

中石化油服彈力轉強

紅籌國企 高輪 張怡

國家發改委周二(15日)公佈暫緩調整內地成品油價格，刺激石油及煤炭股上揚，當中石化A股(600688.SH)升1成至停板，而其H股(0386)漲逾7%。此外，大連港A股(601880.SS)雖僅升0.33%，惟其H股(2880)卻攀高至3.53元報收，升14.61%。油股獲買盤追趕後，相關股份也見受捧，當中石化油服(1033)便一度走高至2.13元，收報2.08元，仍升0.1元或5.05%，而現時其H股較A股折讓達80%，是該H股續可留意之處。集團較早前公佈截至9月底止第三季業績，按中國企業會計準則，期內盈虧轉虧，蝕6.8億元(人民幣，下同)，表現遠遜於去年同期錄得的3.45億元盈利，每股虧損4.8分。期內營業總收入為134.59億元，按年減少34.18%。至於今年首9個月業績，虧損擴大至20.6億元，去年同期則虧損3.42億元。期內，營業額為365.81億元，按年大跌41.53%。

不過，中石化油服又宣佈，與持股約65.22%的大股東中國石化集團簽訂數項框架協議，範疇涉及產品互供、綜合服務、工程服務、金融服務、科技研發、土地使用權及房產租賃，及商標許可使用。上述框架協議均由明年1月1日起生效，有效期3年。集團業績欠佳，但集團近年積極拓展海外市場，管理層預期2020年，海外收入比重可達35%以上，加上市場預期母公司仍可向其注入有實質盈利的業務，所以對該股並不宜看得太淡。趁股價彈力轉強跟進，博反彈目標為2.5元(港元，下同)，惟再失守2元關則止蝕。

工行升勢佳 購輪呌23915

工商銀行(1398)昨收報4.58元，升2.46%，為四大行中表現較佳的股份。若繼續看好該股後市表現，可留意工行瑞信購輪(23915)。23915昨收0.135元，其於明年4月28日到期，換股價為5.26元，兌換率為1，現時溢價17.8%，引伸波幅31.5%，實際槓桿9.2倍。此證仍為價外輪(約14.85%價外)，但現時數據尚算合理，交投在同類股中又較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】滬綜指昨盤中一度高見3538.29點，午後反覆回落，尾盤再度企穩回升，石油、有色及鋼鐵股上揚，收市升0.17%，報3,516.19點；創業板指數升0.63%。滬深兩市成交額為7,280億元(人民幣，下同)，較上個交易日增1.9%。

【板塊方面】：發改委以治大氣污染為由暫緩下調成品油價，多家機構預測本輪成品油價應下調每噸160元。石油股借勢大幅上揚，中石化(600688.SS)及仁智油服(002629.SZ)齊漲停，中石油(601857.SS)升逾1%，中石化(600028.SS)升逾2%。電信營運及通訊設備股上揚，中國聯通(600050.SS)升1.5%。11家內地主要鋼鐵企業宣佈明年減產鍊金屬量不少於20%，江西鋼(600362.SS)升逾3%。

【投資策略】：美國議息今日完結，股指短期內或會比早前較為波動，惟臨近年尾，加上在利淡消息均缺乏的情況下，上證料於3,500點至3,600點附近窄幅震盪之勢。 ■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折讓(%)

股市 縱橫

信行拓網銀看高一線

港股在美聯儲局議息前發力挾淡倉，埋單計數有426點進賬，「九連跌」也終告斷續。內地四大行上月新增人民幣貸款1,210億元，扭轉10月新增貸款負增長局面。內銀股造好，龍頭的工行(1398)以4.58元報收，升0.11元或2.46%，而中國銀行(3988)亦見不俗，收報3.4元，升2.1%。內銀股升勢頗為全面，當中又以個別二線內銀的升勢最見凌厲，就以重慶農商行(3618)為例，便走高至4.6元報收，升5.26%，而重慶銀行(1963)亦走高至6.12元報收，升4.62%。中信銀行(0998)昨收報4.82元，升0.06元或1.26%，成交1.72億元，表現

在同業中雖不算突出，但該股一向估值較偏低，在市場資金傾向追落後下，該股仍值得留意。信行上月18日發通告表示，擬與百度合作共同設立直銷銀行，擬定名稱為「百信銀行」，註冊資金暫定20億元人民幣，擬由中信銀行絕對控股，具體持股比例待定。

節省支出助提升競爭力

據了解，直銷銀行沒有營業網點，客戶主要通過電腦及電話等渠道獲取銀行產品及服務。由於能節省網點經營費用，直銷銀行可為客戶提供更有競爭力的存貸款價格，因此信行夥拍百度組建

