



紅籌國企 高輪

張怡

上證綜指繼周一反彈1.8%後，昨轉為窄幅整固，國策受惠股繼續成為市場熱捧對象。事實上，「中經會」閉幕，公告提出明年五個主要任務，包括解決工業產能過剩、去庫存、去槓桿、降低企業成本及改善薄弱環節。同時，當局將努力鼓勵房地產開發商降價去庫存和行業整合，以及將幫助農民在城市置業，相關消息也推動內房及相關板塊續成市場焦點。

金隅股份(2009)反彈勢頭亦見延續，該股曾高見5.19元，最後回順至5.06元報收，升0.03元或0.6%，因短期反彈的幅度不算大，仍不失為伺機建倉的吸納目標。金隅較早前公佈截至今年9月止首3季業績，錄得純利10.62億元(人民幣，下同)，按年下跌39%，每股收益22分。期內，營業收入259.03億元，按年下跌10%。單計第三季純利1,403萬元，按年跌96.1%。營業收入78.46億元，按年下跌3.8%。雖然金隅業績未如理想，惟集團一向被視為半隻水泥股及半隻內房股，可望受惠內地樓市回暖及中央全力「去庫存」的政策，所以對其盈利前景並不宜看得太淡。

值得一提的是，集團較早前配售A股涉資47億予母企及其他人士，所籌集的资金，用於投資北京、天津和南京4個房地產項目。按照金隅預計，上述4個房產項目預計未來銷售額逾182億。另外，集團於9月和10月先後斥資45億及18.5億元購入安徽合肥及北京順義兩幅土地，都可望成為未來盈利增長動力。集團業務受惠於京津冀一體化及2022年北京冬奧，今年預測市盈率約8.4倍，也處於合理水平，趁股價仍落後跟進，上望目標為6元港元，下同關，惟失守4.9元支持則止蝕。

友邦走強 購輪可吼13754

友邦保險(1299)在昨日反覆的市況中，一直均都能保持升勢，收報47元，升0.75%。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞銀購輪(13754)。13754昨收0.165元，其於明年6月24日到期，行使價為52.33元，兌換率為0.1，現時溢價14.97%，引伸波幅29.4%，實際槓桿8.9倍。此證仍為價外輪(約11.34%價外)，惟現時數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市雙雙高開後反覆偏軟，午後兩市轉勢倒升，內房、水泥建材股上揚，中央農村工作會議接力召開，農林牧漁板塊午後表現強勢，滬綜指全日收升0.26%，報3,651.77點，創四個月新高。滬深兩市成交額為8,743億元(人民幣，下同)，較上個交易日減7.3%。

【板塊方面】：中央經濟工作會議提出，房地產去庫存成重點，中央鼓勵房地產開發商降低房價，同時取消過時的限制性措施。內房績上揚，金地(600383.SS)漲8.7%；水泥、建材股隨升，金隅(601992.SS)升4%。銀行股普遍下跌，民生(600016.SS)回調跌3.9%，中信行(601998.SS)跌1.3%。

