紅籌國企 窩輪 張怡

需求看漲 江銅有力彈

內地股市經過4連升後，當地股指昨呈反覆爭持格局，上證綜指最後以3,057點報收，微跌0.11%。至於連日受壓的港股，也跟隨外圍而現弱勢反彈，而觀乎中資股亦續見輪動，前期熱炒的券商股沽壓較大。A+H股方面，三隻國企航運股的A股均升1成至停板，而中國鐵建、中國中冶和東方電氣的A股也漲至停板，惟相關的H股僅以中海集運(2866)升逾5%，表現較突出。

基建推動 第三季盈利急增

江西銅業(0358)於本月以來，一直持穩於13元水平之上，昨市況回轉，該股彈亦見不俗，曾高見13.54元，最後以13.24元報收，仍升0.14元，升幅為1.07%，論表現只是不過不失，惟資金有跡象回補資源股，該股仍可加以留意。江銅第三季盈利及營業額分別為10.5億元(人民幣，下同)及547億元，分別較前兩季平均數增加64%及18%，反映第三季開始內地加快推動基建，特別是鐵路建設，增加各類金屬的需求，預期業績亦有望自谷底回升。

另一方面，內地開始減息刺激企業投資及下游需求，加上LME三個月期銅近期跌至6,400美元水平已見喘穩，亦有利支持江銅股價表現。江銅今年預測市盈率約12倍，尚處合理水平，趁股價低位承接力已現上車，上望目標為年高位的15.2元(港元，下同)，惟失守13元支持則止蝕。

騰訊購輪22664貼價之選

騰訊控股(0700)昨大漲6.27%，收報111.9元，再成升市的火車頭，該股單日成交53.54億多元，為港股最大成交金額股份。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊瑞銀購輪(22664)。22664昨收0.139元，其於明年8月31日到期，換股價為108.88元，兌換率為0.01，現時溢價9.72%，引伸波幅33.31%，實際槓桿4.8倍。此證已為價內輪，因本身有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，加上交投較暢旺，故為較貼價之吸納選擇。

上海股市盤面述評

【大盤】：昨日截至收盤，滬指報3,057.52點，跌3.50點或0.11%，成交4,665.25億元(人民幣，下同)；深成指報10,665.18點，跌121.54點或1.13%，成交2,729.61億元；創業板報1,634.05點，跌10.16點或0.62%，成交395.61億元。i100指數報4,434.07點，漲0.08%。

【板塊方面】：軍工改制題材再次熱炒：光電股份、中國衛星、中國重工、航太長峰漲幅居前。環保則是盤中另一大熱點，龍淨環保、國電清新、菲達環保、三聚環保、燃控科技領漲。此外，焦作萬方漲停，帶動有色板塊上漲，五礦稀土、廣晟有色、包鋼稀土等大幅沖高。港口行業板塊午後大漲，中海發展、招商輪船、中海集運、中國遠洋、中遠航運等漲停。

【投資策略】：本周投資者轉為集中打新，大市出現資金淨流出，加上證監會核查兩融賬戶令部分過於進取的投資人有所顧忌，大盤受壓下或將迎來低吸機會。目前A股仍處於大牛市的起步階段，逢低做多是最好的選擇。對於本來反彈中漲幅落後的低估藍籌，比如特高壓、環保、電子資訊、食品飲料等要敢於逢大盤調整，可以大膽介入。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

