而二三線實力價殘亦明顯回升，恒指曾回升上23,657，收報23,525，全日升39點，成交1,099億元。港股在250天線(23,240)前明顯有實力買盤入市，整固後有力重上24,000關，現市況有利質優國策及二三線實力股低位回升。

■司馬敬

數碼收發站

內地11月通脹率進一步降至1.4%，創5年新低，主要受食品價格及油價下跌影響，期內工業生產者購進價格下跌3.2%。11月全國工業生產者出廠價格(PPI)按年下跌2.7%，跌幅較10月擴大0.5個百分點。

內地CPI低企 具備降準條件

內地上月通脹較10月回落0.2個百分點，雖屬市場預期以內，但反映通脹低企，有利人行續為解決融資難提供減息及降準條件，在人行上月22日已打開減息之窗後，降準條件具備，有利股市持續向好發展。

昨日逆市挺升的漢能薄膜發電(0566)再勇進，急升0.19元或7.8%，收報2.62元，成交5.4億元，令公司市值增至1,090億元。「凍資王」中廣核(1816)全日收報3.31元，較上市價2.78元高19%，擁躉開顏。二線內銀招行(3968)、民行(1988)升3.9%及2.8%。此外，中國手遊(8081)大升25%，收報0.239元

中採九好強強合作可發圍

公司動向方面，中國公共採購(1094)收市後宣布，旗下國採(北京)技術有限公司、中方夥伴國採科技股份及浙江九好辦公服務公司訂立獨家服務及合作協議，同意向浙江九好辦公服務公司授予擬建設之後勤託管服務電子交易平台的獨家經營權，代價為3,000萬元人民幣。上述消息看似一般，但實際對中採而言則屬重要舉措，向外界宣布強強聯手拓展電商貿易的重大一步，扭轉中採過去「擁權」不發市的緩慢步伐，與九好集團平台擴大電商貿易。

中採擁有內地地方政府的商品採購權，其擁有的電子交易平台有利協助內地政府採購與國際採購接軌。至於九好集團每年的採購額達130億元人民幣，中採與九好合作後，九好平台將為中採公共採購系統提供更多優質供應商，而中採亦為九好平台提供豐富客戶資源和全國推廣的便利。中採昨反彈4.1%收報0.25元，大有上升空間，投資者不妨趁低跟進，上望0.4元。

另一方面，御濠娛樂控股(0164)公布郵輪業務最新成績，自8月下旬開始營運至11月底，營業額已超過3,410萬。在10月1日至11月30日止期間未經審核營運數據，御濠郵輪之總客量超過5,700人，並錄得轉碼總額約7.128億元。作為御濠郵輪之管理人，期間錄得營業額約2,310萬元。

港股透視

大市弱勢股首現恢復

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月10日。港股大盤經歷了周二的集體下挫後，雖然在周三的彈性不強，但是各走極端的分化行情，出現了預期中的改善，盤面嚴重撕裂狀態獲得舒緩，有利市況逐步回復健康正常的發展，升跌股數比例是960：528，顯示盤面弱勢是有所恢復的。目前，港股大盤總體穩定性能否保存下來，是我們後續操作的最根本基礎看點。技術上，國指和恒指的中期圖表支持位，分別位於11,000和23,200，守穩的話，相信港股可望延續穩中向好的發展，對於在過去兩周已通過了資金面壓縮的強勢股，包括內險股、內銀股、券商股、鐵路股、港口股、航空股、內房股、以及電訊設備股等等，建議可以優先關注。

A股料整固 支持2800

外圍方面，歐美股市的短期震動出現加劇，尤其是在美股道指和德國股市DAX指數已站到歷史高位水平的前提下，高位穩定性是有轉弱的可能，是引致出現震動的原因之一。事實上，環球主要經濟體的復甦動力依然疲弱，對於股市的升勢未能構成很好的支撐。而中、歐、日央行採取了更積極的寬鬆政策，是目前提振市場氣氛的主因，但能否對股市帶來持續刺激，我們還是有所保留的。內地A股周三出急跌後的反彈，11月PPI和CPI表現低於預期，強化了人行進一步放水的可能，上綜指漲了2.93%至2,940收盤。目前，我們相信上綜指已短期見頂於3,091，也就是周二的盤中高點，有進入整固、整理階段的傾向，而中短期圖表支持位見於2,800。

國指出現反覆震動，彈性未見增強，在盤中曾高見11,482，但仍受制於11,500關口，中資金融股是護盤的主力，其穩定性是目前影響大盤走勢的主要考慮。國指收盤報11,372，上升40點或0.34%，而11,000是中期圖表支撐。而恒指收盤報23,525，上升39點或0.16%，反覆待變區間收窄至23,200—23,700範圍，要突破後才可望出現新方向走勢。另外，港股主板成交量回降至1,099億多元，沽空金額錄得有125.3億元，沽空比例11.4%。

盤面上，騰訊(0700)受到主席減持的消息影響，股價連跌第三日，周三再跌0.25%至115.5元收盤，而騰訊過去6個月的低點在112.3元，加上250日線正位於114.67元，因此，112至115元是目前的重要承接區間，不容有失，否則弱勢將進一步加劇。另外，環保概念股和醫藥股，終於出現拋售後的回升修復，可以跌後反彈來看待，未宜過分樂觀看多。(筆者為證監會持牌人)