【投資策略】：昨日市場對中央經濟工作會議的公報內容樂觀看待，但昨將有新一輪新股申購，資金面受壓出現部分拋壓，短期內成交低迷是制約大市上升的動力。技術上，上證在前浪頂位3,678點仍有壓力，但若短期能突破此水平，便會形成新的上升軌，並上望3,700點，惟上升的力度與空間仍取決於成交量，當中需留意彈性較大的金融、有色等板塊。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 12月22日收市價					*停牌
人民幣兌換率0.83559 (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)	5.27	35.18	87.48	
中石化油服	1033(600871)	2.08	8.61	79.81	
浙江世寶	1057(002703)	9.56	37.45	78.67	
山東墨龍	0568(002490)	3.26	11.78	76.88	
昆明機床	0300(600806)	4.84	15.83	74.45	
洛陽鉚鋸	3993(603993)	1.46	4.72	74.15	
廣汽集團	2238(601238)	6.89	22.25	74.12	
京城機電股份	0187(600806)	4.94	14.95	72.39	
上海電氣	2727(601727)	4.24	12.39	71.4	
海信科龍	0921(000921)	3.49	10.15	71.27	
第一拖機股份	0038(601038)	5.02	14.34	70.75	
中國冶	1618(601618)	2.26	6.42	70.47	
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.2	3.38	70.33	
南京熊貓電子	0553(600775)	6.9	19.11	69.83	
兗州煤業股份	1171(600188)	3.68	10.07	69.46	
經緯紡織	0350(000666)	11.98	32.13	68.84	
山東新華製藥	0719(000756)	5.07	13.34	68.24	
中船防務	0317(600685)	15.48	38.85	66.71	
中海油田服務	2883(601808)	6.84	16.32	64.98	
安徽皖通公路	0995(600012)	6.64	14.7	62.26	
北京北辰實業	0588(601588)	2.63	5.79	62.04	
大唐發電	0991(601991)	2.41	5.28	61.86	
上海石化化工	0338(600688)	3.11	6.79	61.73	
中國鋁業	2600(601600)	2.46	5.32	61.36	
中煤能源	1898(601898)	3.06	6.41	60.11	
四川成渝高速	0107(601107)	2.76	5.74	59.82	
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.62	3.32	59.23	
金隅股份	2009(601929)	5.02	10.32	59.03	
江蘇銅業股份	0358(600352)	8.81	17.1	58.95	
中國重慶	1157(000157)	2.91	5.5	55.79	
中國中鐵	0390(601390)	6.02	11.31	55.52	
紫金礦業	2899(601899)	1.98	3.65	54.67	
天津創業環保	1065(600874)	6.08	11.01	53.86	
東方電氣	1072(600875)	8.11	14.42	53	
中國東方航空	0670(600115)	4.51	7.99	52.83	
中國交通建設	1800(601800)	8.03	13.99	52.04	
晨鳴紙業	1812(000488)	5.45	9.33	51.19	
大連港	2880(601880)	3.61	6.17	51.11	
中國石油股份	0857(601857)	5.09	8.53	50.14	
金風科技	2208(002202)	14.86	24.8	49.93	
鞍鋼股份	0347(000898)	2.94	4.89	49.76	
新華保險	1336(601336)	32.9	54.39	49.46	
廣藥醫藥	1513(000513)	35.6	56.99	47.8	
東江環保	0895(002672)	12.68	19.86	46.65	
比亞迪股份	1211(002594)	4.4	62.82	44.93	
中信銀行	0998(601928)	4.98	7.4	44.52	
中國南方航空	1055(600029)	6.1	9.15	44.29	
中集集團	2039(000039)	14.42	21.52	44.01	
白雲山	0874(600332)	22.25	31.95	41.81	
華電國際電力	1071(600027)	5	7.05	40.74	
中國國航	0753(601111)	6.44	9	40.21	
深圳高速公路	0548(600548)	6.8	9.38	39.42	
中國鐵建	1186(601186)	10.18	13.99	39.2	
華能國際電力	0902(600011)	6.71	9.14	38.66	
中國中車	1766(601766)	9.7	13.18	38.5	
長城汽車	2333(601633)	9.17	12.34	37.91	
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.95	5.26	37.25	
中國神華	1088(601088)	11.92	15.34	35.07	
民生銀行	1988(600016)	7.7	9.58	32.84	
瀋陽動力	2338(000338)	8.23	10.09	31.84	
上海醫藥	2607(601607)	16.58	19.96	30.59	
交通銀行	3328(601328)	5.51	6.63	30.56	
海通證券	6837(600837)	13.7	16.25	29.6	
中國銀行	3988(601988)	3.47	4.09	29.11	
中國人壽	2628(601628)	25.25	29.68	28.91	
興通通訊	0763(000663)	16.98	19.11	25.75	
建設銀行	0939(601939)	5.33	5.88	24.26	
廣發證券	1776(000776)	19.64	21.64	24.16	
中國石油化工	0386(600028)	4.63	5.05	23.39	
中信証券	6030(600030)	18.32	19.93	23.19	
復星醫藥	2196(600196)	22.35	24.29	23.11	
招商銀行	3968(600036)	18.14	18.27	17.03	
農業銀行	1288(601288)	3.31	3.31	16.44	
工商銀行	1398(601398)	4.73	4.67	15.37	
青島啤酒股份	0168(600600)	34.25	33.8	15.33	
中國太保	2601(601601)	31.95	29.3	8.88	
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.26	9.02	4.95	
安徽平安	2318(601318)	43.5	36.91	1.52	
東北電氣	0814(600695)	21.4	17.96	0.44	
鄭煤礦	0564(601717)	-	-	-	
中海發展股份	1138(600026)	-	-	-	
中國遠洋	1919(601919)	-	-	-	
中海集運	2866(601866)	-	-	-	
萬科企業	2202(000002)	-	-	-	

