紅籌國企 窩輪

張怡

廣汽折讓大有收集價值

內地上月綜合PMI卻由80個月低位連彈兩個月兼重現擴張，由10月49.9，續彈至50.5。此外，人行昨日續進行300億人民幣七天期逆回購操作，都利好市場氛圍。上證綜指現四連升，收報3,584點，再進賬1.4%。至於港股則未受惠A股造好，全日均以反覆偏軟為主。A+H股方面，昆明機床A股(600806.SS)漲近1成至停板，而其H股(0300)亦見造好，收報5.4元，升9.98%。此外，熊貓電子(600775.SS)急升9.58%，而H股(0553)亦漲8.71%，均屬兩地表現較佳的成份股。

廣汽集團(2238)在昨日淡市之中也見持穩，曾高見7.54元，收報7.41元，微升0.14%，成交增至2,228萬股。廣汽較早前公佈了全力拓展互聯網生態圈，實現汽車與互聯網的跨界融合，項目首期投資14億元(人民幣，下同)，三年合計增資38.5億元。另外，廣汽在新能源領域的發展也告加快，未來5年內，將陸續推出6款新能源車，完善新能源汽車產業鏈體系，建立起研、產、供、銷的整體能力，到2020年廣汽集團新能源汽車產銷規模力爭突破20萬輛。

據網通社從廣汽本田官方了解到，廣汽本田2015年1年至11月終端累計銷售國產汽車516,677台，同比增長33%。值得一提的是，廣汽本田年內還將推出新款淩派，新車將於12月23日正式上市。廣汽今年預測市盈率約11倍，在同業中雖不算便宜，但其H較A股折讓達71%，則為AH折讓最大的汽車股。趁股價走勢趨穩跟進，中線博反彈目標為年高位的9.6元(港元，下同)，惟失守7元支持則止蝕。

騰訊走強 購輪揀19428

騰訊(0700)昨收154.4元，升0.46%，已為撐市的主要重磅股。若繼續看騰訊後市表現，可留意騰訊瑞銀購輪(19428)。19428昨收0.108元，其於明年5月31日到期，換股價為161.1元，兌換率為0.01，現時溢價11.33%，引伸波幅31.3%，實際槓桿6.7倍。此證仍為價外輪(約4.34%價外)，但數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨日收高。滬深兩市昨早偏軟，其後穩步上揚，午後升勢加劇，最終以接近全日最高位收市，並為連續第4個交易日上漲。上證指數逼近3,600點關口，收報3,584.82，升47.92或1.35%，但兩市成交則進一步萎縮至不足8,000億元(人民幣，下同)。深成指收報12,447.38，升261.11或2.14%。滬深300收報3,749.3，升27.34或0.73%；創業板指數收報2,708.12，升94.86或3.63%。

【板塊方面】：金融股繼續表現強勢，中行升3.8%，建行升3.4%。華泰證券升近3%。消息指個稅遞延型養老保險的相關政策將於本月出台，新華保險升5.6%；國壽升0.8%。有消息稱石油輸出國組織或減產保油價，石化雙雄尾盤拉升，中石油升逾2%，中石化升近1%，石化油服升3.6%。

【投資策略】：市場基本確立上周五暴跌洗盤性質，經過連續反彈後，短期新股申購洪峰已過，昨日將有2萬億元打新資金回籠，在藍籌股連續上行的基礎上，這些資金低吸創業板個股的概率更大，今日有機會再續反彈。不過，見昨日成交額跌至不足8,000億，短期市場仍是存量資金的博弈，若後市無實際利好消息支持，料有限的成交量難以支持大市持續向上，短線將維持3,500至3,650點內震盪。 ■統一證券(香港)

