

匯業證券策略師 岑智勇

板塊 拆局

國農有力晉身百億市值

在眾多農業現代化概念股，港股中大致有從事肥料、農業機械、資源加工及水利股，其中，農村經濟引入活水，配合改革可謂事半功倍。近日，多家上市公司都紛紛透過收購，進入農村金融市場。不過，要數最先進入市場者，就不得不提國農控股(1236)。

公司分別與銀聯網絡以及廣州交易所合作建設營運「農匯通」資金歸結系統及中國農業交易平台。截至今年六月底的全年業績，受惠集團的金融租賃業務以及「農匯通」資金管理服務收入理想，帶動經營業務業績上升逾8倍至8,628.7萬元人民幣。

建議，農業銀行為國農制定現金管理計劃，容許國農使用其現金管理平台經營農匯通及向公司提供配套支援。國農集團成員將於農業銀行分行開設銀行賬戶，賬戶內的資金擬與農業銀行的存款相連產品掛勾，並按中國人民銀行三個月、六個月或十二個月基準利率上浮20%。

平台具規模 利吸引基金

國農是全國供銷體系唯一的海外上市平台，可塑性甚高，國農正積極進行多個收購項目，包括中農農機控股以拓展農機交易業務，廣東新供銷，擴大農產品貿易及城鎮化相關業務、成都西部

農產品批發市場，推進全國農村互聯網金融產業鏈佈局。還有，國務院已多次表明要完善農村、偏遠地區寬帶電信普及服務，料未來五年會投資1,400億元人民幣，以打通地理障礙，有利加快將電商概念引入農村，國農理應受惠，未來發展潛力不容小覷。市場亦看好國農前景發展，有內地券商首次覆蓋研究國農，看好國農互聯網金控平台已現規模，並給予買入評級，目標價5.8元。若國農能達此目標價，其市值則大有可能在百億元以上，更有利收購購業務及吸引基金入場，看好的投資者不妨現價切入，止蝕3元。(筆者為證監會持牌人，沒有持報告內所推介證券的任何及相關權益。)

北控水務蓄勢擴升勢

內地股市昨走勢仍穩，收報3,630點，升0.37%，而港股在早市反覆偏軟後，午後也告止跌為升，觀乎中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，洛陽銅業A股(603993.SS)和昆明機床A股(600806.SS)均漲1成至停板，但H股之中，則以周以已急漲的昆機(0300)升勢最悅目，其昨收5.58元，升18.47%。個別方面，北控清潔(1250)見異動，曾高見0.7元，收報0.66元，仍升15.79%。北控清潔公佈，擬購山東省光伏發電站，涉資約2.28億元人民幣。

前稱金彩的北控水務是於今年2月，以每股0.79元，分別發行14.14億股普通股及33.36億股優先股，引入中資的北控水務(0371)、CITIC PE基金及北京中信投資中心成為主要股東，業務方向也轉移至受國策支持的新能源項目，而現價仍低於主要股東的配售價，相信也將有利股價後市回勇。由於母公司北控水務近年連番收購壯大規模，旗下的供水和污水處理業務亦已漸成效，並提供盈餘貢獻，若看好有實際業務支持的水務股，該股後市值得看高一線。

北控水務昨曾高見6.22元，收市報6.17元，升0.11元或1.82%。集團上半年錄得純利11.60億元，按年增加63%。營業額57.63億元，按年增加51%。當中建設收入大幅增長，其中超過70%收入來自於BOT建設。水環境綜合治理上半年貢獻收入9.1億元，預計仍有約25億元將於下半年釋放。該股於10月急升後稍作調整，但仍企於多條重要平均線之上，現水平吸納上望目標為年高位的7.37元，惟失守6元支持則止蝕。