的百信銀行，也備受市場看好。瑞銀發表報告便認為，百信銀行有助吸納一半百度錢包的活躍用戶，用戶的平均信貸額約3萬元人民幣，預期到2017年，百信銀行信貸佔信行約20%。由於高信貸成本，該行下調信行今明兩年的盈利預測約2%，但上調2017-2019年的盈利預測2%、8%及13%，主要看好信行互聯網相關業務對公司的長遠貢獻提升。評級由「中性」上調至「買入」，目標價由5元上升至6元，即較現價有約24%的上升空間。業績方面，信行較早前公佈第三季



資金補倉 落後股抬頭

美聯儲局於隔晚起一連兩日舉行議息會議，在加息似已成定局的大環境下，歐美股市均全面造好，德法股市收市漲逾3%，而美股道指曾高見17,627點，最後回順至17,524點報收，仍升156點或0.9%。歐美股市造好，昨日亞太區股市也以普漲回應，其中較突出的日股反彈2.61%，而澳洲及港股亦錄得逾2%升幅。恒指「九連跌」後昨跟隨外圍高開283點，曾高見21,772點，最後以21,701點報收，升426或2.01%，美中不足是成交未能與大升市配合，只有678億元。不過，港股經歷之前的「長氣」跌市後，投資者入市信心暫時未恢復也是情有可原，何況外圍對美息將明朗化有正面反應，料有助吸引熱錢回流本地實力股補倉。 ■司馬敬



港股透視

12月16日。港股大盤出現超跌後的技術性反彈，恒指終止了九連跌，漲了超過400點，而國指更是走了一波三連漲，近日AH股溢價進一步擴大是其中一個支持因素。目前，港股大盤仍未能擺脫反覆向下的運行模式，恒指要進一步升穿前一級微型浪頂阻力22,563後，走勢上才可確認扭轉一浪低於一浪、反覆向下的趨勢。而在未能升穿前浪頂阻力前，恒指短期超跌了就會有技術性回升的機會，但是暫時亦只能以跌後反彈來看待。因此，在未能確認大盤已見底之前，建議仍要保持謹慎，倉位要適度控制。而在面對反彈的行程時，操作建議有三個「不宜」：不宜過份激進，不宜勉強追漲，不宜過份看多。另外，美聯儲議息結果公佈後，該可以消除市場上的短期不明朗因素，能否吸引資金回流港股，是我們的觀察重點。

成交未配合升勢有待驗證

恒指昨日出現裂口跳升，在盤中曾一度上升499點高見21,773，在隔晚歐美股市升勢的帶動下，市場趁勢做出超跌後的反彈，而近期出現了嚴重超跌的石油化工股，更是做出了報復性彈升，是領漲的火車頭。然而，大市總體成交量未見明顯增加配合，對於目前的彈升走勢，仍有待觀察驗證。恒指收盤報21,701，上升427點或2%，國指收盤報9,539，上升195

證券推介

中海發展轉型前景樂觀

在12月11日，中國遠洋運輸集團及中國海運集團聯合公佈旗下的資產重組計劃已獲國資委通過。是次資產重組計劃的重要內容主要有以下幾方面：1) 中國遠洋(1919)將會出售旗下的乾散貨業務予中國遠洋集團，並從中海集運(2866)收購集裝箱經營業務，成為主力集裝箱運輸的公司；2) 中海集運在出售碼頭業務後，將由集裝箱運輸公司轉型成為集裝箱船舶和集裝箱租賃公司，日後將打造成航運金融服務平台；3) 中遠太平洋在出售其集裝箱租賃業務予中海集運及從中海集團及中海集運收購碼頭資產後，將會專注於碼頭相關業務；及4) 中海發展(1138)在出售乾散貨運輸業務予中國遠洋集團及從該集團收購大連遠洋後，將成為專注於油氣運輸的公司。本行相信市場將會對中海發展在重組後轉型成為全

現貨月期指昨收報21,738點，升407點，炒高水37點，好倉再佔上風，料有利港股再展升途，短期再試22,000關也可預期。藍籌股方面，發改委暫緩調整內地成品油價格，瑞銀指舉動支持煉油毛利，刺激石油石化股搶高，其中中石化(0386)曾高見4.83元，收報4.69元，仍升0.32元或7.32%，成交8.85億元。同屬「三桶油」的中海油(0883)和中石油(0857)也分別升3.42%和4.95%。由於三隻油股早前累積的跌幅不少，故均屬後市較可取的追落後股份。

大行花旗上調三大電訊股盈利，中移動(0941)獲評為行業首選。但論表現則以中電信(0728)升勢最為悅目，該股曾高見3.65元，收報3.6元，仍升0.14元或4.05%。中移動有花旗唱好，股價曾高見90元，收報89.5元，仍升1.7元或1.94%，成交7.11億元。花旗的研究報告認為，中移動可受惠於ARPU及盈利增長因素，所以維持其「買入」評級及目標價116元，即較現價有29.6%的上升空間。中移動在之前的港股升浪之中，一直充當「領頭羊」，若後市擴升升勢，該股自可看高一線，首個目標是博重返「紅底股」行列。