12月18日收市價 人民幣兌換率0.80109 (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)	6.70	26.55	79.78
山東墨龍	0568(002490)	3.08	10.17	75.74
第一拖拉機	0038(601038)	5.92	14.53	67.36
山東新華製藥	0719(000756)	3.70	8.44	64.88
昆明機床	0300(600806)	3.60	8.10	64.40
京城機電股份	0187(600860)	3.02	6.70	63.89
經緯紡織	0350(000666)	9.16	19.90	63.13
東北電氣	0042(000585)	1.98	4.30	63.11
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.75	3.66	61.70
天津創業環保	1065(600874)	5.24	10.96	61.70
儀征化纖股份	1033(600871)	2.32	4.72	60.62
兗州煤業股份	1171(600188)	6.36	12.76	60.07
洛陽鉬業	3993(603993)	4.65	9.26	59.77
南京熊貓電子	0553(600775)	6.45	12.52	58.73
中海集運	2866(601866)	2.45	4.72	58.42
上海電氣	2727(601727)	4.11	7.77	57.63
大連港	2880(601880)	2.68	5.00	57.06
中國中冶	1618(601618)	2.50	4.62	56.65
北京北辰實業	0588(601588)	2.27	4.14	56.08
上海石油化工	0338(600688)	2.32	4.19	55.64
中國遠洋	1919(601919)	3.97	6.82	53.37
中海發展股份	1138(600026)	5.49	9.41	53.26
鄭煤機	0564(601717)	4.94	8.40	52.89
晨鳴紙業	1812(000488)	3.71	5.96	50.13
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.27	3.56	48.92
中國鋁業	2600(601600)	3.37	5.27	48.77
紫金礦業	2899(601899)	2.09	3.23	48.16
深圳高速公路	0548(600548)	5.38	8.31	48.14
金隅股份	2009(601992)	6.44	9.75	47.09
中國東方航空	0670(600115)	3.72	5.63	47.07
廣船國際	0317(600685)	22.55	34.10	47.02
中海油田服務	2883(601808)	13.24	20.00	46.97
四川成渝高速	0107(601107)	3.20	4.81	46.71
東方電氣	1072(600875)	13.34	19.79	46.00
中國南方航空	1055(600029)	3.77	5.52	45.29
比亞迪股份	1211(002594)	25.05	36.43	44.92
大唐發電	0991(601991)	4.04	5.62	42.41
東江環保	0895(002672)	27.00	37.43	42.21
海信科龍	0921(000921)	6.45	8.82	41.42
中國中鐵	0390(601390)	6.16	8.30	40.55
中國交通建設	1800(601800)	9.70	13.02	40.32
江西銅業股份	0358(600362)	13.24	17.75	40.25
中集集團	2039(000039)	17.38	22.71	38.69
中煤能源	1898(601898)	4.77	6.10	37.36
新華保險	1336(601336)	34.20	43.61	37.18
廣汽集團	2238(601238)	7.02	8.80	36.09
海通證券	6837(600837)	18.42	22.67	34.91
安徽皖通公路	0995(600012)	5.09	6.20	34.23
中國國航	0753(601111)	6.46	7.74	33.14
中國鐵建	1186(601186)	9.99	11.85	32.47
中信銀行	0998(601998)	5.84	6.92	32.39
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.66	4.33	32.29
中國石油股份	0857(601857)	8.41	9.79	31.18
中聯重科	1157(000157)	5.37	6.22	30.84
中信証券	6030(600030)	28.70	31.74	27.56
中興通訊	0763(000063)	17.08	18.81	27.26
金風科技	2208(002202)	12.12	13.18	26.33
民生銀行	1988(600016)	9.17	9.59	23.40
華電國際電力	1071(600027)	6.20	6.19	19.76
中國石油化工	0386(600028)	6.05	5.98	18.95
長城汽車	2333(601633)	39.05	38.41	18.56
上海醫藥	2607(601607)	16.78	16.01	16.04
建設銀行	0939(601939)	6.06	5.76	15.72
鞍鋼股份	0347(000898)	6.14	5.81	15.34
中國人壽	2628(601628)	27.60	25.55	13.46
交通銀行	3328(601328)	6.63	6.08	12.64
中國平安	2318(601318)	74.00	65.70	9.77
農業銀行	1288(601288)	3.70	3.16	6.20
招商銀行	3968(600036)	17.28	14.74	6.09
中國銀行	3988(601988)	4.14	3.46	4.15
濰柴動力	2338(000338)	31.90	26.58	3.86
工商銀行	1398(601398)	5.34	4.35	–1.66
中國神華	1088(601088)	22.35	18.00	–0.53
華能國際電力	0902(600011)	10.00	7.88	–1.66
復星醫藥	2196(600196)	26.95	21.16	–2.03
青島啤酒股份	0168(600600)	52.50	41.02	–2.53
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.11	7.09	–2.93
中國太保	2601(601601)	35.00	26.80	–4.62
白雲山	0874(600332)	*	*	–
安徽海螺	0914(600585)	*	*	–
洛陽玻璃	1108(600876)	*	*	–
中國南車	1766(601766)	*	*	–

股市縱橫 韋君

動感拓手遊 獲聯通上線

港股連日大跌後終顯著反彈，凸顯22,500有見底回升之象，收報22,832，急升246點，走勢上有利收復23,000關。

再有傳統工業股尋求新經濟的盈利來源，以產銷知名男裝休閒鞋品牌的動感集團(1096)，宣布發行約5%新股，收購已在聯通(0762)公測的「阿火遊戲」，意味動感在拓展手遊業務帶來盈利前景的新景象。昨日動感急彈8.3%收報1.17元，受市場注目。

