紅籌國企 窩輪

張怡

中興積極引資有利拓展

滬深本周有逾千三億元人民幣解禁股流動，為年內單周第二周，在市場欠缺新消息刺激下，A股昨出現較明顯的調整壓力，上證綜指退至3,533點報收，跌2.6%。至於港股也受A股下跌拖累，令四連升中止，而市況轉弱，也影響到中資股的表現。A+H股方面，航運股中海集運A股(601866.SS)、中遠洋A股(601919.SS)和中海發展A股(600026.SS)均告跌停，而相關的H股沽壓不算太明顯，當中以中海集運(2866)跌逾4%較弱。個股方面，天津港發展(3382)收報1.28元，升9.4%，已為表現較佳的中資股。

中興通訊(0763)昨逆市下的表現亦算不俗，以近高位的16.9元報收，升0.16元或0.96%。中興最近公佈，董事會日前已批准公司非全資子公司深圳市中興物聯申請其股份在中國全國中小企業股份轉讓系統(新三板)掛牌和公開轉讓的建議。這是繼上月子公司上海中興表示擬新三板掛牌後，又一個旗下公司透過股本融資市場籌資。

中興表示，掛牌建議有助於提高公司對中興物聯投資的未來回報。另外，集團旗下子公司中興微電子較早前表示，擬增資擴股引入有財政部及國開行持股的戰略投資者集成電路產業基金，後者以現金24億元人民幣進行增資，日後持公司權益24%。中興系下積極引資有助未來業務拓展，而集團首三季純利錄得26.04億元人民幣，增長42.19%，預測市盈率約15倍，已降至較合理水平。可考慮於現水平伺機吸納，上望目標為20元，惟跌穿16元支持則止蝕。

中行抗跌強 購輪12255可吼

中國銀行(3988)昨收報3.49元，跌0.29%，為四大行之中抗跌力較強的內銀。若繼續看好該股後市表現，可留意中行瑞信購輪(12255)。12255昨收0.175元，其於明年7月25日到期，換股價為3.6元，兌換率為1，現時溢價8.17%，引伸波幅30.6%，實際槓桿7.5倍。此證仍為價外輪(約3.15%價外)，惟數據較為合理，加上交投為同類股證中最暢旺一隻，故可作為吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市急挫，滬深兩市昨日輕微高開後，早段窄幅上落，惟上海B股指數午後大幅跳水近8%，拖累滬綜指跌勢加劇，上證綜指全日收跌2.59%，報3,533.78點，失守3,600點關，創一個月最大單日跌幅，創業板指數收跌2.12%，深綜指跌2.18%。上海B股連漲13個交易日後回調，昨日收挫7.9%，深證B股指數挫4.87%。滬深兩市成交額為8,973億元，較上個交易日6,844億元，增加31%。

【板塊方面】：中銀監公佈11月底銀行業金融機構境內負債176.3萬億元，增近15%，銀行股跌幅大，南京銀行挫逾5%，中信行跌近5%；民行跌逾3%。中保監公佈首11月原保費收入逾2.2萬億元，增20%，惟保險股隨市挫，新華保險挫逾4%，太保跌近4%，平保跌逾3%。

【投資策略】：上證B股指數昨日急挫是拖累大市下跌的主要因素，前者急瀉因時至年末，而其是T+3交易機制資金，因此有很強烈的獲利回吐需要，加上外滙局此前發了一些關於外滙管理的一些新規，將在2016年1月1日開始實行，或造成B股大幅波動的原因之一。當前導致上證徘徊不前因素分別為註冊制將於明年3月施行，其次為年前最後4個交易日兩市將迎解禁高峰，解禁市值為今年全年單周解禁規模第二高水平，再者最新公佈的工業企業利潤持續下跌，均令A股短期受壓。

■統一證券(香港)

