



紅籌國企 高輪

張怡

中信業績穩增漸入佳境

內地及港股昨均現較佳的反彈行情，當中上證綜指重返3,600關，收報3,617點，升1.36%；至於港股回升的幅度亦達1.41%，有表現的中資股也告增多。A+H方面，昆明機床A股(600806.SS)漲近一成至停板，而其H股(0300)更曾攀高至4.85元，收報4.71元，仍急升26.95%，AH股均創出年內新高。

港股反彈力度增強，中信股份(0267)也跟隨回升，一度走高至13.94元，收報13.82元，仍升0.12元或0.88%，表現雖不算突出，惟股價近日經過反覆調整後似有見底跡象，不妨考慮伺機跟進。

中信系重組續炒重組概念，停牌兩日的中信銀行(0998)於周三復牌，宣佈與百度合作成立直銷銀行。作為中信集團駐港上市旗艦的中信股份，自9月以來，主要於13.7元至14.7元上落，在市場對系內重組憧憬下，其後市表現不妨看高一線。

中信較早前公佈今年首季純利為361.3億元(人民幣，下同)，按年上升25.29%。期內營業額為1,836.7億元，按年跌7.83%。經營溢利為586億元，按年升12.8%。中信為國企重組先驅，首三季的盈利，已高至去年全年的398.34億元，受惠於約80%收入來自在金融業的支持，令其業績變得較寬實。由於母公司仍在重組資產，加上潛在引入管理持股計劃，最近又夥同中移動等大企業設合營拓跨境電商業務，都可望成為該股後市做好的催化劑。中信現價市盈率8.64倍，估值偏低，趁整固期收集，博反彈目標仍看高位的16.4元(港元，下同)，惟失守13.58元則止蝕。

建行領漲 購輪25020 鑊氣夠

建設銀行(0939)昨收報5.54元，升2.59%，為表現較突出的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意建行高盛購輪(25020)。25020昨收0.149元，其於明年3月25日到期，換股價為6.28元，兌換率為1，現時溢價16.05%，引伸波幅29.5%，實際槓桿10倍。此證仍為價外輪(13.36%價外)，但數據尚算合理，加上交投為同類股證較暢旺的一隻，其爆發力亦強，故可考慮作為吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深股市昨早高開後波動，上證指數走勢反覆，午後才止跌站穩，上攻3,600點；深市在創業板升勢洶湧帶動下，全日上行。上證收報3,617.06點，收升1.36%，收復3600點。創業板指數大漲4.12%，深綜指升3.07%，兩市成交額8,598億元(人民幣，下同)，較上個交易日9,431億元減少8.8%。

【板塊方面】：發改委下調非居民用天然氣最高門站價格，下一步將盡早全面放開非居民用氣價格，供氣燃氣股造好，國新能(600617.SH)漲3%，長春燃氣(600333.SH)升幅超過2%。銀行及保險股午後回升，北京銀行(601169.SH)因未能確定發行規模等原因終止籌劃定增，復牌後漲停，浦發行(600000.SH)升近3%，中國人壽(601268.SH)升1.3%、新華保險(601336.SH)漲2.7%。

【投資策略】：本週末啓動新股申購，預期會有大量二級市場資金蜂擁參與新股申購，導致二級市場在新股申購正式啓動前的2至3個交易日因減少增量資金而可能出現下跌，儘管昨日人行公開市場提前部署，將逆回購操作增至200億元，惟回購規模不大而幫助有限。技術上，上證昨日雖重回3,600點之上，但3,700點之下仍有較強阻力，亦見增量資金入市並不明顯，突破上述阻力位仍需繼續震盪震勢。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折價(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 中石化油服, etc.