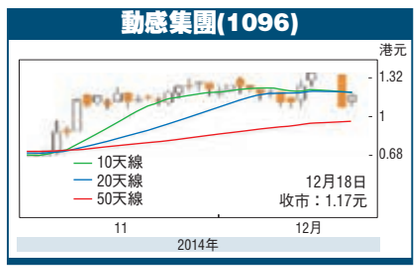
動感透過旗下福建金邁王鞋服製品與任為民訂立收購協議，收購其持有重組後的北京阿火網絡科技有限公司51%股權，代價為發行6,500萬股，佔擴大股本約4.9%，每股作價1.097元，相當於7,130萬元。賣方保證截至2015年12月底止財年，收入不低於1,200萬元。

「阿火」遊戲 月下載量600萬

以動感收購後持股51%計，收入保證只有612萬元。不過，北京阿火網絡科技的已成功開發的「阿火遊戲」，據了解在公測階段已成為聯通沃遊戲下載排名首位，11月的單月下載量逾600萬，反映阿火網絡科技早與聯通(0762)結盟，在其龐大手機用戶尋求開展手遊業務。阿火遊戲可望在聯通上線後熱玩，收益將大幅增長。

「阿火」是一款三維跑酷遊戲，玩家在不同虛擬場景中扮演各種角色，迅速及策略性地穿越程序設定的各種障礙以完成其冒險。除傳統跑酷遊戲可用的動作外，該手機遊戲的玩家還裝備系統化的動態技能，擁有更多樂趣及刺激。此外，「阿火」是全球首個引進專注力的理念及測試手段的手機遊戲，讓玩家在遊戲的同時獲得關於自己專注力的測試報告，寓學習於娛樂，並能提升自身能力。

值得一提的是，任為民出售阿火網絡科技51%予動感，轉而持有動感約5%股權，可看出動感日後在進一步擴大手遊業務埋下伏線。任為民為內地知名IT專家，現年48歲，任北京凱誠高清電子技術公司總裁；早在1997年已踏足資訊界，亦曾擔任北京中青網絡總裁，是中國資訊科技和技術工程的知名人士。



受零售氛圍疲弱影響，動感2014年度6月底止中期盈利2,500萬元人民幣，下跌27%。動感已與128個分銷商及470名百貨店客戶簽訂總銷售協議，經營2,509個零售點。

近日動感股價中幅波動，收購手遊業務前曾抽升上1.37元，週三復牌後遇回吐及套現壓力而曾瀉至1.08元，昨天迅速回升曾見1.20元，收報1.17元，反彈8.3%，短線獲利貨已歸邊，有利股價再向1.37元近日高位推進。

耶倫派「禮物」 股市齊報喜

耶倫向市場發出聯儲局明年4月前不會加息的言論，猶如向動盪的美股派聖誕禮物，道指大升288點收報17,356，而標普更挺漲2%重返2,000報2,012。周五亞太區股市延續好市氛圍，大部分市場顯著上升，日、泰股市勁升逾2%，包括印度、本港、大馬均升逾1%。內地A股急升後回落，上綜指受阻3,090回至3,057，微跌0.11%。港股裂口高開292點重上23,800，期指相關補倉盤帶動大市一度大升349點，其後受內地股市回落而收窄升幅，惟退至22,737已再獲承接，尾市收報22,832，全日升246點或1.09%，成交996億元。基於美息時間表明朗，加上油價反彈、俄羅斯金融局勢未再惡化，有利港股年結前營造大跌後的回升走勢，可望向23,200推進。 ■司馬敬

數碼收發站

美聯儲局議息前，已由高盛等大行放風會刪掉「長時間」維持低息字眼，在本周初已掀起歐、美乃至亞太區股、匯市大波動。周四聯儲局發表的議息聲明，果然刪掉了「長時間」字眼，改為「相當時間將利率維持低位」的措辭。高盛預測頗準也。不過，今次議息結果，也一如市場普遍預期聯儲局不會急於加息，甚至更有清晰的表述，消除明年首季加息升溫的憂慮。