AH股差價表

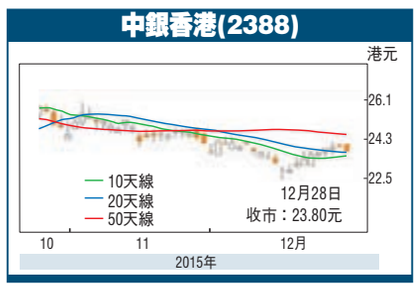
12月28日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.83565 (16:00pm)

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)	5.12	33.1	87.07
中石化油服	1033(600871)	2.02	8.44	80
浙江世寶	1057(002703)	9.35	34.47	77.33
中海集運	2866(601866)	2.13	7.52	76.33
山東墨龍	0568(002490)	3.16	11.02	76.04
廣汽集團	2238(601238)	6.94	22.57	74.3
昆明機床	0300(600806)	4.78	15.13	73.6
洛陽鉬業	3993(603993)	1.45	4.55	73.37
中國遠洋	1919(601919)	3.32	9.96	72.14
上海電氣	2727(601727)	4.08	11.75	70.98
京城機電股份	0187(600860)	4.62	12.95	70.19
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.99	13.92	70.04
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.14	19.89	70
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.2	3.24	69.05
中國中冶	1618(601618)	2.32	6.13	68.37
海信科龍	0921(000921)	3.68	9.56	67.83
經緯紡織	0350(000666)	11.98	31	67.7
兗州煤業股份	1171(600188)	3.7	9.55	67.62
山東新華製藥	0719(000756)	5.08	12.88	67.04
中船防務	0317(600685)	15.46	38.18	66.16
中海油田服務	2883(601808)	6.95	15.66	62.91
上海石油化工	0338(600688)	3.05	6.66	61.73
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.56	5.35	60.01
大唐發電	0991(601991)	2.45	5.1	59.85
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.78	5.7	59.24
安徽皖通公路	0995(600012)	6.59	13.27	58.5
中海發展股份	1138(600026)	5.27	10.59	58.41
中煤能源	1898(601898)	3.07	6.05	57.59
中國鋁業	2600(601600)	2.58	4.97	56.62
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.68	3.11	54.86
中聯重科	1157(000157)	2.93	5.4	54.66
中國中鐵	0390(601390)	5.97	10.82	53.89
金隅股份	2009(601992)	5.16	9.25	53.38
江西銅業股份	0358(600362)	8.92	15.79	52.79
天津創業環保股份	1065(600874)	6.02	10.52	52.18
紫金礦業	2899(601899)	2.02	3.52	52.04
東方電氣	1072(600875)	7.92	13.59	51.3
中國東方航空	0670(600115)	4.47	7.6	50.85
中國交通建設	1800(601800)	8.04	13.42	49.93
金風科技	2208(002202)	13.98	23.13	49.49
晨鳴紙業	1812(000488)	5.34	8.5	47.5
新華保險	1336(601336)	32.7	52.04	47.49
中國石油股份	0857(601857)	5.27	8.38	47.45
大連港	2880(601880)	3.9	5.91	44.85
東江環保	0895(002672)	13.14	19.89	44.79
中集集團	2039(000039)	14.38	21.47	44.03
鞍鋼股份	0347(000898)	3.19	4.72	43.52
麗珠醫藥	1513(000513)	37.2	54.84	43.31
比亞迪股份	1211(002594)	42.4	62.14	42.98
中信銀行	0998(601998)	5.04	7.27	42.07
中國南方航空股份	1055(600029)	5.98	8.55	41.55
白雲山	0874(600332)	21.25	30.22	41.24
深圳高速公路	0548(600548)	7.01	9.93	41.01
中國國航	0753(601111)	6.27	8.57	38.86
中國鐵建	1186(601186)	10	13.44	37.82
華電國際電力股份	1071(600027)	5.15	6.88	37.44
中國中車	1766(601766)	9.65	12.8	37
長城汽車	2333(601633)	9.14	12.06	36.67
華能國際電力股份	0902(600011)	6.78	8.78	35.47
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.87	5.01	35.45
中國神華	1088(601088)	12.24	14.82	30.98
民生銀行	1988(600016)	7.77	9.15	29.04
上海醫藥	2607(601607)	16.42	19.32	28.98
交通銀行	3328(601328)	5.52	6.47	28.7
海通證券	6837(600837)	13.7	15.99	28.4
濰柴動力	2338(000338)	8.45	9.71	27.28
中國銀行	3988(601988)	3.49	4.01	27.27
中國人壽	2628(601628)	25.25	28.96	27.14
中興通訊	0763(000063)	16.9	18.36	23.08
建設銀行	0939(601939)	5.38	5.78	22.21
復星醫藥	2196(600196)	22.05	23.55	21.75
中信証券	6030(600030)	18.54	19.55	20.75
中國石油化工股份	0386(600028)	4.78	4.93	18.97
廣發証券	1776(000776)	19.8	20	17.27
農業銀行	1288(601288)	3.26	3.21	15.13
招商銀行	3968(600036)	18.26	17.86	14.56
工商銀行	1398(601398)	4.75	4.59	13.52
青島啤酒股份	0168(600600)	34.8	32.72	11.12
中國太保	2601(601601)	32.35	29.22	7.48
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.16	8.88	4.39
中國平安	2318(601318)	43.5	35.7	-1.83
安徽海螺	0914(600585)	21.25	17.14	-3.61
東北電氣	0042(000585)	*	*	-
鄭煤機	0564(601717)	*	*	-
萬科企業	2202(000002)	*	*	-