股市 縱橫

韋君

基建電網需求大 江銅低吸博反彈

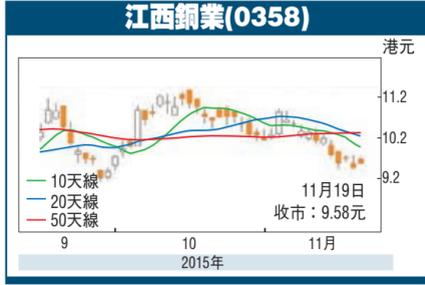
港股日升日跌的格局到昨日為止仍未斷續，大市於周三調整不足百點後，昨日隨美股大幅反彈311點，恒指重返22,550點。資源類板塊過去一段時間欠缺缺味，明顯與市場氛圍未成氣候有關，但相關股份不少離年內低位不遠，下跌風險有限，可作為撈底博中線對象。

已消化被剔出國指影響

恒指服務公司上周調整恒生中企業指數，新加入中國中車(1766)，同時剔出江西銅業(0358)，股數目固定為40隻。所有變更將於12月7日起生效。江銅被剔出國指成份股行列消息前後，股價已受壓，惟周三走低至9.45元已獲承接，昨曾反彈至9.74元，逼近上周五收市價的9.8元，收報9.58元，仍升0.1元或1.06%，成交8,790萬元，基本上已消化上述不利消息。

值得一提的是，江銅較早前派發的第三季業績欠佳，截至9月止前三季度，按中國會計準則，營業收入114.8億(人民幣，下同)，按年下降22.1%。錄得純利倒退47.1%至12.29億元，每股收益35分。單計第三季度，營業收入393.35億元，下降27.8%。純利3.33億元，倒退70.5%，每股收益9分。受到國際銅價徘徊在六年低位的拖累，智利第二大銅礦已推遲擴產計劃，對銅價已構成支撐。除了業界已針對行業低迷調整拓展策略外，中美兩大經濟體全力推動經濟復甦，市場銅價的前景已不宜看得太淡。

事實上，中國是全球最大的銅消費國家，佔45%；第二大是美國。美國經濟已經由谷底開始回升，銅將會受惠美國的本地建設增加，至於中國經濟增長雖然比市場預期為低，但「十三五」規劃已定下GDP增長不低於6.5%的底線指標，基建、電網等對



銅產品需求大，在內地經濟增長動力仍強下，銅需求前景仍可樂觀，江銅業務也可望逐步走出低谷。

累跌已深 PB僅0.58倍

江銅年高位曾見18.5元(港元，下同)，現價較高位回落已達48%；而市賬率(PB)僅0.58倍，估值大偏低。江銅H股較A股折讓達48.73%，也為吸引之處，不妨把握低價博反彈機會，上望目標為本月以來阻力位的11元。

市底轉強 資金續捧內銀內房

美聯儲局議息記錄向國際金融市場發出12月適合加息而步伐緩慢，華爾街股市三大指數以符合預期而大升逾1%回應，道指急升248點收報17,737，有再直撲18,000關之勢。周四亞太區股市普遍急彈逾1%，內地A股重上3,600關，而港股裂口高開235點，其後進一步挺升高見22,559，漲370點，內銀、內房、汽車、光伏及資源股再成資金博反彈對象，恒指收報22,500，全日升312或1.41%，成交略增至668億元。恒指輕易收復50天線22,247、10天線22,459，反映市底再轉強呈反覆向好態勢，向23,000關推進。 ■司馬敬

自美國10月非農新增職位大增、失業率降至5%後，市場已認定美聯儲局12月將啟動加息，其後的反覆上升市況，均帶出市場無懼加息的表現，但國際對沖大戶仍善於把握巴黎恐襲事件與波作浪，不過急跌後迅速反彈。

美將加息當「好消息」炒

聯儲局周三發表的議息記錄顯示，大部分委員認為加息步伐將是緩慢的，普遍認為短期美國經濟展望改善，年中全球股市大跌並未帶來嚴重負面影響，並強調12月適合加息。美股在「確認」加息預期而又將緩慢的氛圍下，三大指數以強勁反彈至高位完場，呼應了基金經理人在11月以來的一周紛紛加碼增持股票而減持債券的部署，美股進一步向18,000關推進，符合基金經理人的操作目標。