恒生H股動力量強 購輸揀25881

恒生H股(2828)昨收報105.3元，升1.25%，成交17.9億元，為港股最大成交金額股份。若繼續看好該股表現，可留意恒H高盛購輸(25881)。25881昨收0.355元，其於明年3月24日到期，行使價為112.8元，兌換率為0.1，現時溢價10.49%，引伸波幅27.4%，實際槓桿10.1倍。此證仍為價外輪，但數據尚算合理，交投也較活躍，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股昨窄幅上落，缺乏方向，滬指在3,600點附近反覆上落，收市升13點。兩市成交增至萬億元(人民幣，下同)。總結本周，滬市累計升1.39%。上證指數收報3,630.50，升13.44點或0.37%，最高見3,640.53，最低3,607.92，成交4,139.11億元。創業板指數收2,800.15，升29.40點或1.06%。

【板塊方面】：進出口銀行將向中國鐵路總公司提供總額5,000億元的授信額度。鐵建股受帶動，晉億實業(滬：601002)漲停，晉西車軸(滬：600495)漲近5%。四季度有色金屬生產將繼續保持平穩增長態勢，有色金屬板塊上揚，洛陽鋁業(滬：603993)等多股漲停。

【投資策略】：現時內地市場沒有一些重大的刺激，預期指數還是維持震盪，等待IPO重啟後重新選擇方向。技術上，上證基本圍繞3,600點附近做整固，權重股整體表現低迷，市場基本是存量資金在博弈，短期股指很難具備快速上行的動能，不過待增量資金釋放後，指數沿10月以來的上升軌持續走高的機會較大，短期支持位在20天線約3,530點，投資者可在此水平逢低吸納。

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.

港股兩連升 科網股呈強

投資者繼續關注12月加息問題，美股道指於周三急升248點後，隔晚收市微跌4點，醫療保健類股轉弱，削弱英特爾等科技股升勢。美股觀望轉濃，亞太區大部分股市卻以反覆向好為主，菲股升1.57%，港股升1.13%，均為表現較佳的市場。恒指周四急彈311點後，昨輕微高開10點後，隨即掉頭轉跌，最多跌88點，其後於22,400附近窄幅爭持，及至尾市在騰訊(0700)、匯豐控股(0005)和石油股造好推動下，才擺脫悶局擴大升勢，收市報22,754點，升254點，成交稍減至644億元。恒指兩連升，繼周四重返10天及50天線之上後，昨進一步收復20天線，好友再估上風，有利向23,000關推進。

英特爾宣佈加發年度派息後，股價隔晚跳升3.4%，而蘋果上漲1.3%，支撐標普500指數得以平收。外圍科網股有勢，這邊廂的相關板塊也成為資金追捧對象。科網龍頭的騰訊昨收155.1元，升2元或1.31%，成交17.13億元。騰訊股價已企穩155元之上，重上10天線水平。外圍一線科網股炒味濃，騰訊仍屬港股強勢股之首選。

IGG加快併購發展全球化

部分手遊股顯著造好，其中IGG(0799)更現破位走勢，股價突破逾3個月的高位，曾高見3.7元，收報3.67元，仍升0.42元或12.92%，成交額增至1.16億元。IGG早前曾因資本市場過於波動，而暫時擱置收購規模達數億美元的海外網遊開發商。不過集團管理層曾表示，手頭現金充裕，達1.73億美元，會繼續留意併購機會，對象要有一定的規模，及可與現有業務產生協同效應的遊戲開發商，並會留意廣告推廣渠道企業，因對公司成長亦很重要。外圍金融市場已逐步穩定下，IGG有望加快全球化發展，股份有實盤推動，料升勢也有望擴大。

近期焦點科網股的金山軟件(3888)繼周四漲9.1%後，昨早市稍為回氣後再重返升軌，收報20.7元，再升0.45元或2.22%。金山軟件第三季收入15.07億元人民幣，按季及按年分別升18%及

77%，優於市場及該行預期。不過，非通用會計準則(Non-GAAP)盈利按年跌55%，至1.19億元人民幣，分別較市場及該行預期低16%及12%，主要是由於非經營項目所致。金山軟件季績勝預期，隨即獲大行出「書仔」唱好，也推動股價破位走強。