股市縱橫

韋君

中銀質優息高 低吸佳選



受累於內地股市跌逾2%，昨日假後復市的港股也借勢調整，再度失守22,000關，收報21,919點，跌218點，但全日成交萎縮至僅得406億，反映觀望氛圍甚濃，稍有沽壓即令股指走疲。港股4連升斷纜，惟恆指10天線(21,890)暫未失守，而臨近年尾埋單計數，加上過往「一月效應」市況多有好表現，所以現階段對後市並未宜看得太大，部分有實質因素支持的績優股不妨趁低收集。

中銀香港(2388)股價12月14日觸及22.45元的近兩個半月以來低位獲支持後，近日展開緩步反彈行情，其間出現七連升，而高位阻力受制上周三所造出的24.2元水平，昨則隨大市回調，收報23.8元，跌0.2元0.83%。中銀近期自低位反彈約7.8%，已收復10天及20天線，加上10天線有蓄勢上破20天線之勢，論技術走勢已漸見改善。

擴展東盟地區前景樂觀

中銀香港向中國信達(1359) 出售南洋商業銀行全部股本，現金對價680億元，即掛牌價。截至6月止，南商行資產淨值約366.68億元。中銀香港預計出售稅前收益340.27億元，所得淨收益擬用於增強資本狀況，以及將業務擴展到東盟地區和戰略目標。出售南商的交易明年內完成，對明年盈利大幅增長已有保證。

另一方面，中銀與南商在客戶及資源上重疊，如今成功出售南商，可提升整體資本運用，何況集團之前已表明，會向母公司中行(3988)要求注入東南亞地區的資產，以拓展業務至東南亞地區，亦有助受惠於國家「一帶一路」的政策。講開又講，中銀作為香港個人人民幣交易業務的指定清算行，成為人民幣鈔票與資金的結算代理，以及香港的銀行與中國人民銀行之間的仲介銀行。憑藉集團在人民幣業務的資金及人才優勢，中行、中銀開拓「一帶一路」地區的融資業務，並增加客戶群，都可望成為集團未來盈利的動力所在。

