



紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨低開高走，上證綜指挺升至3,642點報收，升1.77%，而港股也逆外圍而趨穩，觀乎有表現的中資板塊或個股也告明顯增多。個股方面，包括中國鋁罐(6898)、瀋陽公用(0747)、魏橋紡織(2698)和南方航空(1055)均漲逾1成。內地註冊制改革提請授權，內地券商股也造好，當中中信證券(6030)彈力較強，收18.5元，升3.93%。

分析認為，註冊制若順利推出，有利新股發行，促進券商行業發展，並將提升券商、投行業收入，對經紀、兩融、自營等業務也有間接幫助。作為一線券商股的海通證券(6837)昨收13.84元，升0.34元或2.52%，表現雖不算突出，但其H股較A股折讓28.53%，較廣發證券(1776)折讓23.88%，中信證券折讓21.2%，都顯得較偏低，也是該股具吸引之處。

海通證券較早前公佈9月止前三季度業績，按中國會計準則，營業收入268.39億(人民幣，下同)，按年增加140%。錄得純利110.65億元，增長123.6%，每股收益1.06元。單計第三季度，營業收入47.89億元，增加7%。純利9.1億元，倒退56%，每股收益3分。此外，集團繼10月較9月淨利增12%，上月已有所放緩，錄得淨利潤9.27億元，按月倒退17.2%。由於內地股市近期已重拾升軌，交投也趨暢旺，料券商收益續有改善空間，海通證券現價已企穩於多條平均線之上，後市延續反彈目標可望上移至15元(港元，下同)，惟失守10天線支持的13.43元則止蝕。

X安碩A50走強 購輪吼18520

X安碩A50中國(2823)昨收11.28元，升2.92%，成交居港股第二位。若繼續看好該ETF後市表現，可留意A中中銀購輪(18520)。18520昨收0.16元，其於明年12月19日到期，行使價為11.02元，兌換率為0.1，現時溢價11.88%，引伸波幅36.8%，實際槓桿為4倍。此證已為價外輪，現時數據又屬合理，加上交投也暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨日輕微低開，其後迅速收復失地，升幅更不斷擴大，午後於高位徘徊。上證指數一度升2%，收市重上3,600點，創近一個月新高。兩市成交亦維持逾9,000億元(人民幣，下同)。上證指數全日收報3,642.47，升63.51或1.77%。深成指收報13,028.31，升198.06或1.54%。滬深300指數收報3,865.97，升98.05或2.6%；創業板指數收報2,829.92，跌0.34或0.01%。

【板塊方面】：中經會料聚焦樓市去庫存，地產股升勢強，北京北辰漲逾4%；金地集團涨停，保利地產漲5.6%。中證監新聞發言人張曉軍近日表示中英雙方已啓動「滬倫通」可行性研究，券商股受鼓舞，中信證券升逾4%，海通證券升2.6%。保險股亦走高，新華保險升4.7%，平保升逾3%。

【投資策略】：在美國加息後，似乎市場沒有了沽空的主要因素，整個市場總體向好。但需要注意的是，周三市場再度面臨新股抽血，短期或對市場資金產生一定壓力；因此，不宜盲目追漲近期強勢股，在市場高後可適度減倉料較合適。技術上，預計上證接近前浪頂3,678點會有較大阻力，現時臨近年尾下沒有太大上升動力，加上今周三又有新股來賓，料難突破此水準，建議投資者可逢高先行減持。

12月21日收市價 \*停牌  
AH股 差價表 人民幣兌換率0.83601 (16:00pm)

