

股市 縱橫

韋君

信行PB低 基金續增持

港股經過一口氣三連升後，市況昨日出現整固走勢，恒指於逼近23,500點水平遇阻，現階段股指稍為拋離10天線的23,106點，惟仍未受20天及50天線。值得注意的是，上述兩條重要均線均位於23,500點水平，若短期可以逾越，將可望令市向好勢頭變得較明朗。

港股昨回氣，相信與內地上證綜合指數急挫3%有關。A股掉頭，主要沽壓來自內銀股，當中建行、農行和交行等A股均挫逾5%，反觀相關的H股，沽壓並不算嚴重，就以農行H股(1288)為例，即使其A股挫達5.62%，惟H股仍能逆勢走高至3.83元報收，升0.03元

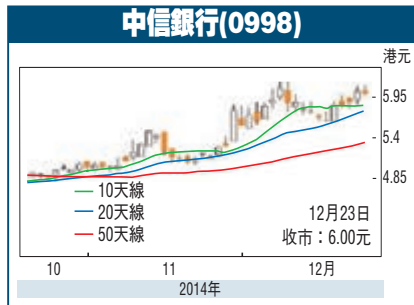
或0.79%。
H股較A股折讓逾3成

二線內銀股昨弱市下表現相對較佳，其中重慶農商行(3618)便以近高位的4.82元報收，升1.26%。中信銀行(0998)昨一度走高至6.11元，已逼近近年高位的6.17元，最後以6元報收，跌0.03元或0.5%，成交4.04億元。現時信行H股較A股折讓32.9%，為同業中折讓較大的股份，資金對板塊情有獨鍾，該股走勢向好形態也未變，料其後市不難續有高位可見。

信行公布第三季度業績，錄得純利

102.46億元(人民幣，下同)，按年倒退2.1%，每股收益22分，淨利息收入244.34億元，淨手續費及佣金收入60.28億元，分別增加10.7%及36.6%。季內資產減值損失61.57億元，增加103%。首九個月，錄得純利322.8億元，增長4.6%，每股收益69分。利息淨收入700.48億元，增加12%，非利息淨收入225.6億元，增加58.1%；淨息差同比下降0.22個百分點至2.37%。

根據港交所資料顯示，信行本月初獲摩根大通在場內大手增持至持股量超過5%。摩通是於12月2日在場內增持信行887萬股，平均價每股5.71元(港元，下



人保估值合理可追落後

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨現較明顯的調整壓力，上證綜指退至3,032點報收，跌3.03%，這邊廂的港股也受A股調整影響而回吐。大市走疲，適逢聖誕節長假期，投資者入市意慾欠佳下，也導致有表現的中資板塊或個股減少。個股方面，中國航空工業(0232)因獲長實(0001)增持權益，股價曾高見0.89元，最後以0.75元報收，升20.97%。

A+H股方面，壽險板塊的整體表現相對較佳，龍頭的國壽A股(601628.SS)全日升5%，而H股(2628)也一度創出29.2元的年內高位，收報28.4元，收窄至僅升0.35%。此外，新華保險A股均漲逾2%，無疑成為淡市下的強勢股。被視落後壽險股的中國人民保險(1339)昨曾高見3.71元，最後以3.64元報收，跌0.05元，跌幅1.36%，但因該股技術走勢仍然向好，不妨考慮續加留意。

首11月保費收入增長佳

人保日前公布最新營運數據，今年首11個月保費收入錄得3,212.43億元(人民幣，下同)，按年增長15.3%。其中，財險(2328)保費收入同比增長13%至佔2,293.3億元，其餘健康保險及人壽保險原保費收入，分別錄得155.78億元及763.35億元。人保今年盈利料錄得增長，預測市盈率降至約11倍的較合理水平，而該股較上市價的3.48元(港元，下同)，累積的升幅頗為有限，在其他同業熱炒下，該股仍具追落後潛力。趁股價調整上車，上望目標仍屬年高位的3.92元，惟失守10天線支持的3.45元則止蝕。

國壽購輪17858 鎊氣鉤

國壽昨雖升後回，但曾被破頂，論勢強仍在。若繼續看好該股後市表現，可留意國壽購輪(17858)。17858昨收0.25元，其於明年10月2日到期，行使價為30.88元，兌換率為0.1，現時溢價17.54%，引伸波幅35.19%，實際槓桿5.13倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投在同類股證中為較暢旺的一隻，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：昨日截止收盤，滬指報3,032.61點，跌幅3.03%，成交4,194億元(人民幣，下同)；深成指報10570.79點，跌幅0.36%，成交2,193億元；創業板指報1496.53點，跌幅1.41%，成交327億元；大資料100指數報4011.1點，跌幅1.43%，成交63億元。