五龍引入中信料有後着

再有大型中資巨企投資新能源上市公司，這次是中信股份(0267)入股五龍電動車(0729)。受消息

刺激，五龍電動車午後復市一度搶高至0.52元，收市報0.51元，仍升0.045元或9.68%。五龍電動車主要從事研發、生產及銷售離子電池及相關產品；汽車設計以及電動車設計、製造及銷售；租賃電動車及車務投資。集團剛宣佈，以配售價每股0.465元(相等於停牌前收市價)，配售10億股新股予中信股份，相當公司擴大後股本約4.57%，淨籌4.63億元，主要用於集團杭州生產廠房內的電動車規模化生產所需的餘下資本開支及一般營運資金。

另外，五龍電動車又接獲換可換股債通知，中信國際資產管理及其全資附屬，以0.5元兌換價，兌換10.3億股，中信股份連同中信國際資產管理及其全資附屬將認購事項及兌換完成後持有經擴大股本約11.3%及成為第二大股東集團，此將有助於加強股權基礎及權益地位。

值得一提的是，五龍執董盧永逸；主席曹忠及Champion Rise；Silvanus Enterprises均以0.5元兌換價，分別兌換657.9萬股、3.5億股及2.1億新股。由於中信系以及五龍管理層都是以前以溢價換新股(以停牌前收市價計)，無疑也是對公司前景抱有信心的表現。講開又講，超人李嘉誠早年已入股成為主要策略投資者，如今獲中信系垂青，幕後人背景實力更顯雄厚，料此系後市應有「大製作」跟尾，不妨拭目以待。

滬股通策略

滬深股市周三表現反覆。中國社科院發佈的《經濟藍皮書》內容，對市場情緒及氣氛產生正面的影響。社科院預計，今年經濟增長7%左右，明年經濟增長將放緩至6.6%至6.8%，應繼續實施結構寬鬆的貨幣政策，並預料明年的居民消費價格指數(CPI)上升2.1%，而工業品出廠價格指數(PPI)則下降3.7%。

上證綜合指數昨天盤中最高升至3,538.29點，午後反覆回落，而尾盤再企穩回升，上證綜合指數升0.17%以3,516.19點收市，深圳綜合指數終盤升0.68%，創業板指數上升0.63%收市。滬深兩市成交金額較周二增加1.9%至7,280億元人民幣。石油、有色金屬及鋼鐵股類表現較佳，前者主要受國際油價周二顯著反彈及發改委有利政策所激勵。

工業生產及投資表現勝預期

現階段內地股市情緒與氣氛有所改善，主要因近期中國發佈部分11月份的經濟數據，表現優於市場預期。11月份工業增加值按年升6.2%，除優於市場預期的5.7%外，亦較10月份的5.6%增速加快，主要受惠內地汽車製造業的擴張。汽車製造業增加11月按年增長13%，較10月升5.7個百分點，帶動工業增速0.36個百分點。

受惠中央政府早前的刺激政策，內地11月汽車產量達254萬輛，按年增17.7%，銷量達251萬輛，按年增20%，產銷量皆創歷史新高。今年9月末國務院發佈小排量汽車購置稅減半的措施，即時刺激內地汽車產銷量反彈，扭轉今年首8個月汽車產銷量下跌的局面，加上企業去庫存後恢復生產，帶動整個汽車業製造恢復擴張。

另一方面，今年1月至11月固定資產投資達49.7萬億元人民幣，按年增10.2%，增速與1至10月持平，輕微高於市場預期的0.1個百分點，回定資產投資初步呈現企鵝跡象，主要因為基建及製造業投資增速提高，新開工項目總投資增速連續7個月小幅上升，1至11月按年增4.7%。工業生產及投資等環節11月份的表現有利A股短線回穩。(筆者為證監會持牌人，沒有上述股份任何權益)



曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

國浩資本

雖然乾散貨業務面臨虧損，但受益於運油業務的蓬勃，中海發展在今年首9個月盈利按年升710%至6.91億元人民幣(若撇除一次性事項則自去年首9個月的3,000萬元人民幣虧損改善至今年首9個月的8.39億元人民幣)。毛利率亦受惠於燃油成本低迷而由去年首9個月的11.2%提升至今首9個月的19.3%。

國際運油公司現時的估值平均為1.02倍2015年市賬率。然而若假設公司的資產轉換已完成，中海發展的備考估值僅相當於0.78倍2015年9月底的市賬率，對比其同業有明顯折讓。另外根據本行的估算，假設公司資產重組已完成，其首9個月的備考盈利能達20億元人民幣，遠高於未重組前的6.91億元人民幣，而其備考股本回報率亦將由未重組前的低單位數水平升至重組後的高單位數水平。基於油氣運輸業務的前景較佳及中海發展的盈利能力在重組後將有所提升，本行認為此次的轉型將會受股東買入，並觸發市場對公司的重新估值。本行因此重申買入評級，6個月目標價調整至7.4元，相當於1.0倍2015年市賬率。