另一方面，法國警方證實，巴黎連環恐襲案懷疑幕後主腦阿巴奧德在警方圍捕行動中死亡。而亞太經合組織(APEC)發表《領導人宣言》，強調國際社會有緊迫性和必要性，團結合作打擊恐怖主義。上述消息對歐金融市場有正面影響。

回說股市，新上市的中國創意(8368)果然在貨源收乾後再抽升上5.21元，即較招股價0.39元狂漲12.35倍，收報4.62元，再升15%，保持高漲10.84倍，憑藉乾炒，市值已高達55.4億元，相較於有實體業務及盈利的寰亞傳媒(8075)市值只有13.4億元，寰亞大超值更不言而喻。以長線眼光看，內地「十三五」大力推動文化產業而言，寰

亞總有一天會大踏步上升，不妨收集等食大茶飯。近期沉靜偏弱的內銀，昨天明顯有資金收集博反彈，四大行中以建行(0939)、工行(1398)升逾2%受注目，中行(3988)及農行(1288)升1.7%，而二線內銀中，中信銀行(0998)升1.3%、交行(3328)升1.2%。建行以房貸佔優，內房市道回暖，建行有運行。

忠旺發行百億債券獲批

中國忠旺(1333)收市後宣佈，中證監已就建議分批向合資格投資者發行合共本金額最多為100億元人民幣的境內公司債券，向附屬遼寧忠旺集團授出批准。第一批次將於批准日期起計12個月內完成，其餘批次需於24個月內完成。公司債券擬於上海證券交易所上市。忠旺獲批發行百億人民幣債券，對投入逾300億元的天津新廠今年年底投產後的財政結構，會帶來極正面的影響，包括降低貸款利率組合等。

人行收市後再出招改善流動性，今日起下調分支行常備借貸便利(SLF)利率，符合宏觀審慎要求地方法人金融機構隔夜及7日期SLF利率，分別下調至2.75%及3.25%。對於央行下調SLF利率，業界認為新基準利率體系呼之欲出。人行表示，為加快建設適應市場需求的利率形成及調控機制，探索SLF利率發揮利率走廊(利率波動區間)上限的作用，並結合現時流動性形勢和貨幣政策調控需要，所以有這個決定。



港股透視

港股反覆趨穩 炒股不炒市

11月19日。港股大盤逐步轉為一天漲、一天跌的反覆趨勢，在短期跌勢出現放緩後，資金傾向進行炒股不炒市的操作。美聯儲議息會議記錄顯示，美國12月加息幾成定局，但未來加息步伐會是漸進的，從市場對消息的反應來看，似乎美聯儲已成功調整了投資者的預期，市場已接受美國加息的「事實」。人民銀行昨日進行了200億元的逆回購操作，額度高於過去三周的100億元穩定操作模式，消息對A股也帶來了一定的提振。目前，中美央行有成功調整市場預期的機會，有利舒緩股市的拋壓，也有望加強股市的承接力。至於港股方面，短期形勢是有所回好的，但是在成交量持續低企的情況下，大盤出現突破性發展的機遇不大，形勢上將迫使市場進行炒股不炒市的操作。從市況所見，汽車、電池、內房、互聯網、以及體育用品，是市場目前關注跟進的目標品種。

恒指出現跳升，高開236點以22,424來開盤，美股隔晚升勢是刺激帶動消息，紓緩了市場對美國加息的憂慮，而內地A股表現回穩，也是支持推動因素。恒指收盤報22,500，上升312點或1.4%，國指收盤報10,193，上升138點或1.37%。另外，港股主板成交量有668億多元，比前一天的636億多元增加了5%，但低於20日的平均值743

億多元。而沽空金額錄得有75.4億元，沽空比例有11.28%，連續第八日超標，空頭未見完全撤離。至於升跌股數比例是981:466，日內漲幅超過10%的股票有26隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻。技術上，恒指初步回企至10日線22,460以上，呈現反覆趨穩走勢，如能進一步升穿前一級微型浪頂22,981，可望重拾強勢盤面。