【板塊方面】：早盤次新股集體上漲，海南礦業、柳州醫藥、方盛製藥漲停；瀋陽機床、博實股份、藍英裝備、機器人等工業4.0概念股漲幅居前。臨近午盤，中國人壽、中國平安、中國太保、新華保險紛紛衝擊漲停板。午後，西藏天路漲停，帶動西藏城投、西藏發展、梅花生物等西藏板塊大漲。

【投資策略】：藍籌股在當前高位出現大幅波動，正發出了主力資金呈現巨大分歧的信號。如一帶一路、電力等板塊，均在盤中大幅下瀉出現了急速拉升，如此詭異的波動並不正常，投資者須謹防多方短期強弩之末。凡是近期大幅拉升達100%以上、利好嚴重透支的藍籌股，不論其有多少利好，都應逢反彈減持，例如一帶一概念股；另外凡是業績暗淡且弱於大盤的股票，技術面一旦轉差都應堅決離場，此類股份後市持續殺跌可能性較大。

▲ 統一證券(香港)

AH股 差價表

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)	6.93	24.88	77.65
山東墨龍	0568(002490)	3.17	8.89	71.39
第一拖拉機	0038(601038)	5.84	13.45	65.17
京城機電股份	0187(600860)	2.85	6.44	64.50
昆明機床	0300(600806)	3.30	7.30	63.73
東北電氣	0042(000585)	1.87	4.01	62.59
山東新華製藥	0719(000756)	3.70	7.89	62.38
天津創業環保	1065(600874)	5.17	10.68	61.17
經緯紡織	0350(000666)	8.82	18.12	60.95
儀征化纖股份	1033(600871)	2.54	5.18	60.66
洛陽鉚鉗	3993(603993)	4.48	8.90	59.62
中海集運	2866(601866)	2.38	4.63	58.76
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.75	3.39	58.59
兗州煤業股份	1171(600188)	6.53	12.58	58.36
上海電氣	2727(601727)	3.87	7.32	57.59
中國中冶	1618(601618)	2.52	4.61	56.15
上海石油化工	0338(600688)	2.29	4.15	55.73
南京熊貓電子	0553(600775)	6.25	11.27	55.51
北京北辰實業	0588(601588)	2.36	4.10	53.82
大連港	2880(601880)	2.66	4.61	53.71
中國遠洋	1919(601919)	3.86	6.63	53.29
中海發展股份	1138(600026)	5.27	8.94	52.71
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.32	3.93	52.64
中國鋁業	2600(601600)	3.54	5.93	52.11
鳳鳴紙業	1812(000488)	3.75	6.19	51.40
紫金礦業	2899(601899)	2.13	3.37	49.30
深圳高速公路	0548(600548)	5.23	8.19	48.77
鄭煤機	0564(601717)	4.93	7.68	48.50
大唐發電	0991(601991)	4.21	6.41	47.31
廣船國際	0317(600687)	20.80	30.52	45.82
金隅股份	2009(601992)	6.31	9.01	43.82
四川成渝高速	0107(601107)	3.25	4.64	43.81
中國鐵建	1186(601186)	9.71	13.83	43.68
中海油田服務	2883(601808)	13.80	19.55	43.37
中國中鐵	0390(601390)	6.09	8.62	43.32
中國東方航空	0670(600115)	3.70	5.23	43.25
中國南方航空	1055(600029)	3.68	5.20	43.23
中國交通建設	1800(601800)	9.49	13.34	42.93
東方電氣	1072(600875)	13.24	18.51	42.62
中煤能源	1898(601898)	4.99	6.85	41.56
海信科龍	0921(000921)	6.47	8.56	39.36
江西銅業股份	0358(600362)	13.42	17.71	39.21
東江環保	0895(002672)	25.30	33.31	39.07
比亞迪股份	1211(002594)	28.60	35.16	34.74
中國國航	0753(601111)	6.31	7.60	33.39
中集集團	2039(000039)	16.62	20.00	33.33
廣汽集團	2238(601238)	7.19	8.63	33.16
中信銀行	0998(601998)	6.00	7.08	32.01
新華保險	1336(601336)	36.55	43.09	31.95
海通證券	6837(600837)	18.74	22.09	31.94
安徽皖通公路	0995(600012)	5.11	5.94	30.99
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.81	4.34	29.57
中國石油股份	0857(601857)	8.59	9.78	29.54
中聯重科	1157(000157)	5.64	6.31	28.29
中信證券	6030(600300)	28.25	31.06	27.03
金風科技	2208(002202)	11.88	12.87	25.95
民生銀行	1988(600016)	9.71	10.51	25.88
中興通訊	0763(000063)	17.10	18.08	24.13
建設銀行	0939(601939)	6.22	6.26	20.29
中國石油化工	0386(600028)	6.24	6.04	17.12
中國人壽	2628(601628)	28.40	26.90	15.30
上海醫藥	2607(601607)	17.12	15.77	12.91
長城汽車	2333(601633)	42.65	39.00	12.27
鞍鋼股份	0347(000898)	6.45	5.79	10.63
交通銀行	3328(601328)	7.02	6.18	8.87
農業銀行	1288(601288)	3.83	3.37	8.83
中國銀行	3988(601988)	4.24	3.73	8.81
中國平安	2318(601318)	76.10	65.39	6.64
中國神華	1088(601088)	23.05	19.12	3.29
華能國際電力	0902(600011)	10.56	8.64	1.95
工商銀行	3968(601398)	5.33	4.49	1.19
招商銀行	3968(600036)	18.60	15.04	0.79
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.12	7.08	-3.34
瀋陽動力	2338(000338)	33.35	25.89	-3.34
中國太保	2601(601601)	35.60	27.40	-4.23
青島啤酒股份	0168(600600)	52.45	40.19	-4.70
復星醫藥	2196(600196)	27.00	20.63	-4.99
白雲山	0874(600332)	-	-	-
安徽海螺	0914(600585)	-	-	-
華電國際電力	1071(600027)	-	-	-
洛陽玻璃	1108(600876)	-	-	-
中國南車	1766(601766)	-	-	-