AH股差價表

12月3日收市價 人民幣兌換率0.82552 (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(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	5.75	36.99	87.17
中石化油服	1033(600871)	2.23	8.92	79.36
浙江世寶	1057(002703)	10.44	35.47	75.7
洛陽鉬業	3993(603993)	1.52	5.08	75.3
昆明機床	0300(600806)	5.4	16.07	72.26
廣汽集團	2238(601238)	7.41	21.73	71.85
山東墨龍	0568(002490)	3.57	10.31	71.42
兗州煤業股份	1171(600188)	3.63	9.97	69.94
海信科龍	0921(000921)	3.9	10.3	68.74
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.23	3.22	68.47
第一拖拉機股份	0038(601038)	5.39	13.21	66.32
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.61	18.05	65.2
山東新華製藥	0719(000756)	4.99	11.66	64.67
上海石油化工	0338(600688)	2.96	6.73	63.69
中船防務	0317(600685)	17.16	37.2	61.92
中海油田服務	2883(601808)	7.68	16.46	61.48
大唐發電	0991(601991)	2.55	5.46	61.45
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.64	3.44	60.64
中國鋁業	2600(601600)	2.47	5.16	60.48
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.64	5.46	60.09
鄭煤機	0564(601717)	3.62	7.12	58.03
金隅股份	2009(601992)	5.49	10.79	58
經緯紡織	0350(000666)	11.98	23.33	57.61
中煤能源	1898(601898)	3.25	6.3	57.41
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.64	5.05	56.85
安徽皖通公路	0995(600012)	6.98	12.99	55.64
紫金礦業	2899(601899)	1.97	3.56	54.32
中聯重科	1157(000157)	3.18	5.73	54.19
中國東方航空	0670(600115)	4.25	7.62	53.96
中國中鐵	0390(601390)	6.54	11.63	53.58
天津創業環保股份	1065(600874)	6.52	11.25	52.16
大連港	2880(601880)	3.7	6.34	51.82
東方電氣	1072(600875)	8.31	14.06	51.21
江西銅業股份	0358(600362)	9.05	15.29	51.14
晨鳴紙業	1812(000488)	5.46	9	49.92
中國交通建設	1800(601800)	8.9	14.59	49.64
中信銀行	0998(601998)	5.05	7.93	47.43
東江環保	0895(002672)	12.74	20	47.42
中國石油股份	0857(601857)	5.67	8.82	46.93
鞍鋼股份	0347(000898)	3.11	4.77	46.18
比亞迪股份	1211(002594)	41.8	63.29	45.48
新華保險	1336(601336)	34.7	51.8	44.7
深圳高速公路	0548(600548)	6.37	9.38	43.94
中集集團	2039(000039)	13.76	20.14	43.6
白雲山	0874(600332)	20.15	28.68	42
中國鐵建	1186(601186)	10.44	14.43	40.28
麗珠醫藥	1513(000513)	36.3	49.73	39.74
中國南方航空股份	1055(600029)	6.04	8.24	39.49
華電國際電力股份	1071(600027)	5.22	7.09	39.22
中國國航	0753(601111)	6.42	8.64	38.66
長城汽車	2333(601633)	9.65	12.8	37.77
金風科技	2208(002202)	13.6	17.74	36.71
中國中車	1766(601766)	10.54	13.74	36.68
華能國際電力股份	0902(600011)	7.1	9.25	36.64
中國銀行	3988(601988)	3.51	4.34	33.24
濰柴動力	2338(000338)	8.05	9.92	33.01
交通銀行	3328(601328)	5.57	6.85	32.88
中國神華	1088(601088)	12.66	15.28	31.6
廣深鐵路股份	0525(601333)	4	4.78	30.92
民生銀行	1988(600016)	7.58	8.93	29.93
海通證券	6837(600837)	13.58	15.86	29.32
建設銀行	0939(601939)	5.4	6.16	27.63
上海醫藥	2607(601607)	17.42	19.44	26.03
中國人壽	2628(601628)	26.75	29.6	25.4
農業銀行	1288(601288)	3.02	3.34	25.36
中國石油化工股份	0386(600028)	4.82	5.14	22.59
中興通訊	0763(000063)	17.42	18.14	20.73
工商銀行	1398(601398)	4.73	4.86	19.66
廣發証券	1776(000776)	19.74	20.1	18.93
中信証券	6030(600030)	18.44	18.74	18.77
招商銀行	3968(600036)	18.28	17.78	15.13
復星醫藥	2196(600196)	26.45	25.39	14
青島啤酒股份	0168(600600)	33.95	32.54	13.87
萬科企業	2202(000002)	21.3	19.15	8.18
中國太保	2601(601601)	33.45	28.93	4.55
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.36	8.74	2.15
中國平安	2318(601318)	44.25	35.99	-1.5
安徽海螺	0914(600585)	22.2	17.56	-4.36
東北電氣	0042(000585)	*	*	-
京城機電股份	0187(600860)	*	*	-
中海發展股份	1138(600026)	*	*	-
中國中冶	1618(601618)	*	*	-
中國遠洋	1919(601919)	*	*	-
上海電氣	2727(601727)	*	*	-
中海集運	2866(601866)	*	*	-