今年上市的創業板公司股價普遍異常波動，證監會主席唐家成開腔，正與聯交所商討，全面檢討上市規則，方向包括反收購(借殼上市)、股權集中及企業失當行為，亦會原則性檢討創業板角色，但上市審核權轉移就不屬討論範圍。創板現風暴，本月掛牌首日飆升逾15倍的中國糖果(8182)及FRASER HLDGS(8366)，續見資金「跳車」，前者再瀉8.46%，後者則跌3.08%。值得一提的是，中國糖果昨收0.238元，雖仍較配售價0.2元，尚升19%，但較高位的5.51元，則瀉近96%，而FRASER HLDGS也有類似的跌幅，跟風炒作損手可謂十分慘重。

不過，中國創意(8368)因有名人效應，首日收4元，雖未能升超過10倍，但作為基礎投資者的趙薇及虞鋒，各人已分別有2億元進賬，如以昨收市價4.55元計，每人再多賺3,000萬，實乃富貴逼人來。據悉，趙薇及虞鋒各有5,400萬股中國創意，並有六個月的禁售期，股價上市後十分硬淨，暫時有得睇無得食，但對股價則有很大的穩定作用。

數碼收發站

港股透視 11月20日。港盤走了一波兩連漲，是兩周來的首次。恒指在收盤前出現上拉，市場憧憬內地有更加放鬆政策推出，資金有偷步少量流入的跡象。目前，隨着市場逐步消化接受美國加息的「事實」後，加上內地人行適度加寬寬鬆政策，總體上有成功給投資者調預期的效果，市場的態度反應有轉為正面趨勢，有正在尋找交易機會的可能。走勢上，港股經歷了三周來的反覆向下發展後，有逐步趨穩的傾向，如果恒指能夠以大成交量配合來升穿前一級微型浪模式22,981，將可扭轉一浪低於一浪的運行軌跡，港股可望重拾強勢盤面。操作上，建議對於一些落後低估的品種以及質優的中小票，可以重新多加關注。

市場趨正面 資金有偷步跡象 葉尚志 第一上海首席策略師

恒指在周五出現平開高走，升勢在收盤前擴大展現，最多曾上升290點高見22,790，進一步收復了20日線22,653，權重股匯控(0005)創三個月新高，是領漲的火車頭。然而，大盤總體縮量狀態未有改善，暫時僅能以偷步試高動作來看待，能否進一步向上突破有待觀察。恒指收盤報22,755，上升255點或1.13%，國指收盤報10,302，上升109點或1.06%。另外，港股本板成交量有644億多元，仍處於相對偏低水平，而沽空金額錄得有64億元，沽空比例回降至9.93%，空頭壓盤力量出現舒緩。至於升跌股數

比例是924：537，日內漲幅超過10%的股票有24隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻。

恒生H股ETF成交「罕見」

市場逐步消化接受美國加息的「事實」，而外資在本月上旬亦曾發出唱好港股的言論，指出MSCI香港指數在美國加息期間會有相對好表現，一些外資關注度比較高的權重股，如匯控、友邦保險(1299)、以及盈富基金(2800)等等，近期都有相對突出表現，而匯控在周五更是漲了1.45%至62.95元收盤，創三個月新高。另外，值得注意的是，恒生H股ETF(2828)在周五的成交金額明顯增加至17.9億元，「罕見」地站在最大成交榜的榜首，似乎AH股溢價的擴大，已引起了市場的關注，偏低的H股成為了資金流入的目標。

權重股方面，石油股是相對最落後的。以中石油(0857)來看，其AH股溢價，從本月初的70%擴大至目前的94%，增加了H股追落後的條件。而市場已消化了美國加息的消息，美元持續了一個多月的強勢亦開始有所收斂，對於已下探到40美元關口的油價來說，估計有出現反彈的機會。油價有望反彈，可以是以石油股H股追落後的催化劑，可以多加關注。

(筆者為證監會持牌人)