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)	5.22	35.18	87.6
中石化油服	1033(600871)	2.03	8.55	80.15
浙江世寶	1057(002703)	9.43	37.79	79.14
山東墨龍	0568(002490)	3.26	11.21	75.69
昆明机床	0300(600806)	4.88	16.16	74.75
洛陽鉚業	3993(603993)	1.46	4.71	74.09
廣汽集團	2238(601238)	6.89	22.22	74.08
京城機電股份	0187(600860)	4.63	14.18	72.7
上海電氣	2727(601727)	4.18	12.42	71.86
中國中冶	1618(601618)	2.26	6.43	70.62
海信科龍	0921(000921)	3.53	9.98	70.43
第一拖拉機	0038(601038)	5.06	14.29	70.4
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.2	3.38	70.32
兗州煤業股份	1171(600188)	3.67	10.26	70.1
南京熊貓電子	0553(600775)	6.92	18.44	68.63
山東新華製藥	0719(000756)	5.03	12.95	67.53
經緯紡織	0350(000666)	11.98	30.09	66.72
中船防務	0317(600685)	15.66	38.73	66.2
中海油田服務	2883(601808)	6.88	16.28	64.67
上海石化化工	0338(600688)	3.07	6.82	62.37
大唐發電	0991(601991)	2.39	5.27	62.09
北京北辰實業	0588(601588)	2.63	5.73	61.63
四川成渝高速	0107(601107)	2.75	5.96	61.43
中國鋁業	2600(601600)	2.45	5.24	60.91
安徽皖通公路	0995(600012)	6.6	13.78	59.96
中煤能源	1898(601898)	3.05	6.36	59.91
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.61	3.3	59.21
金隅股份	2009(601992)	5.03	9.91	57.57
江西銅業股份	0358(600362)	8.69	16.84	56.86
中聯重科	1157(000157)	2.93	5.52	55.62
紫金礦業	2899(601899)	1.93	3.63	55.55
中國中鐵	0390(601390)	6.1	11.45	55.46
大津創源環保	1065(600374)	6.05	11.01	54.06
東方電氣	1072(600875)	8.13	14.37	52.7
中國東方航空	0670(600115)	4.59	8.04	52.27
中國交通建設	1800(601800)	4.11	14.15	52.08
大連港	2880(601880)	3.6	6.2	51.46
鞍鋼股份	0347(000898)	2.89	4.88	50.49
新華保險	1336(601336)	32.6	54.36	49.86
中國石油股份	0857(601857)	5.13	8.53	49.72
晨鳴紙業	1812(000488)	5.36	8.83	49.25
東江環保	0895(002672)	12.34	20	48.42
麗珠醫藥	1513(000513)	35.95	55.68	46.02
中集集團	2039(000039)	13.88	21.26	45.42
金風科技	2208(002202)	15.02	22.97	45.33
中信銀行	0998(601998)	5.03	7.6	44.67
比亞迪股份	1211(002594)	42.05	63.02	44.22
中國南方航空	1055(600029)	6.21	9.16	43.32
白雲山	0874(600332)	22.25	32.45	42.68
華電國際電力	1071(600027)	5.01	7.08	40.84
中國國航	0753(601111)	6.43	9.03	40.47
深圳高速公路	0548(600548)	6.69	9.34	40.12
華能國際電力	0902(600011)	6.74	9.2	38.75
中國鐵建	1186(601186)	10.34	14.09	38.65
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.87	5.27	38.61
中國中車	1766(601766)	9.77	13.26	38.4
長城汽車	2333(601633)	9.33	12.35	36.84
中國神華	1088(601088)	11.8	15.34	35.69
民生銀行	1988(600016)	7.71	9.98	35.41
瀟柴動力	2338(000338)	8.2	10.15	32.46
交通銀行	3328(601328)	5.49	6.69	31.39
上海醫藥	2607(601607)	16.52	20.06	31.15
中國銀行	3988(601988)	3.47	4.11	29.42
海通證券	6837(600837)	13.84	16.18	28.49
中國人壽	2628(601628)	25.6	29.66	27.84
中興通訊	0763(000063)	17.14	19.41	26.18
建設銀行	0939(601939)	5.34	5.93	24.72
中國石油化工	0386(600028)	4.59	5.05	24.01
廣發證券	1776(000776)	19.62	21.55	23.89
復星醫藥	2196(600196)	22.6	24.55	23.04
中信證券	6030(600030)	18.5	19.63	21.21
招商銀行	3968(600036)	18.04	18.23	17.27
青島啤酒股份	0168(600060)	34.35	34.49	16.74
農業銀行	1288(601288)	3.3	3.31	16.65
工商銀行	1398(601398)	4.73	4.69	15.69
中國太保	2601(601601)	31.8	28.68	7.3
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.02	8.97	6.61
中國平安	2318(601318)	43.4	36.9	1.67
安徽海螺	0914(600585)	20.95	17.46	-0.31
東北電氣	0042(000585)	-	-	-
鄭煤機	0564(601717)	-	-	-
中海發展股份	1138(600026)	-	-	-
中國通運	1919(601919)	-	-	-
中海集運	2866(601866)	-	-	-
萬科企業	2202(000002)	-	-	-