股市縱橫

韋君

新世界售資產 重組陸續有來

港股連彈兩日後昨現回吐壓力，收市報22,417點，跌62點，成交縮減至664億元，反彈勢頭依然未變。本地地產股昨炒個別，被視為本地地產商資產淨值最大的新世界發展(0017)，走勢則明顯跑贏同業，該股收報7.84元，升0.08元或1.03%，成交1.07億元。

新世界早前宣佈截至今年6月底止全年業績，股東應佔溢利191.1億元按年增96.5%，每股盈利2.17元，派息0.3元與去年一樣。期內，集團收入552.5億元按年少2.2%，毛利193.1億元，按年少10.4%；物業發展總收入為257.6億元，按年下跌12.28%。但其中香港物業發展收入連同合作項目的應佔收益為103.9億元。而期內租金收入總收入為26.4億元，按年微升0.6%，其中香港之租金收入總額為14.86億元，按年下跌0.3%。

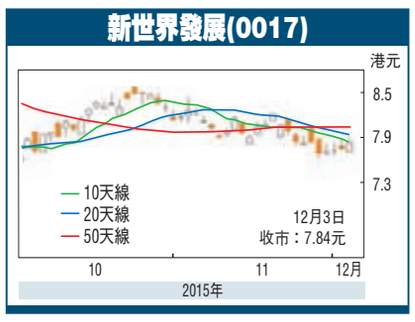
新世界全年業績符合市場預期，現價市盈率3.61倍，在同業中處於偏低水平。此外，新世界市賬率僅0.43倍，為本地地產商中折讓最大之一。集團派息比率逾50%，股息收益率達5.36%，高於其他同業。據悉，新世界旗下的「Mount Pavilia」及「Fleur Pavailia」分別於今年末季及明年上半年推出，可出售資源合共130億元。

溢價售內地項目 新中負債大降

另外，集團旗下的新世界中心重建於2017年完成後，可提升經營收入，配合系內或會考慮重組，種種因素都可望成為該股後市造好的催化劑。

另一方面，新世界發展與新世界中國(0917)日前聯合公佈，新中將向恒大地產(3333)出售包括位於武漢市漢口的大型低密度社區住宅項目60%、惠陽棕櫚島渡假村項目及海口市海甸島的新世界美麗沙項目各100%權益；總現金代價135億元人民幣(約164億港元)，估計出售收益淨額共約65.77億港元。聲明指出，出售標誌着新世界發展及新中以減低二線及三線城市及毛利率較低項目之投資，把資源集中在一線及1.5線城市及發展中型物業項目。

值得一提的是，新世界現持有新中70.16%權益，後者以賬面值溢價67%出售多項資產，預計所得現金除了有助降低其淨負比率外，若日後宣佈派特別息，新世界作為母公司，勢將是最大的受惠者。講開又講，摩根大通發表研究報告認為，新中所得現金有助降低其淨負債權益比率，由45%降至20%；此舉亦有助消除新世界中國向新世界發展潛在的現金調動需求。該行預計，新世界系內的資產重組將陸續有來，加上新世界中心預租消息，對折讓高達57%的新世界發展股價有幫助。摩通予新世界發展評級「增持」，目標價11.3元，即較昨收市價尚有約44%的上升空間。趁股價仍於年內偏低水平爭持部署建倉，中線目標為10元。



年結月 公司引資趨活躍

美股隔晚受油價再跌穿40美元、耶倫開腔明確加息意向，道指跌159點退至17,730，退回周初升幅，市底非弱。周四亞太區股市表現平穩，多個市場偏軟，韓國、印度跌近1%，內地A股延續強勢再躍升1.35%，帶動港股低開152點後逐步收窄跌幅，醫藥、保險、內銀跌後有承接，中移動(0941)守90元，恒指曾反彈倒升上22,485，收報22,417，全日跌63點或0.28%，成交664億元。昨晚歐洲央行一如預期減存款息，而美加息幾無懸念，歐股市續上揚，反映市場已消化歐美央行的舉措，市場聚焦經濟持續向好，風險資金續擁抱股市及高收益債。美股面對加息預期帶來的震盪已進一步減輕，有利港股在12月年結低位回升的態勢。 ■司馬敬

數碼收發站

歐洲央行昨晚宣佈將存款利率由負0.2%，擴大至負0.3%，代表央行透過高負利率迫使銀行加大借貸活動，藉以支持經濟增長。至於市場關注的擴大買債規模則落空，但央行把每月買債600億歐元的量化寬鬆計劃延長至2017年3月底，較市場預期延至2016年9月多半年，並將地區政府債券納入量化寬鬆範圍。總括而言，歐央行維持超低息及量寬支持經濟、避免通縮的決心未因美加息預期而改變，有利環球金融市場相對穩定及經濟向好。