期指轉炒高水迎年結

美股隔晚再創新高紀錄，道指急升154點高收17,959，大有衝上18,000關之勢；標普亦升8點收報2,079，大型科技及醫藥股成推升動力。周二亞太區股市則互有升跌，除內地、澳洲跌幅較大外，多數市場升跌俱溫和。內地A股出現大波動，即市抽上抽落，最後在大型回吐壓力下急跌3.03%，上綜指回至3,032水平。港股承接美股勢小幅高開後，一度升叩23,500，高見23,495，但隨即有大盤力壓重磅股而掉頭回落，內銀、中移動(0700)、騰訊(0700)等下滑，恒指曾跌140點見23,285，尾市回升上23,334，全日跌75點，成交縮減至780億元。大市一如預期上衝23,500後，遇回吐壓力而退至23,300水平，仍守穩250天牛熊線23,221之上，有利年結前股市續向好追落後。

數碼收發站

【板塊方面】：早盤次新股集體上漲，海南礦業、柳州醫藥、方盛製藥漲停；瀋陽機床、博實股份、藍英裝備、機器人等工業4.0概念股漲幅居前。臨近午盤，中國人壽、中國平安、中國太保、新華保險紛紛衝擊漲停板。午後，西藏天路漲停，帶動西藏城投、西藏發展、梅花生物等西藏板塊大漲。

【投資策略】：藍籌股在當前高位出現大幅波動，正發出了主力資金呈現巨大分歧的信號。如一帶一路、電力等板塊，均在盤中大幅下瀉出現了急速拉升，如此詭異的波動並不正常，投資者須謹防多方短期強弩之末。凡是近期大幅拉升達100%以上、利好嚴重透支的藍籌股，不論其有多少利好，都應逢反彈減持，例如一帶一概念股；另外凡是業績暗淡且弱於大盤的股票，技術面一旦轉差都應堅決離場，此類股份後市持續殺跌可能性較大。

▲ 統一證券(香港)

大市震盪上行模式未改

12月23日，港股本盤出現震盪調整的走勢，一方面是受到聖誕長假期的影響，市場假日氣氛有所轉濃，另一方面內地A股出現下挫，也是拖累影響的因素。然而，隨著新興市場貨幣貶值潮出現緩解，加上港股內部再現領漲指數股，這些都是可以增強港股本盤穩定性的原因。事實上，國指和恒指分別下跌了0.56%和0.32%，但是比對上綜指的3.03%跌幅來說，都是來得相對溫和。