股市 縱橫

內房回暖帶動需求 潤泥超跌可捧

韋君

外圍美股道指上周五急挫367點，對昨日港股並未構成太大影響，大市全日均能以反覆偏穩為主，A股彈力轉強，以及道指期貨在亞洲時段造好，都利好市場氣氛。由於恒指已3天持穩於10天線樓上報收，在市值抗跌力漸現下，料短期反彈勢頭仍可延續。港股造好，內銀、內險及內房等多個板塊都續有不俗的表現，其中內房龍頭的中國海外(0688)昨收26.85元，再升1.71%，為連續第5個交易日造好，現價亦已收復多條重要平均線。

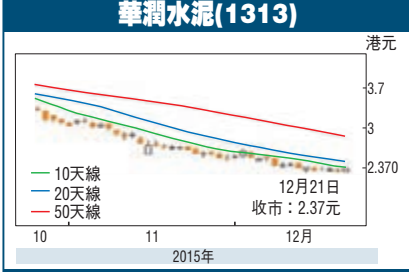
內房股造好，相信與政策效果顯現，11月份70個大中城市住宅銷售價格統計

數據回升有關。事實上，11月份70個大中城市新建商品住宅和二手住宅價格按月綜合平均漲幅，已由自月份連續4個月的漲幅回落轉為漲幅擴大，分別比上月擴0.2個和0.3個百分點。內地樓市回暖，除了有利內房股造好外，相關的建材股也具落後潛力。華潤水泥(1313)昨收2.37元，升0.05元或2.16%，現價因離2.3元的年低位不遠，再跌風險已減，所以不妨考慮趁低收集博反彈。

匯兌虧損拖累業績已消化

潤泥較早前公佈，截至今年9月30日止9個月股東應佔純利為12.82億

元，按年倒退60.6%，每股盈利0.196元。第3季度錄虧損2.48億元，同比則為純利12億元，不派第3季度股息。第3季轉盈為虧，主因8月份人民幣大幅貶值，集團的非人民幣計值借款淨額產生匯兌虧損6.515億元所致。講開又講，集團早前已曾發盈警，料今年首九個月盈利顯著減少，主要是內地水泥及熟料銷售價格按年下降，以及第三季度度開始人民幣兌其他貨幣的匯率貶值，導致非人民幣計值借款淨額產生匯兌虧損，故業績欠佳已在市場預期之內。儘管潤泥首3季業績大倒退，惟市場對其前景並非看得太淡。



瑞信發表研究報告指出，潤泥股價自今年高位回落50%後或已見底，公司水泥毛利水平及估值(市帳率約0.6倍)下調空間有限，故將評級由「遜於大市」升至「中性」，但目標價則降至3元。瑞信分別下調今年及明年每股盈利預測37%及48%，以反映每噸毛利低企。就估值而言，潤泥業績倒退，惟預測市盈率不足7倍，尚處於合理水平，則具吸引力。趁股價仍低迷吸納，博反彈目標看3元。