耶倫語加息為「好消息」

至於美國聯儲局主席耶倫的最新談話，指出「正期待加息以證明美國經濟復甦，……太遲加息會為金融穩定帶來風險。」耶倫重申，進入加息周期後的加息步伐較首次加息的時間更重要。

周四亞太區股市乃至歐洲股市、道指期貨的表現，均顯示美加息雖高唱入雲，市場仍以平穩的表現應對，未出現恐懼、資金湧入國債的氛圍。

建銀購入延長石油換股債

回説股市，內地A股反覆挺升迫近3,600關的強勢表現，令一直大落後的港股市場呈反覆回穩走勢，走出尋底之旅的機會愈來愈大。

2015年將結束，部分公司將加快完成相關的引資部署，昨天收市後，延長石油(0346)宣佈成功與建銀國際之全資附屬公司—— 鵬濤投資訂立認購協議，向該公司發行本金總額4,680萬美元可換股債券，2018年到期，年息5%，換股價為0.40元，較昨日收市0.213元溢價達88%。

另外，天大藥業(0455)入股癌症腫瘤藥物研發公司ASLAN，斥資3,000萬港元認購2,058,942股ASLAN的C輪優先股。

講開又講，中銀香港（2388）昨天微升上24.15元報收，成交2.2億元。中銀今年的大製作，是出售南洋商業銀行，這宗大交易已由中國信達（1359）以最高標價奪得，目前只待銀監會批准，斷估有關方面會力爭今年底前完成交易。

在內地全力推動新能源等國策下，相信已轉型的上市公司在引資配合業務發展方面，會陸續有相關利好消息公佈。

個股方面，君陽金融(0397)昨天跌穿毫子進入仙班，收報9.6仙，跌6.7%，成交5,660萬元。君陽今年先後集資，擁現金逾18億元，與市值一樣，並加大力度轉向金融業務發展，現價處極不合理水平，相信受大型斬倉盤影響，消化過後，反彈力必強。

港股透視

港股處待變關鍵時刻

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月3日。港股大盤反彈兩日後，又再進入縮量回整的行情。雖然內地A股進一步彈升，但是對港股未能帶來刺激推動作用。事實上，受到美國加息的困擾影響，港股大盤從11月開始，就逐步形成了反覆向下的運行模式，總體動力出現了下降減退，存量資金在進行擠壓博奕。以技術走勢來看，恒指的前一級微型浪頂在22,803(11月23日的盤中高點)，要升穿此阻力位後才可以扭轉維持了五周的一浪低於一浪發展趨勢，不然的話，恒指後市仍有下試低位的機會。值得注意的是，美元指數已升穿了100.39創出12年新高，商品市場首當其衝持續受壓，其他金融市場領域會否跟隨加大波動性，建議要密切注視。因此，在不明朗因素未能消除之前，尤其是在美聯儲月中議息會議召開日期逐步迫近下，在操作上建議仍要保持謹慎態度，未許過分急進。

多條平均線匯聚22,400

恒指出現低開後震盪的走勢，日內波幅僅有158點，加上縮量狀態再度浮現，令到短期走勢進入窄幅待變的格局，估計未來幾天會是關鍵時間窗口，要密切注視市場走勢發展。恒指收盤報22,417，下跌63點或0.28%，國指收盤報9,988，下跌63點或0.62%。另外，港股主板成交量進一步縮降至664億多元，再次跌低於20日平均值738億元，而沽空金額有78.9億元，沽空比例11.88%。至於升跌股數比例是537：925，日內漲幅超過10%的股票有22隻，日內跌幅超過10%的股票有10隻。技術上，恒指未能升穿22,803阻力，仍處中期弱勢，而10日、20日和50日線，已聚焦交匯於22,400水平，待變走勢進入關鍵時刻。