股市 縱橫

中軟業務前景佳可撈底

韋君

美股隔晚反彈，港股昨日也以反覆偏穩為主，但臨近聖誕節假期，投資者入市轉趨審慎，致令全日大市成交不足500億元，而全日恒指僅升38點。雖然大市頗為沉悶，但炒股唔炒市仍為市場特色。

市場投資氛圍有改善跡象，部分已沉寂多時的績優股仍值得留意，其中中國軟件國際(0354)在近期的相對低位浮沉，昨收3.21元，升0.03元或0.94%，在中央全力推動「互聯網+」下，有望為行業帶來大商機，集團業務前景樂觀，追落後空間也不妨看高一線。中軟

為政府、製造、金融、電信等多個行業提供IT綜合服務，在審計、銀行卡、手機應用等子市場名列第一，已連續6次獲IAOP全球服務外包100強殊榮，同時也是華為、微軟、騰訊、中國移動等龍頭企業的重要供應商。

華為入股可發揮協同效應

講開又講，華為是於今年10月通過股份置換，以每股2.8元獲配售8,511萬新股，令其持有中軟3.97%權益，成為戰略股東。集團現為華為最大的外包

服務供應商，而華為的入股使得雙方由合作夥伴升級為戰略協同關係，在獲得更多華為的外包業務和客戶之餘，也有助提高外包收入水平，同時借助於華為雲計算和大數據技術，推動集團線下業務的服務升級。另一方面，市場對「雙馬」概念股多有需求，中軟更有相關概念，集團早於2013年底與阿里巴巴旗下「阿里雲」合作，成立全國首個雲計算產業聯盟「雲棲小鎮聯盟」，去年初又與阿里健康(0241)確定戰略合作關係，成為馬雲既念股。

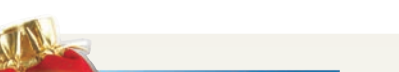


此外，中軟去年底又與騰訊訂立為期兩年合作協議，躍居成騰訊遊戲最大IT服務供應商，為騰訊遊戲提供運營、測試及維護等全面的IT服務，其後又在今年3月與騰訊再下一城，與騰訊微眾銀行簽訂合約，進入萬億企業級互聯網金融IT服務領域。中軟中期純利1.4億元人民幣，按年升37.9%，業績也對辦，候股價未發力吸納，首個反彈，目標為4元關。

水泥材料板塊回穩

美股隔晚挺升123點，道指回升上17,251水平，走出了上周五「四期」結算大跌367點下試17,000大關的威脅。周二亞太區股市普遍上揚，韓股升0.57%，日股續偏軟。內地A股在中央經濟工作會議結束後仍以反覆上升為主，第二天站穩3,600之上水平。港股高開55點後曾倒跌，惟內地A股上升走勢支持港股回穩，全日高低位在約120點內上落，收報21,830，升38點或0.18%，成交跌破500億，僅482億元，一派聖誕長假前交投淡靜氛圍。內房股受惠中經會力主去庫存消息而持續造好，連帶水泥、材料股也呈現低位回升態勢。 ■司馬敬

數碼收發站



港股透視

現了超跌後的反彈，安踏(2020)漲了5.1%，特步(1368)漲了7.4%。

環球經濟增長乏亮點

全球主要央行在月內都有動作舉措，歐央行(3日)宣布把量寬計劃延長多6個月、美聯儲(17日)加息四分一厘確認進入加息周期、日央行(18日)承諾維持貨幣基礎80萬億日圓，但是在政策出來後，市場的反應並不理想，似乎政策對市場已起不到應有的支持刺激作用。以政策宣佈日起計，德國DAX指數累跌了6.2%，美道指跌了2.8%，日本NKY指數跌了2.3%。環球經濟增長缺乏亮點，是全球股市進入調整行情的原因，而政策面就成為了對市場的最大唯一支撐。然而，從市場近期反應來看，似乎在宏觀面跟政策面的對決中，政策面的支撐力已出現了減退。