內房將減價促銷配合復甦

周一亞太區股市表現遠比預期為佳，多個市場先跌後升，並以內地A股挺升1.77%衝越3,600關最為突出，帶動港股倒升0.17%；印度亦急升0.86%。日股尾市跌幅大為收窄，韓、台、印尼、澳洲靠穩，而泰股跌1.59%、大馬跌0.9%則表現差勁。港股低開114點後受惠A股挺升而反覆倒升，內銀、券商、內險、內房受追捧，恒指最高見21,871，收報21,792，全日升36點，惟成交只有598億元。在美股道指大跌367點而這邊廂並無突發利好消息下而倒升，在港股史上亦屬少見，反映港股上週連跌九天累積跌幅過大後，大戶傾向趁低補倉而非賤售，並預期美股經過四期結算後，有望出現反彈。

司馬敬

數碼收發站



12月21日。美股在上周五出現大跌，但是A股在人行降準預期下繼續衝高，在一正一負的綜合形勢影響下，令到港股大盤陷入了膠着狀態。尤其是聖誕節長假期正在迫近，港股在本周四僅有半日市、並且將於周五休市停開，假日氣氛漸趨濃厚，相信港股亦將難以擺脫淡靜的短期格局走勢。至於中期走勢方面，港股仍處於弱勢運行模式，恒指要升穿前一級浪頂阻力22,563後，才可扭轉一浪低於一浪的走勢。值得注意的是，隨著美聯儲落實了加息，歐日央行亦已先後推加了量寬政策後，美、歐、日股市已進入了下跌調整行情，估計對港股會構成拖累影響，而A股能否保持強勢，已變成為支撐港股的關鍵因素。因此，在整體形勢未見明朗之前，操作上建議要保持謹慎，不宜過分激進，不宜勉強追漲、不宜過分看多。

大市膠着 受制22000關

恒指出現先低開後收復的行情，在開盤初段曾一度下跌115點低見21,641，但守於21,400好淡分水線之上，而內地A股繼續衝高，帶動中資金融股表現突出，是護盤托市的主力。恒指收盤報21,792，上升36點或0.16%，國指收盤報9,747，上升113點或1.16%。另外，港股主板成交量縮降至僅有598億多元，是11月24日以來的最少日成交量，而沽空金額錄得有56.4億元，沽空比例9.43%。至於升跌股數比

例是781：673，日內漲幅超過10%的股票增加至30隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。技術上，恒指仍受制於22,000關口以下，要升穿此阻力位後，短期反彈才有望伸展，而在上周三出現的跳升缺口21,442至21,558，是目前的初步支持承接區，不容有失，否則有重拾弱勢的傾向。

盤面上，人行在上周五進行了1,000億元人民幣的中期借貸便利操作，消息刺激中資金融股表現相對突出。另外，由於內地11月外匯佔款和外匯儲備都出現了下降，顯示資金有外流的趨勢跡象，市場憧憬人行將會降準來填補流動性缺口，這個也是近日來支撐中資股的因素。其中，中資金融股表現比較突出，內銀股方面，農行(1288)走了一波四連漲，周一再漲3.77%至3.3元收盤，創四個月新高，能否給到其他內銀股帶來示範作用，是我們的觀察點。而受惠於A股成交量的回升，中資券商股亦出現了大面積彈升，其中，在11月底掛牌上市的中金公司(3908)，漲了5%至12.5元收盤，再創上市後新高。

(筆者為證監會持牌人士)



繼美國聯儲局上周落實最近十年以來首次加息後，市場焦點轉至中央經濟工作會議(中經會)，投資者普遍預期這個於今月18日召開的會議近閉幕(按，中經會昨日閉幕)，個別投資者期望這個會議將會釋放出更多中央政府將加大穩增長力度的政策訊息，這項政策預期對昨天內地股市構成正面影響，此外，隨著保險資金陸續投資藍籌股，大盤有望逐漸轉穩。