內地A股終於出現了調整，正如我們周二指出，在內部資金出現流竄的不穩定狀態下，市場要通過震盪來進行調整。上綜指下跌3.03%至3,032收盤，是本月9日以來的最大單日跌幅，也是這一波牛市上衝的第二次震盪。總體上，我們相信A股仍處於中長期升浪當中，但是不排除有短期回整的可能，而3,000是目前的好淡分水嶺，而中短期支持位在2,900。

國指出現先衝高後回跌，在盤中曾一度高見11,896，其後跟隨內地A股出現回跌，但是在指數股陸續創新高的高勢下，估計短期上攻勢頭仍可保存下來。國指收盤報11,678，下跌66點或0.56%，短期承接支持區在11,300至11,500。而恒指連續跳升三日後，亦出現回跌，收盤報23,334，下跌75點或0.32%，23,200是目前的好淡分水嶺，要升穿23,500來伸展反彈升勢。另外，在聖誕長假前夕，港股



葉尚志
第一上海首席策略師

內地股市在進一步挑戰3,200關前而大上落落，以昨日跌幅達3%計，凸顯過去一個月A股累積的倍大升幅，當市場有大型沽盤令大市轉向，即引發大量散戶獲利沽售。周一A股再創近5年高位，乃得力於資金追捧內銀等大盤股，四大行周一急漲10%停牌後，昨日復牌先升後回，四大行回落約4%，上綜指3,000關今天將受考驗，但從四大行回落約4%後已再獲承接，相信內銀仍會是回吐市下的資金換馬對象。

今天為平安夜平日市，期指市場在昨天跌市中仍保持炒高水，12月期指收報23,364，跌86點，較恒指高水30點，成交6.85萬張；而1月期指收報23,380，跌92點，高水46點，成交增至3.67萬張。周一、周二期指大戶已積極轉倉，連續兩天炒高水，顯示大戶看好年結前後大市持續反彈。

在昨日跌市中，港地產藍籌逆市上升，其中新地(0016)、恒地(0012)、信置(0083)升0.3%至0.7%，長實(0001)則靠穩。汽車股普遍反彈，比亞迪(1211)獲「股神」巴菲特熱門接班人李祿在市場增持消息曝光後，昨股價彈升2.7%收報28.60元，帶動其他汽車股亦反彈，長城汽車(2333)升4.4%，吉利(0175)升1.6%，東風(0489)升1.5%。「集寶王」大連萬達商業(3699)昨掛牌，以招股價48元開市後，即受壓低見43.8元，收報

中資金融股依然是焦點

盤面上，在過去兩個交易日，指數股有陸續向上突破創新高之勢，包括有中國平安(2318)、中國人壽(2628)、民生銀行(1988)以及招商銀行(3968)，而至於非中資金融類的，則有新鴻基地產(0016)和長汽(2333)。目前，由於港股內部未能擺脫分化行情，相信港股本盤後市仍將以震盪上行來運作。而「抓大放小」依然是市場目前的主要操作方式之一，估計中資金融股仍將是資金流入的標的，而電訊營運商股已有調整到位的跡象，建議可以逐步加大關注，4G網絡加快建设是正面因素。另外，李克強總理在上周完成歐亞訪問後，鐵路股出現了強勢回整的行情，中國中鐵(0390)下跌5.14%，中國鐵建(1186)跌了0.31%，屬於短線利多出盡的反應，建議可以關注股價回整時的低吸機會。

【投資策略】：藍籌股在當前高位出現大幅波動，正發出了主力資金呈現巨大分歧的信號。如一帶一路、電力等板塊，均在盤中大幅下瀉出現了急速拉升，如此詭異的波動並不正常，投資者須謹防多方短期強弩之末。凡是近期大幅拉升達100%以上、利好嚴重透支的藍籌股，不論其有多少利好，都應逢反彈減持，例如一帶一概念股；另外凡是業績暗淡且弱於大盤的股票，技術面一旦轉差都應堅決離場，此類股份後市持續殺跌可能性較大。

▲ 統一證券(香港)