聯儲局政策聲明保留「相當時間將利率維持低位」的措辭，承諾在升息方面保持耐心，重申在經濟進度好於預期情況下提前加息，或進度放緩而推遲。

美息有4個月安全期

最令市場有驚喜的是，美聯儲主席耶倫表明「未來兩輪會議不大可能開始貨幣政策正常化」，隨即被市場解讀為聯儲局最快要在明年4月後始會加息。這個信息在股市猶如消除了市場因近期就業、GDP數據強勁而憂慮明年首季加息的恐懼，引發股市大漲，資金從債市大舉回流股市，長債息率亦明顯回升。至於匯市，美元因有加息時間表，兌歐元、商品貨幣觸發大幅上升。

值得一提的是，美國延至明年4月後加息，有利歐、中、日等持續量寬撐經濟的部署，特別是歐元區，面對油價大跌、經濟放緩、通縮壓力增加，明年進一步買主權債推動經濟，有利美國超息四個月的安全期，有利相關政策落實，不會因美息上調而引發大量資金流出歐元區。至於對中國亦甚為有利，為明年首季減息、降準排除不利壓力。

總括而言，耶倫的鴿派說詞，猶如向市場派聖誕禮物，起碼有四個月利率不變的大環境，帶動環球股市大幅回升。

普京回應盧布危機正面

另一方面，俄羅斯普京回應近日盧布動盪有正面信息，顯示俄國有充分準備及應對難關。普京認為外圍因素導致盧布匯價大跌，西方制裁因素約佔二成半至三成，認為中央銀行的應對應該更快。他承認，過去20年過度倚賴石油和天然氣出口，有需要讓經濟多元化發展，又強調有足夠外匯儲備支持經濟，不應該亂用儲備。

普京不同意目前的經濟狀況是「危機」，現時的情況可能會持續兩年，有信心之後會復甦，盧布匯價亦會穩定下來。

回說股市，重磅股騰訊(0700)、中移動(0941)成為推動大市強反彈工具，騰訊大升6.2%，中移動升1.6%，都反映早前股價人為大跌的因素。內險股續強，國壽(2628)及財險(2328)分別升2.4%及2.6%。國際油價喘穩，石油股繼續反彈，中海油(0883)及中石油(0857)分別升2.3%及1.9%，中海油服(2883)更彈4.9%。

港股透視

恒指反彈未許過分樂觀

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月18日。港股大盤出現了反彈，但是否已扭轉尋底走勢，仍需要觀察，尤其是在弱勢恒指領漲的走勢下，對於大盤的回升，暫時只能以跌後反彈來看待，未許過分樂觀，建議在操作上要繼續做好風控、要注意短線追高的風險、並且要加強防守意識。目前，新興市場貨幣的大面積貶值潮會否加劇擴散、美國利率走勢的預期變化、以及內地A股能否升穿月初高點延續中長期升勢，都是我們的觀察重點。

俄羅斯盧布的暴瀉，已激起了環球市場的極度關注。雖然俄羅斯盧布的跌勢出現了放緩，但是否代表新興市場貨幣的大面積貶值潮已結束，目前是言之尚早。在第四季，俄羅斯盧布累跌了50%，印尼盾跌了4.3%，韓圜跌了6%，馬來西亞圓跌了7%，巴西雷亞爾跌了10.8%。美聯儲退市是引發走資潮的源頭，要提防有其他催化消息如油價繼續尋底、美國加息預期升溫、又或者是弱國債務問題出來時，情況將會加劇資金外流。目前，市場信心正處於脆弱狀態，而最惡劣的情況，是有可能出現信心危機，尤其是在全球宏觀面不振的背景下，如果貨幣貶值潮出現加劇擴散，又或者市場對於央行的放鬆政策失去信心，形勢上是有引發金融市場系統性風險的機會。這個是我們現在最擔憂的，相信也會是現時困擾市場的因素。

內地A股走了一波四連漲後，上綜指出現先衝高後回壓的走勢，在盤中最高曾見3,089，收盤報3,057，下跌0.11%。內地短期資金面趨向緊張，12隻新股開始陸續接受申購，是6月IPO重啟以來的最大規模。目前，市場對政策面進一步放鬆的憧憬熱切，是刺激上綜指第二度試高的原因。然而，如果人行短期內未有再度宣布減息降準的話，要提防市場熱情有降溫的機會。技術上，上綜指向上試衝前高點3,091，處於短期不進則退的關鍵時刻，10日線目前位於2,971，不容有失，否則有形成雙頂走勢的傾向。