業績方面，受到人民幣貶值以致淨息差受壓，加上投資氣氛轉弱亦令服務費收入減少，拖累中銀第三季盈利按季倒退逾一成，不過集團首三季的提取減值準備前經營溢利仍增4.4%至248.8億元，全年埋單料可保單位數的增長。中銀預測市盈率約9倍，在本地同業中仍屬偏低，而息率近5厘，屬優質銀行高息股，進可攻、退可守。中銀續有注資消息可憧憬，業務防守性也強，股價回調可視作低吸時機，博反彈目標暫為11月以來高位阻力的26元。

成交奚 期指隨意舞高弄低

周一亞太區股市互有升跌，印度、日股反彈0.5%至0.76%，印尼亦升0.77%。內地A股則顯著回調2.59%，大批解禁股將出籠及B股急跌成為跌市藉口。港股高開後追隨A股急跌，期指市場轉由淡倉主導，重磅股匯豐(0005)、騰訊(0700)、港交所(0388)、中移動(0941)等成為相關沽盤力壓對象，22,000關輕易失守，恒指低見21,881，收報21,920，跌219點或0.99%，成交只有406億元。期指大戶已積極轉倉，炒低水58點，料周三結算前，10天線21,761會有短線支持。

■司馬敬

數碼收發站

期指市場在聖誕長假前以好倉為主導，不過長假後復市，A股市場「變樣」，再度回落至3,500/3,600爭持，令昨天期指市場紛現沽壓，而現貨市場在長周末年假前成交明顯萎縮，故期指主導現貨股市更為明顯。12月期指昨天收報21,862，跌281點，較恒指低水58點，成交達9.59萬張，市值達1,048億元。至於1月期指同樣收報21,862，低水58點，成交3.83萬張，反映大戶已積極轉倉。

昆侖能源行尾運

年結前，中石油(0857)售燃氣項目終於落實，中石油收市後宣佈 ，將所持有昆侖燃氣的全部股權，以作價148億元人民幣轉售給昆侖能源(0135)。昆侖能源昨天逆市挺升1.3%，收報6.67元，成交1億元。中石油持有昆侖能源61.95%股權，將燃氣業務全部「撥入」昆能，有利昆能燃氣業務擴展，續可看高一線。

根據港交所資料，漢能薄膜發電(0566)主席李河君上周一在場外減持約25.05億股，每股平均價0.18元人民幣，較停牌前折讓超過94%，估計李河君將套現約4.51億元人民幣，持股比例由80.75%下降至74.75%。由於漢能已取消關聯交易，高盈利不再，股價自然打回原形，相信批股作價將視為日後復牌參考價。講開又講，雖然今次批股價大跌94%，不過李河君的持股成本甚平，在2011年時，在作出數百億訂單予漢能前身公司鉑陽時，認購180億股，每股認購價只為0.10元。另獲30億股認購獎勵，同樣每股認購價0.10元，故即使0.18元人民幣批股，仍屬可觀收入。

常小兵涉嚴重違紀受查事件，對事件主角的中電信(0728)衝擊並非如想像般大，曾跌3%低見3.62元，收報3.68元，跌5仙或1.3%，成交1.24億元。中電信自上月初由4.32元開始拾級下滑，跌至本月中3.36元喘定反彈，從昨天退近3.60元已企穩來看，反映常小兵事件已在市場消化。國企掌舵人出事，對整體運營影響不大。至於中移動、中聯通(0762)昨天亦分別跌1%、0.6%，而中移動再失守88元，收報87.60元，已接近上月低位87.05元，對中線投資者而言，是一次低吸機會而非賤售。

內地彩票股靜候佳音

今年遭逢停止網售整頓的內地彩票股，在埋年結之際，部分已大跌個股昨日逆市上揚，如華彩控股(1371)升4.2%，收報0.37元，成交1,340萬元；第一視頻(0082)升1%，收報0.50元，成交471萬元。今年3月停止網售後，臨近年尾仍無進展，相信與建立發牌制度相關條文有關。財政部對彩票業的資金分派比例及資金回籠監管甚嚴，原因是關係社會公益資金的主要來源之一。對業界而言，建立發牌制度更有利行業深度發展，只有靜待佳音。