上證綜合指數周一受地產、金融等權重股走高所推動，突破3,600關卡，並站於這關卡以上作收，終盤於3,642.47點，上升1.77%，創最近一個月的最高水準。深證綜合指數終盤則升0.96%，惟創業板指數則輕微下跌0.01%作收。滬深兩市成交金額則較上周五減少1.7%，至9,428億元人民幣。

關注樓市去庫存 產能過剩

繼中共中央政治局於上周一舉行會議後，明確指出：明年是全面建成小康社會決勝階段的開局之年，經濟社會發展須「抓住關鍵點、打好滅戰戰」，保持經濟運行在合理區間，着力加強結構性改革。要化解房地產庫存，穩定房地產市場。金融市場焦點隨即轉至上周五召開的中經會，等待如何「樓市去庫存、化解過剩產能」等政策訊息。

基於當下中國經濟處於歷史性的轉型升級的重要關卡，在持續面臨放緩壓力下，適逢美國聯儲局於本月正式啟動把利率逐步正常化的過程，而局方未來能否完全掌控全球流動性有序地回收，繼而不會導致新興市場出現震盪，一直備受各方關注。因此，中央政府對外部風險會否溢散並影響內部的經濟改革，顯得特別審慎。

有見及此，上周的中央政治局會議亦特別強調：要防範化解金融風險，堅決守住不發生系統性和區域性金融風險的底線等。在經濟處於這種內外聯動的「歷史交匯點」的環境下，中央政府如何把握「十三五」開局之年，把整體經濟平衡於推進「轉型」與「保就業，穩增長」之間，便是市場最關心的領域。



曾永堅 群益證券(香港)執行董事

(筆者為證監會持牌人士)

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

受惠A股回穩 新華保險吸引

A股經歷今年中急挫後，第四季度表現已呈回穩，前景亦漸趨樂觀，而早前內險資金積極參與救市行動，投資收益可望迎來改善。長遠來看，內險行業也受惠內地居民保險需求上升，發展前景吸引。本周筆者推介新華保險(1336)，因其新業務表現出色，保費增長強勁，業績提升動力大，且估值吸引，值得關注。

內險改革深化 增長前景佳

按中國會計準則，截至2015年9月底，集團今年首三季收入同比上升22%至1,339.94億元(人民幣，下同)，純利同比上升36.66%至86.44億元，其中保

險業務收入按年增長9.7%至946.23億元，已賺保費按年增長9.67%至940.11億元，增長理想。若單計第三季度，已賺保費增長13.04%至218.34億元，較上半年8.7%增速明顯加快。今年內險改革進程不斷推進，多項政策有望短期落實。去年中國成為全球矚目的第二大車險市場，車險保費收入達到5516億元，隨著未來商業車險改革落地，市場仍有較大提升空間。此外，稅優健康險近日已在31省市自治區落地試點，稅延養老險及基本養老保險基金的投資改革有望在近期推出，有利集團收入增長。

集團上半年實能力於中國壽險排名第一，市場規模亦排名頭三位，實力雄厚。受惠銷售渠道業務結構持續改善，集團上半年新業務價值按年增長43%，該業務未來仍有望維持增長。另外，今年內地息率已多次下調，明年也還有減息機會，集團的長期儲蓄保險產品吸引力提升，市場需求增長有助提升集團業績表現。

估值方面，以12月21日收市價32.60港元(下同)計，新華保險市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為9.76倍和1.57倍，於行業中估值十分吸引。集團可持續受惠內險改革，保費收入及投資收益可續改善，增長前景不俗，建議投資者在31.0元附近買入，目標價40.0元，止蝕位26.8元。

■本欄逢周二刊出 (筆者為證監會持牌人士，並沒有上述股份)