汽車內房電池股受追捧

盤面上，隨著恒指下探並守於22,000關口後，大盤的短期跌勢獲得了紓緩，資金逐步啟動炒股不炒市的操作，市場氣氛亦見有所轉活，個別板塊如汽車、電池、內房、互聯網、以及體育用品，成為了市場跟進的目標。其中，吉利汽車(0175)推出首款純電動車，股價漲了5%至4.17元收盤。電池股方面亦見繼續有追捧，天能動力(0819)再漲4.6%創新高，超威動力(0951)追落後漲了5.8%。另外，金山軟件(3888)在三季報後持續放量走高，漲了9.1%，是表現最矚目的互聯網股，而金蝶國際(0268)亦漲了5.1%，創三個月新高。體育用品股方面，安踏(2020)和特步(1368)，分別漲了5.9%和3.7%，股價都創出了新高。

（筆者為證監會持牌人士）

證券分析 第一上海證券

敏華控股(1999)2016年財年上半年銷售收入同比升15.1%至36.8億元，由於第二季物料成本下降，導致毛利率同比上升1.1個百分點至37.0%。公司同期銷售費率上升，費用率較去年同期上升0.2個百分點至20.9%；股東應佔溢利同比上升10.4%至6.14億元，每股盈利同比上升8.1%至31.6仙，中期派息比率50.7%。由於政府補貼、結構性存款的下降，導致公司2016財年上半年的其他收入同比下降41.5%至0.99億元，如果除去該等一次性收益，則公司核心盈利同比上升21.0%。

北美增長19% 美市排第三

美國9月新屋開建量按月增長6.5%，經季調後的年化總數為121萬套，創八年來第二高水平。由於美國市場轉好以及敏華產品競爭力提升，公司在美國市佔率持續提升，目前已是美國排名第三的功能沙發生產廠商。2016財年上半年公司北美收入同比上升18.9%至20.9億元，歐洲及其他市場由於公司採用美元結算且未調價致使價格競爭力下降，致使歐洲及其他市場收入同比下降9.4%至4.1億元。

內地年增新店舖約200家

2016財年上半年中國總門店數新增137家至1,578家，未來預計每年仍將新增約200家門店。公司將提升中國銷售的支持力度，已聘請劉德華為新品牌形象代言人，並計劃投放電視廣告。「雙十一」公司當日線上收入同比增長140%至8,700萬元，未來計劃快速發展線上業務。預計美國和中國內地業務將持續快速發展，歐洲業務逐漸恢復。由於原材料成本下降以及生產垂直一體化程度提升，預計毛利率仍有上升空間。2個附屬公司獲得高新技術企業評定將降低公司有效稅率。我們以2016財年17倍PE為公司估值，得出目標價11.1元，維持買入評級。

證券推介

葉氏化工納米隔熱塗料成亮點



葉氏化工(0408)為全球最大醋酸酯類溶劑生產商，以及內地最大化工產品製造商之一，旗下三大主營業務為溶劑、塗料和潤滑油。今年上半年，集團營業額按年下跌9%至42.77億元，主要由於國際油價持續下跌，令各種原材料價格均呈下跌，導致銷售金額減少所致，惟產品的銷售總量，則同比增長6%。溶劑業務為集團主要收入來源，今年上半年分部收入下跌12%至24.6億元，分部盈利下跌20%至8,592萬元。期內，集團推出多款環保塗料，包

括水性納米高消影塗料，可應用於幕布、背景牆和玻璃等，另外納米反射隔熱塗料，具有反射隔熱效果，在強烈的太陽光照射下，可大幅降低屋頂鐵皮表面溫度及室內溫度，冬季則可將室內熱能保留降低熱能損耗，新產品料有助帶動銷售表現。江蘇泰興廠完成擴產能 另外，集團在江蘇泰興廠新建的30萬噸醋酸酯生產線，工程已經完成，在投產後將進一步增加產能。 期末，集團經營業務的現金流有所改