滬股通策略

債市放貸新規利金融

曾永堅
群益證券(香港)
研究部董事

中國證券登記結算公司於12月8日晚出乎意料地發布通告，內容主要是提高企業債回購資格的門檻，來收緊金融機構利用債券質押回購的標準。這項政策的出台，隨即觸發內地股債匯市於12月9日全面急跌，主因是債市融資受限制，導致機構投資人流動性受壓抑，繼而被迫即時出售其他資產來套現，故於債股匯市產生骨牌效應。

金融市場經過一個交易天消化及了解這項政策背後的目的以及內地股市周二跌市的實際原因後，滬深股市於昨天呈現明顯反彈，上證綜合指數終盤上升2.93%，以2,940.01點作收；深綜指數終盤升3.5%。然而，滬深兩市的總成交金額則縮減至8,611.5億元人民幣，較周二大幅縮減32%，當中，滬A股成交金額為5,344.4億元人民幣。

滬深股市昨天呈現價升量縮的情況，主要是市場理解提高企業債回購的門檻，縱使對金融市場將產生短期的震動影響，但有利中國金融市場以至整體經濟的中長期發展。加上，內地通脹放緩的壓力升溫，令市場對人民銀行將會進一步寬鬆貨幣政策的預期強化，政策憧憬再利多股市的表現。

市場關注人行或加快降準

事實上，內地股市近期顯現股民開始趨向不理性跡象之際，中證監推出提高企業債回購資產申請門檻的政策，可達到一石二鳥的效果。除可於中長期收到優化債市以至金融體系的效益外，亦可藉債市流動性收緊引發股市的回落，警示股市現時高槓桿的風險，希望令股民暫時能夠冷靜下來。

雖然中央收緊債市融資的標準繼而降低股市的槓桿，但市場同時預期人行將會因應形勢而可能加快進一步減息以及降低存款準備金率的行動，來紓緩流動性緊張的狀況，相關政策預期有助內地A股短期回穩，筆者維持建議逢低買進估值偏低而具基本面及業務前景改善的滬A股。

(筆者為證監會持牌人)

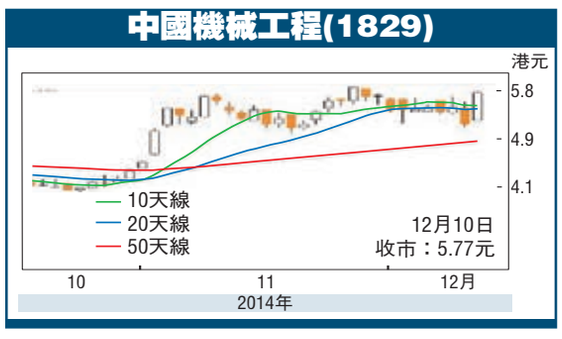
證券推介

國浩資本

「一帶一路」中國機械工程前景佳

中國機械工程(1829)過去兩個月急升27.3%，表現優於同期恒指23.6%。中國機械工程成立於1978，在國際工程承包市場中具領導地位，當中在電力行業的地位尤為突出。根據ENR報告，以2013年營業額計，中國機械工程在國際電力行業工程承包市場中排名第3。公司的主要業務包括國際工程承包及貿易業務，兩者分別佔公司2014年上半年整體營業額的76%及20.1%。前者包括項目咨詢、項目財務規劃、項目設計、採購、物流、建築、安裝、監工及按項目持有人所需而提供以上各工序的一籃子服務。貿易服務方面，公司的銷售及推廣網絡覆蓋150個國家及地區，藉此取得各市場的資訊，尋求價差進行貿易業務。該網絡現已深入亞洲、歐洲及非洲市場，在北美、南美以及太平洋地區亦有一定基礎。

股價最近的強勢表現，主要由於投資者在亞洲基建投資銀行及絲路基金成立後，憧憬公司海外業務增長會加快。兩間機構的成立資本金約1,400億美元，約相當於中國2014年鐵路投資額。由於兩間機構均致力促進「一帶一路」所涉國家的基建投資，投資者對於在這區域內已開展廣泛業務的中國機械工程的期望尤其殷切。亞洲及非洲市場對公司上半年的營業額分別達52.7%及20.7%。公司坐擁153億元人民幣，相當於公司市值的68%，中國機械工程具充足財務空間在「一帶一路」地區擴展業務。

國際工程合約達70億美元

即使假設「一帶一路」政策短期內無法令公司在業務方面取得進展，本行對公司現時的在手合約感到安心。截至2014年6月30日為止，國際工程的在手合約達70.40億美元，相當於2013年營業額的2.85倍。假設2015年營業額增長達20%，毛利率達16.8%，本行預期中國機械工程純利按年增長20%至25.66億元人民幣。中國機械工程2015年市盈率約7.0倍，相比起同業平均8.3倍市盈率，估值備受低估。本行建議買入中國機械工程，6個月目標價6.29元(昨天收市5.77元)，相當於8倍2015年市盈率。分析員平均目標價6.67元。