事實上，環球股市亦已同步運行至關鍵時間窗口，正等候消息來引發突破。美股道指在11月出現了V形走勢，在11月中下跌至17,210低位後迅速反彈，但是未能乘勢進一步升穿18,000關口阻力，有營造雙頂格局的傾向，宜盡快升穿阻力來破局，若失守17,600短期支持的話，要提防弱勢有加劇機會。歐洲股市方面，德國DAX指數走得最強，其他區內股市如法國CAC指數和西班牙IBEX指數，仍受制於11月高點以下，顯示歐洲股市仍未能進入整體強勢。以德國DAX指數來看，11,500可以是一個重要判斷位置，因為歐洲央行在今年3月初宣布推出量寬政策時，DAX指數當時就是站在11,500水平，如果歐洲央行決定加推量寬，而DAX指數又未能升穿11,500的話，顯示出來的，就可能是量寬政策出現弱化的情況。

另外，內地A股已連漲了三個月，在人民幣被納入SDR的消息兌現後，相信暫時會缺乏焦點催化劑，有進入升後整理的機會。以上綜指來看，在上周五殺跌、跌穿3,500至3,678箱體橫盤區後，過去三個月一個箱體高於一個箱體的運行模式出現了破壞。除非上綜指能夠升穿11月高點3,678，否則後市有進入反覆整理的傾向。(筆者為證監會持牌人士)

新股透視

統一證券(香港)

中鐵建裝備具行業優勢

中鐵建裝備(1786)為中國鐵路大型養路機械行業的領軍企業，為客戶提供全面的系統解決方案。

集團通過以下四條業務線產生收入：機械製造及銷售；零部件銷售及服務；產品大修服務；以及鐵路線路養護服務。

主要客戶鐵路總公司

主要客戶包括中國鐵路總公司及其轄下企業、地方性鐵路運營商及鐵路線路施工單位。

集團優勢在於覆蓋整個產業鏈的齊全產品品種和服務為客戶提供系統解決方案，並擁有強大的技術研發實力和產品開發能力；廣闊的業務網絡及提供綜合客戶服務。

倘以發售價中位數5.49元計，售股所得款項淨額約為27.60億港元，主要供作：11.04億元(40%)用於「國際科技合作中心」項目的建設（包括收購土地、興建基建設施和購買設備）8.28億元(30%)用於升級業務網絡，將銷售辦事處打造成集銷售、服務、零部件及信息服務功能於一體的4S店；5.52億元(20%)用於國內及海外與鐵路大型養路機械行業有關的一般收購；餘額2.76億元(10%)供作一般營運資金。

母公司中鐵建不競爭

中鐵建裝備其母公司為中鐵建(1186)，其強大的背景令其在行業處於較大的優勢，較早前更與後者簽定不競爭協議，而在同業大多為綜合性基建企業的情況下，以鐵路線路養護為主要業務的中鐵建裝備更具專業性，並且掌握核心技術，在該領域不易引來競爭，見近年盈利亦有穩定的增長，惟往績市盈率逾20倍，估值並不非常吸引，因此予以「中性」投資評級。

證券推介

創科推新產品 提升毛利率

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

創科實業（0669）主要產銷電動工具，並提供地板護理產品設計及製造，積極推出嶄新產品，例如透過RYOBI鋰電充電平台，推出多種鋰電充電式電動戶外園藝工具，均有助帶動銷售增長，並有助提升毛利率。今年上半年，集團收入24.74億美元，按年上升10%，撇除匯兌影響營業額增長14.4%，純利按上年升16.5%至1.59億美元，整體毛利率按年升0.6個百分點，至35.6%。

Milwaukee增長雙位數

電動工具為主要收入來源，今年上半年分部收入按年上升16.7%至19.6億美元，佔總營業額的79.1%；期內，Milwaukee電動工具業務之全球營業額增長24.4%，在所有地區亦均錄得雙位數字增幅，表現不俗。至於地板護理及器具業務，策略設計上會逐步退出低利潤率的OEM產品業務，令期內分部收入按年下跌9.7%至5.16億美元。集團計劃，透過投資產品開發、市場營銷及地域擴展，以改善有關的業務表現。

產品銷售 北美佔75%

以地域劃分，集團產品主要銷售到北美洲，今年上半年收入佔比74.6%，歐洲的收入比重為17.8%。期末存貨周轉日與去年同期相若，維持於83日，應收賬款周轉日由去年同期的69日減少至63日。手持現金7.25億美元，並無任何資產抵押，淨負債比率下降5.1個百分點至17.7%，財務穩健。

走勢上，11月9日呈「射擊之星」的利淡形態，期後股價在高位整固，目前失守10天和20天線，STC和14日RSI未見明顯反彈訊號，宜候低29.5元吸納(昨天收市30.35元)，若以大成交突33元阻力，升勢有望持續，不跌穿28元續持有。

本欄逢周五刊出 (筆者為證監會持牌人士)