關注A股能否向上突破

在宏觀面未出現回好之前，相信股市總體上在現水平仍將難以扭轉調整格局，對於政策面也不能寄以過高的憧憬。因此，對於A股最近一周的升勢，亦要多加謹慎關注，要提防在政策面的短期利多釋放後，A股有掉頭回整的機會。歷時4天的中央經濟工作會議，已在周一(21日)閉幕，市場憧憬有利好政策推出，是近日刺激推動A股的原因。目前，深綜指已升穿前高點2,358創出了五個月新高，而上綜指亦已升近前高點3,678，能否同步向上突破，是短期後市走勢的關鍵。

(筆者為證監會持牌人士)

假期情懷 大市成交創10個月低

12月22日。港股大盤出現窄幅震盪的行情，雖然A股保持強勢，但是資金在長假期前入市意慾低迷，是令到港股大盤未能伸展短期反彈的原因。美國落實加息消除了短期不確定性，加上A股在中央經濟工作會議期間走了一波行情，都是帶動港股大盤在過去一周做出跌後反彈的消息因素。而恒指近日來的反彈最高點曾見22,005(上周四的盤中高點)，未能升穿前一級浪頂22,563，走勢上仍處於一浪低於一浪的趨勢發展，操作上建議要保持謹慎，未許過分激進看多。

恒指昨日出現窄幅震盪，日內波幅僅有119點，資金流量明顯萎縮，是令到波動率下降的原因。恒指收盤報21,830，上升38點或0.17%；國指收盤報9,732，下跌15點或0.15%。另外，港股主板成交量縮降至僅有482億多元，是10個月來的最少日成交量，而沽空金額錄得有45億元，沽空比例9.33%，多空雙方有離場跡象。至於升跌股數比例是812：657，日內漲幅超過10%的股票有31隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。盤面上，農行(1288)保持強勢連升第五日，昨日再漲0.3%至3.31元收盤，但是對其他內銀股的拉動依然有限。另外，體育用品股昨日亦出

股市 領航

金蝶競爭優勢具發展潛力

金蝶國際(0268)主要從事開發、製造及出售軟件產品及提供軟件相關技術服務。根據IDC研究報告，集團去年在內地中小企業應用軟件市場佔有率穩居第一，連續11年蟬聯，具較大的競爭優勢。

旗下「雲之家」已成為內地最大的流動辦公雲服務平台。截至6月底，集團的平台註冊企業及組織數目突破50萬，企業用戶更超過450萬。公司冀到2018年雲業務的收入比重由現時的將10.8%提升至30%。

集團近期亦積極發展，於雲業務上，與亞馬遜AWS簽署全球戰略合作協定打造面向世界級企業的ERP雲服務平台。另外亦與金山(3888)聯手，打造高效企業即時通訊服務。

同時，金蝶亦與京東開啟電商移動辦公免費模式，並為中小企業提供雲服務

的ERP整合解決方案。此外，公司亦與喜氏金融合作，發展互聯網金融平台，並戰略投資逸創，開拓企業互聯網市場等，於互聯網業務上多方面佈局。

雲端業務銷量增長強勁

業績方面，截至今年6月底止，集團的營業額1.1%至7.58億元(人民幣，下同)，當中企業管理軟件(EPR)業務收入微跌4.1%至6.76億元，主要由於銷售模式轉變為非直銷，同時雲端業務的銷量亦增長強勁，按年大升82.1%至8,108萬元。期內，股東應佔溢利亦增12.4%至9,160萬元，惟毛利率則下降

滬股通 策略

滬深股市於冬至日表現反覆，主要受中央經濟工作會議(中經會)的消息與打新活動再起兩大力量所拉鋸。市場普遍預期，打新活動將對二級市場資金有分流影響，故對大盤升勢構成抑制。中經會對明年經濟重點定調的消息，則對滬深股市始終帶來正面影響，當中，房地產與水泥建材股類皆表現理想。

上證綜合指數周二終盤升0.26%，於3,651點作收，升至最近4個月最高水平。深證綜合指數終盤則上升0.92%，創業板指數則上升0.35%，惟滬深兩市成交金額則較周一減少7.3%至8,743億元人民幣。除地產、水泥與建材股外，農林牧漁板塊亦表現強勢，主要因市場憧憬將召開的中央農村工作會議將釋放更多扶持政策。