滬股通策略

今天為聖誕平安夜，港股只有半天交易日，雖然內地股市維持全日市交易，但根據滬通通的交易制度，滬股通機制將於今天起至本周五暫停運作。

昨天內地股市的短期回吐壓力進一步湧現，上證綜合指數終跟隨深綜指及深圳創業板呈現明顯回落，受中資銀行、煤炭及電力股類的大幅調整壓力所拖累，上證綜合指數終盤跌3.03%至3,032.61點。

近期內地股市的資金已持續從估值較高的中小型股類轉投至估值較吸引的大盤藍籌股，令中小型股份近期承受較重而持續的下跌壓力，而周一表現強勢的中資銀行及電力等股份於周二亦呈現明顯回調，拖累整體大盤陷於偏弱的格局。然而，中資保險股類依然維持強勢，另大型中資證券股亦於昨天回升。

流動性趨緊形勢有好轉

周一，市場憧憬人民銀行將於明年1月調降存款準備金率，成為支撐港股恒生指數及滬股上證綜合指數當天走高的主要因素。人民銀行於周二(昨天)繼續實施「零操作」(連續第8期暫停正回購)，但未有採取逆回購行動，而本週公開市場沒有任何資金投放或回籠，顯示出人行暫不變應萬變的態度。

由於人行昨天未有於公開市場作任何行動，而上海銀行間同業拆借利率(SHIBOR)近期全線上揚的態勢昨天已見暫緩，反映資金面緊張程度未如市場預期嚴重，引導市場預期流動性趨緊的形勢有所好轉，故亦令市場對於人行會否短期內降準的憧憬有所舒緩。

儘管如此，筆者認為人行最遲亦將於明年春節前降準或進一步減息來幫助穩定經濟增長，基於降準可促進銀行作更多借貸，預計降準的機率略高或降準降息同時進行，故此，預期政策面對內地股市的正面影響依然存在。



曾永堅
群益證券(香港)研究部董事

港股 領航

中交建國際化戰略具優勢

「一帶一路」為國家於2015年的戰略工作重點，一帶由新疆出發，經過中亞及俄羅斯連接歐洲，一路則連接東南亞、南亞、西亞、東非，共覆蓋超過26個國家。在中國推動基建出口，解決過往產能過剩的情況下，基建行業受惠程度大。

中國交通建設(1800)主要從事基建建設、設計、疏浚、裝備製造等，其出口業務佔總收入的24.64%，加上集團於90年代已發展海外業務，具有較佳的海外業務經驗及競爭能力，有利於日後中標更多海外項目。

首3季新簽合同4271億

於今年首3季，新簽合同額為4,271億



黃敏碩
康宏證券及資產管理董事

中信銀行(0998)



降準預期續對股市正面

今天為聖誕平安夜，港股只有半天交易日，雖然內地股市維持全日市交易，但根據滬通通的交易制度，滬股通機制將於今天起至本周五暫停運作。

昨天內地股市的短期回吐壓力進一步湧現，上證綜合指數終跟隨深綜指及深圳創業板呈現明顯回落，受中資銀行、煤炭及電力股類的大幅調整壓力所拖累，上證綜合指數終盤跌3.03%至3,032.61點。

近期內地股市的資金已持續從估值較高的中小型股類轉投至估值較吸引的大盤藍籌股，令中小型股份近期承受較重而持續的下跌壓力，而周一表現強勢的中資銀行及電力等股份於周二亦呈現明顯回調，拖累整體大盤陷於偏弱的格局。然而，中資保險股類依然維持強勢，另大型中資證券股亦於昨天回升。

流動性趨緊形勢有好轉

周一，市場憧憬人民銀行將於明年1月調降存款準備金率，成為支撐港股恒生指數及滬股上證綜合指數當天走高的主要因素。人民銀行於周二(昨天)繼續實施「零操作」(連續第8期暫停正回購)，但未有採取逆回購行動，而本週公開市場沒有任何資金投放或回籠，顯示出人行暫不變應萬變的態度。

由於人行昨天未有於公開市場作任何行動，而上海銀行間同業拆借利率(SHIBOR)近期全線上揚的態勢昨天已見暫緩，反映資金面緊張程度未如市場預期嚴重，引導市場預期流動性趨緊的形勢有所好轉，故亦令市場對於人行會否短期內降準的憧憬有所舒緩。

儘管如此，筆者認為人行最遲亦將於明年春節前降準或進一步減息來幫助穩定經濟增長，基於降準可促進銀行作更多借貸，預計降準的機率略高或降準降息同時進行，故此，預期政策面對內地股市的正面影響依然存在。