港股透視

權重股回調 港股續弱勢

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月28日。港股在聖誕長假後恢復交易，但是未能延續假期前的反彈勢頭，恒指跌回22,000關口以下，內地A股出現下挫是拖累因素。聖誕過後，新年假期也快到來了，港股於本周四只有半天交易、並且於本周五休市停開。假日氣氛未能消散，相信資金入市意慾仍將低迷，正如我們早前指出，在缺乏成交量的支持下，對於港股大盤目前的短期方向走勢不好判斷，短期內的漲跌對後市指導性不大。但是，如果以趨勢來看，恒指自從在10月26日高見23,424後，到目前為止，仍以一浪低於一浪來運行發展，並且已延續了有九周時間。在未能升穿前一級浪頂阻力22,563之前，恒指反覆向下的中期弱勢未可打破扭轉。

21626短期好淡分水嶺

至於短期走勢方面，21,626會是好淡分水線，守穩可望保持階段性的穩定，若失守，則有重拾中期弱勢的傾向。在中期仍弱、短期待變的盤面情況下，操作上建議仍要保持謹慎，不宜過分激進看多。

恒指出現回跌行情，在盤中曾一度下跌257點低見21,881，A股下挫、加上大市成交量低迷缺乏承接力，是港股大盤連漲四日後掉頭回整的原因。恒指收盤報21,920，下跌219點或0.98%，國指收盤報9,789，下跌164點或1.64%。另外，港股主板成交量萎縮至僅有406億多元，而沽空金額錄得有34.2億元，沽空比例8.42%，多空雙方有繼續離場觀望跡象。至於升跌股數比例是544：987，日內漲幅超過10%的股票有20隻，日內跌幅超過10%的股票有10隻。

盤面上，三大權重指數股同步出現回整，匯豐控股(0005)下跌0.64%，騰訊(0700)下跌0.59%，友邦保險(1299)下跌1.27%。在權重指數股未能成功向上突破來領漲的背景下，對於大盤的總體上衝動力要有所保留。另一方面，人大常委會決定明年3月起實施註冊制，推進A股發行改革，但是券商股出現普跌，市場有趁消息出貨的跡象。H股方面，廣發証券(1776)跌1.24%，中信証券(6030)跌1.59%，海通證券(6837)跌2.56%，華泰証券(6886)跌2.74%。而A股方面，平均跌幅更是達到有4.25%。

環球主要股市仍處調整格局行情，美股道指仍受制於17,800以下，未能擺脫反覆向下的發展格局，歐日股市雖有跌後反彈，但仍處於新量寬政策推出後的跌勢。至於近期表現相對堅挺的A股，亦終於出現下跌調整行情，內地11月工業利潤按年下跌1.4%、滬深B股出現急滑、以及在岸人民幣兌美元再創近期新低，都是拖累A股的消息因素。上綜指下跌2.59%至3,533收盤，跌穿了3,560的短期圖表支持位，確認在上周創出四個月新高3,684後，已有短期見頂回調的傾向。**(筆者為證監會持牌人士)**

滬股通策略

好淡因素困擾滬深股市

曾永堅
群益證券(香港)
執行董事

滬深股市周一受多項利空因素與負面預期所影響，回吐壓力顯著。上深B股急跌，反過來拖累A股明顯下跌。元旦前滬深股市將迎來解禁股高峰，連同下周新股發行以及資金偏向於年末了結套現等利空因素，影響市場氣氛與情緒。上海B股指數午後曾大跌近8%，拖累A股金融股以及上證綜合指數表現。