市場關注的中經會周一閉幕，會議指出：中國明年經濟社會發展，特別是結構性改革任務繁重，戰略上要堅持穩中求進、把握好節奏和力度，戰術上則主要須做好五大任務：1)去產能；2)去庫存化；3)去槓桿化；4)降低企業成本；5)改善薄弱環節。至於具體措施，包括通過加快農民工市民化、擴大有效需求、穩定房地產市場等。

解決工業產能過剩為首要

按照傳統，中經會對明年中央於經濟領域中的重點工作環節定調，而明年的主要任務中，以解決工業產能過剩問題為首要。會議釋放出政府將研究和制定一套政策，以解決產能過剩對增長帶來的挑戰，又會積極穩妥地推進企業優勝劣汰，通過合併重組、破產清算，實現市場出清，並以市場為導向等訊息，意即国企改革依然是重點。

至於「去庫存」一環，則是市場於中經會前已知得的重點任務，事實上，市場最關心為中央政府如何能確切達到去房地產庫存目標。這次中經會帶出的政策方向為：落實戶籍制度改革方案，允許農業轉移人口等非戶籍人口在就業地落戶，使他們形成在就業地買房或長期租房的預期和需求，即積極釋放市場的潛在需求。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份任何權益)

中國軟件(0354)

此外，中軟去年底又與騰訊訂立為期兩年合作協議，躍居成騰訊遊戲最大IT服務供應商，為騰訊遊戲提供運營、測試及維護等全面的IT服務，其後又在今年3月與騰訊再下一城，與騰訊微眾銀行簽訂合約，進入萬億企業級互聯網金融IT服務領域。中軟中期純利1.4億元人民幣，按年升37.9%，業績也對辦，候股價未發力吸納，首個反彈，目標為4元關。

博華澄清股權問題後喘定

MSCI有意剔出股權高度集中的股份，引發個別指數股連日大跌，如剛於上月獲爆冷入選中國指數股的博華太平洋(1076)，由0.24元水平急速下滑至0.168元始喘定。博華發表聲明，表示股權高度集中已改善，大股東目前持股已降至64.6%，與去年7月持股約75%已明顯改善。博華昨日曾反彈上0.187元，收報0.177元，微升0.5%，成交逾8,000萬元。MSCI有必要就調整政策作出說明，避免市場捕風捉影，成為內幕消息操控溫床。

中採支付系統與銀聯合作

中國公共採購(1094)昨復牌，一度抽上0.31元，其後急回至0.228元近低收市，較停牌前急跌5.7%，成交1.07億元。中採有兩個消息公佈，一、配股集資，向不少於6名投資者配售7億股，集資淨額1.52億元，用作一般營運資金。二、向主要股東國採科技收購結算及交收電子平台業務——Pioneer Payment and Settlement 40%間接股權，總代價12.51億元，分別以發行35.67億股(每股行使價0.242元)、發行可換股債券3.57億元支付。根據公佈，上述結算支付平台已與銀聯訂立協議，以發展及提供跨境電子付款及交收服務，為全球及當地實體服務。

換言之，中採已獲大股東注入結算支付系統平台，可與銀聯聯網運作，提升中採電子交易採購業務。

曾永堅

群益證券(香港)執行董事

解決工業產能過剩為首要

至於「去庫存」一環，則是市場於中經會前已知得的重點任務，事實上，市場最關心為中央政府如何能確切達到去房地產庫存目標。這次中經會帶出的政策方向為：落實戶籍制度改革方案，允許農業轉移人口等非戶籍人口在就業地落戶，使他們形成在就業地買房或長期租房的預期和需求，即積極釋放市場的潛在需求。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份任何權益)

金蝶競爭優勢具發展潛力

此外，金蝶醫療亦是移動互聯網醫院領航者，於今年上半年，新簽移動互聯網醫院123家，累計用戶數超過65萬人，同時公司亦預期今年明年可再添移動互聯網醫院500間及逾2,000間，進一步捕捉互聯網醫療的機遇。

受惠「互聯網+」繼續為中央的重點戰略部署，當中提出，到2018年，互聯網與製造業融合進一步深化，製造業數字化、網絡化、智能化水平顯著提高等，並初步實現工業互聯網在重點行業的示範應用，行業具較優厚的發展條件。建議可於3.55港元買入，上望4.00港元，3.30港元止蝕。

本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)