券商股連跌兩日壓力增

國指出現高開後回壓的走勢，令到日內漲幅收窄，內險股、內銀股以及石油化工股，依然是護盤的主力，但是熱點中資券商股連續第二日逆市下跌，要提防回整壓力有加劇傾向。國指收盤報11,331，上升61點或0.54%。而恒指昨日的升幅跑贏了國指，收盤報22,832，上升246點或1.09%，在弱勢恒指領漲的形勢下，對於目前的反彈回升走勢要有所保留。另外，港股主板成交量回降至996億多元，沽空金額有102.2億元，沽空比例10.26%。值得注意的是，如果大市成交量在未來幾天再度出現縮降的話，可以代表市場謹慎氣氛未散，是不利後市發展的信號。

(筆者為證監會持牌人)

證券分析 國浩資本

中鐵建估值趨合理

中國鐵建(1186)周二公布將出售不多於13億股A股予最多10名投資者，每股配售價最起碼7.2元人民幣。公司透過配售可集資最多99億元人民幣，資金將用作開發數個項目及應付銀行貸款。

配合海外市場 集資減負債

配股會將公司2015年淨負債比率由75%降至65%，惟每股盈利亦會被攤薄9%。由於市場普遍預計人民銀行未來數月將下調存款準備金率或減息，公司的配售減少了寬鬆政策帶來的好處。在增加海外市場份額前減少公司的槓桿率似乎是配股背後的理念。換言之，公司放棄了減息帶來的短期財務得益，換取更穩健的財務狀況，以應對海外業務增加的收款風險。

本行對這配股持中性看法，惟公司的估值在近期急升後已變得接近合理。

自從本行2014年5月8日推介買入以來，公司股價急升45%及優於同期恒指38.4%。股價的強勁走勢除了應驗了本行預計的國內投資增速，也出現了意想不到的利好消息。投資者在亞洲基建投資銀行及絲路基金成立後，對公司海外業務增長充滿憧憬。由於首季度是基建淡季，公司股價在缺乏利好消息下能否維持頗成疑問。

中鐵建現價相當於8.0倍2015年市盈率，2015年的每股盈利年增長率為9%，估值並不昂貴。本行將中國鐵建降至持有評級，6個月目標價為10.40港元(昨天收市9.99港元)，相當於8倍2014年市盈率。本行將目標價由9.26元上調至10.40港元，主要由於本行的估值基準由2014年市盈率改成2015年市盈率。

證券推介

希慎業務穩定宜中長線

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

隨着警方的清場，「佔中」行動結束，旺角、金鐘及銅鑼灣交通終於回復正常，區內的大小商舖「生意」有望逐步復甦。事實上，行動對大型商場影響較為輕微，僅部分店舖的營業時間需要協調。早前希慎興業(0014)旗下希慎廣場及利舞臺舉行「The X'mas Baubles Project」，收集廢膠樽再造成聖誕球活動，製成聖誕球扭蛋義賣，吸引不少顧客支持，相信「佔中」未直接影響商場的續租情況以及租金收入。

集團擁有商業及住宅總面積超過400萬平方呎物業投資組合，集中於銅鑼灣。截至今年6月底止，若不包括於2013年年底實際上已經空置的新寧大廈，商舖業務已全數租出，而寫字樓及住宅業務分別錄得96%及97%的出租率。今年上半年，集團營業額為15.96億元，按年上升4.2%，純利倒退10.9%至28.88億元，主要由於期內投資物業估值的公平值收益減少。若扣除非經常性項目，經常性基本溢利升4.7%至10.82億元，尚算穩定。

商舖續約租金平均升6成

商舖收入佔集團總收入約56%。期內，續約、租金檢討與新出租物業的租金均錄得增幅，平均租金上升約60%。另外，持續的資產增值計劃，有助提升未來收入。利舞臺廣場低層已完成翻新，引入Aland、無印良品、Uniqlo等韓國及日本品牌，於首個全期貢獻，集團估計廣場租戶銷售額增加約50%；利園／利園一期商場的大堂及部分商場高層將於2014年第四季展開資產增值計劃，新寧大廈及新寧閣的重建項目拆卸工程已大致完竣，將分別於2016年下半年及2018年完成，利好長遠業務增長。

走勢上，12月12日起出現「三隻烏鴉」失守多條主要平均線，昨日呈「早晨之星」的利好形態，STC%K升穿%D線，可考慮33.2元吸納(昨天收市33.80元)，反彈阻力36.4元，不跌穿32元可續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人)