上B股指數連續升13個交易天後大幅回吐，周一大跌7.9%作收，深證B股指數終盤亦跌4.87%。受B股拖累，上綜指終盤下跌2.59%，失守3,600關卡，於3,533.78點作收，創最近一個月以來最多單天跌幅；深綜指終盤下跌2.18%，而創業板指數則下跌2.12%作收。兩市成交金額則較上周五明顯增加31%至8,973億元人民幣。

A股未來供應將大增

昨天，金融板塊面臨較大程度的賣壓。首先，中銀監發佈11月底銀行業金融機構的境內負債為176.3萬億元，增加近15%，隨即引發銀行股類遭拋售；其次，人大常委會決定於明年3月起實施註冊制，中證監亦於未來推出相關政策推進註冊制改革，加快A股步向市場化發展的步伐，令市場預期未來股票的供應面將大增，觸發證券股下跌。

基於內地股市明顯受壓以及氣氛與情緒皆轉差，導致保險股亦難免顯著下跌。儘管中保監發佈首11個月原保費收入逾2.2萬億元人民幣，增長達20%，但表現理想的行業數據未能扭轉保險股隨大盤下跌的厄運。

預期內地股市短期難以扭轉資金了結回吐的格局，反而港股部分受惠政策的板塊及股份可呈現較佳的抗跌力。人大常委會通過關於修改《人口與計劃生育法》的決定，明確提倡一對夫妻生育兩個子女，新法將於2016年1月1日起施行，預計將對從事孩童相關業務的股份帶來實質的基本面幫助，如衍生集團(6893)等可受惠。 **(筆者為證監會持牌人士)**

證券推介

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

銷售增長佳 長城汽車可撈

當前內地汽車市場雖然增長緩慢，但受消費者喜好轉變及政策因素影響，SUV及新能源汽車仍具較大增長動力。本周筆者推介長城汽車（2333），因其為國產汽車龍頭之一，SUV及皮卡車型市佔率穩居行業第一，近期銷售增長顯著回升，業績改善機會大，且股價已由今年高位大幅回落，估值非常吸引，值得留意。

據集團公佈的銷售數據，今年11月集團汽車銷售9.0萬輛，同比增長20.7%，環比增長12.1%，前11個月累計銷售汽車按年增長15.8%至75.7萬輛，銷售表現理想。其中，11月的環比增幅為近4年最大，同比增幅也連續兩個月出現反彈，銷售增長具持續性，有望帶動業績造好。

集團生產的車型主要包括皮卡、SUV和轎車三種，而SUV是最主要的車型，11月銷售量為7.4萬輛，佔總銷售量比率超過八成，分別環比及同比上升10.0%及25.2%，當中H6及H2表現最為突出，繼續創下單月銷售歷史新高。轎車11月銷售6,588輛，環比也顯著提升至23.5%，但同比仍錄得3.2%的倒退，惟跌幅有所收窄。皮卡11月銷售為9,575輛，同比增長9.3%。

受惠新稅策 新款H7可期待

集團近期銷售改善，動力主要源於新的稅收優惠政策。今年底國務院出台規定，從2015年10月至2016年12月底，對購買1.6升及以下排量乘用車實施減半徵收車輛購置稅。而據測算，集團1.6升及以下排量的乘用車佔比超過8成，是新政策最大的受惠者之一。

集團上年底及今年接連推出H9 和H8進軍SUV高端市場，但效果並不理想，集團優勢仍集中在中低端市場。集團迅速調整戰略，新產品H7將於明年初上市，其車型備受市場期待，定位介乎H6和H8之間，有望取得突破。同時H6作為集團的皇牌產品，也有望保持增長勢頭，繼續支撐業績表現。

估值方面，以12月28日收市價9.14港元(下同)計，長城汽車市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為7.93倍和1.95倍，估值明顯低於行業平均水平。集團當前股價已由四月高位回落超過5成，估值吸引，業績改善有望帶動股價回升，建議投資者在8.5元附近買入，目標價14.0元，止蝕位7.7元。

本欄逢周二刊出 （筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）