證券 推介 交銀國際



繼11月17日公佈業績之後，金山軟件(3888)股價18日上漲3.7%，19日上漲9.1%。金山3季度投資力度繼續放大，利潤率雖然低於市場預期，但是收入均高於我們和市場預期，也說明了金山的大力投資是有意義的，已初見成效，且利潤率的下降仍在預期之內。

金山雲發展潛力巨大

金山雲致力於提供基礎雲服務，但是由於隨着技術發展，未來雲服務提供商所提供的基礎服務的差異越來越小，金山雲正通過將PaaS層面的成果應用到具體行業，從遊戲、視頻、醫療、金融等行業逐步滲透傳統企業及政府，並與多家企業簽署戰略合作，如與雲管簽署協議在公有雲、私有雲方面深入合作，以及為戴爾提供雲解決方案。基於其對小米的支持，以及在非小米客戶群的擴展，如遊戲公司、醫療公司等，金山雲發展潛力巨大。我們預計雲收入在2015年將超過2億元人民幣，並在2016年增速達到200%以上。看好金山雲的發展潛力和獵豹業務在全球貨幣化能力。維持目標價29.8港元，上調至買入評級。

國浩資本

有一個滯後效應(通常需要3至6個月的時間)。與此同時，本行認為公司優秀的成本控制亦是本次中期業績中的另一亮點，其中經營成本與銷售額比率主要因為規模效益從2014年上半年的9.5%跌至2015年上半年的8.8%。本行維持對中國聯塑19.1億元人民幣的2015年盈利預測(每股盈利為0.62元人民幣)，即按年升23%。本行亦認為公司的盈利在2016年將按年升15%至22.1億元人民幣(每股盈利為0.71元人民幣)。在本行的模型中，公司的銷售增長預計為17.4%，而毛利率和淨利率則分別為25.1%和11.9%。公司現價相當於7.7倍2016年市盈率，在本行看來估值便宜。除了公司在塑料管道及管件業務上將受到政策的支持外，本行亦認為公司在電子商務平台和深海養殖箱相關產品的新業務上有增長的潛力。在我們看來，此將推動市場進一步向上重估公司的價值。本行因而重申對該公司買入的建議，根據9倍2016年市盈率計算6個月目標價維持在7.75元不變。

證券 分析

聯塑成本控制佳成亮點

在11月3日公佈的「十三五」規劃當中，國務院重申了改善人民生活的重要性，包括電力改革、環境保護及新城镇化計劃等，而不是以經濟增長作為首要目標。城市地下管廊的建設是其中一項中國有可能會為了興建一個更為有效的排水系統及更為妥善的在地下安排各種如電力、水、熱能、電訊和天然氣的公用系統而推動的基建計劃。事實上，山東、珠海、太原和南昌均在最近數月公佈了它們興建城市地下管廊的計劃。作為在中國領先的塑料管道及管件生產商，中國聯塑(2128)將會是中國加速興建城市地下管廊的主要受惠者。中國聯塑的股價自8月17日公佈了中期業績以來累升12%，並跑贏國企指數21%。本行相信其出色的表現反映出投資者對公司公佈了強勁的中期業績及管理層表示公司新的電子商城平台和深海養殖箱相關產品(以HDPE管道作為基礎的深海筏產品)業務發展理想後對公司投下信心的一票。作為回顧，公司公佈了其中期業績，其中中期盈利在收入錄得7%的增長時按年升27.5%至8.1億元人民幣(每股盈利為0.259元人民幣)。

受惠原材料價格趨勢下行

本行認為此成績已算不俗，尤其是建材行業因為中國在房地產市場的投資放緩而面對嚴峻的經營環境。由於中國聯塑約30%至40%對房地產市場敏感的銷售，呆滯的房地產市場對公司的收入有一定的負面影響。儘管如此，公司的毛利率因原材料價格大跌令平均製造成本跌7.5%而上升2.1個百分點至27.1%，是公司上市以來的最高水平，其中PVC及非PVC產品是上市以來分別增2.1個百分點及4.4個百分點。此中期業績再次反映着中國聯塑是原材料價格(煉焦煤及塑料)趨勢下行的主要受惠者，因產品價格的調整經常