紅籌國企 窩輪

張怡

購入昆燃 昆能盈利大躍進

上證綜指繼周一急跌2.6%後，昨日走勢已轉穩，收報3,563點，升0.86%，而上證B股指數更現急瀉後的反彈行情，收市升2.53%。這邊廂的港股也見止跌回揚，內房龍頭的中國海外(0688)和華潤置地(1109)分別升2.07%和1.81%。

有注資消息的中資股，也吸引換馬資金垂青，當中昆侖能源(0135)昨一度走高至6.92元，收報6.86元，仍升0.19元或2.85%，已為第四個交易日上升，現價已企於10天、20天、50天及100天等多條重要平均線之上，平均線組合排列亦已呈強。

母公司中石油(0857)於周一收市後宣佈，落實轉讓昆侖燃氣100%股權予昆能的交易，作價148.27億元人民幣。

美銀美林的研究報告估計，收購昆侖燃氣，料可令昆能今年盈利增加32%，相關資產相當於市盈率13.5倍，及市賬率1.3倍，與同業平均估值有40%折讓，又預期此交易對公司股價有支持，故維持昆能「買入」評級，目標價8.6元。昆能作為中石油下游業務定位的公司，未來料續有更多重組項目計劃跟尾，當中包括出售勘探與生產項目，而未來進一步向母企收購中下游燃氣資產，勢將成為股價日後造好的催化劑。

昆能今年盈利因旗下勘探與生產板塊轉虧影響，業績出現倒退料已難避免，但預測市盈率約10倍，並不算貴，而隨着天然氣分銷業務提供的貢獻增加，其盈利前景續可看好。在股價走勢轉好下，料股價下一個目標將向8元關進發，惟失守50天線支持的6.48元則止蝕。

南方A50動力強 購輪18289可吼

內地股市回穩，南方A50(2822)昨也見趨穩，收報12.72元，升0.47%，成交9.76億元，為港股第二大成交股份。若繼續看好該ETF的後市表現，可留意南中高盛購輪(18289)。18289昨收0.119元，其於明年12月22日到期，行使價12.98元，兌換率為0.1，現時溢價11.4%，引伸波幅32.2%，實際槓桿5.1倍。此證仍為價外輪(2.02%價外)，但因年期較長，現時數據亦屬合理，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】：滬深兩市昨早輕微低開，反覆上落，臨近尾市時發力抽升，最終以接近全日最高位收市。滬指收升近1%，企穩3,500點水平，但兩市成交再萎縮逾兩成半。上證指數全日收報3,563.74，升29.96或0.85%。深成指則以全日最高位收市，收報12,806.16，升119.82或0.94%。滬深300指數收報3,761.87，升34.24或0.92%；創業板指數收報2,749.82，升14.34或0.52%。昨日急挫近8%的上證B股指數，早段再跌逾2%，午後收復失地，最終升2.53%，報418.09。

【板塊方面】：上海正與中證監在「滬港通」的基礎上，研究推出「滬倫通」。券商股午後拉升，東興證券升逾4%，國金證券升1.7%，海通證券升1.8%。銀行股上揚，華夏銀行獲中國人保230億接手德銀清倉股份，人保成第二大股東，股價漲3%，興業銀行升近2%，民行升0.8%。

【投資策略】：目前股市以存量資金為主，在增量資金有限的前提下，市場完全是小範圍內的博弈；而前期反彈中，間歇性出現大跌，而後市呈現震盪上行的收復走勢，相信此次也不例外。技術上，上證仍在8月以來的上升軌之上，短期再次大幅下跌機會不大，而臨近元旦，料市場成交仍會較為淡靜，股指偏向窄幅上落，主要仍會在3,500至3,650點內反覆橫行。

■統一證券(香港)

AH股 差價表

12月29日收市價 *停牌
人民幣兌換率0.83520 (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)	5.21	33.2	86.89
中石化油服	1033(600871)	2.02	8.43	79.98
浙江世寶	1057(002703)	9.11	34.47	77.91
山東墨龍	0568(002490)	3.15	11.35	76.81
中海集運	2866(601866)	2.14	7.52	76.22
廣汽集團	2238(601238)	6.91	22.78	74.65
昆明機床	0300(600806)	4.79	15.5	74.17
洛陽鉬業	3993(603993)	1.44	4.52	73.38
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.98	14.2	70.69
上海電氣	2727(601727)	4.1	11.64	70.56
中國遠洋	1919(601919)	3.43	9.59	70.11
京城機電股份	0187(600860)	4.67	12.86	69.65
南京熊貓電子股份	0553(600775)	7.16	19.57	69.43
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.2	3.28	69.43
山東新華製藥	0719(000756)	5.1	13.48	68.38
兗州煤業股份	1171(600188)	3.72	9.7	67.95
中國中冶	1618(601618)	2.38	6.11	67.45
海信科龍	0921(000921)	3.79	9.62	67.08
中船防務	0317(600685)	15.44	38.99	66.91
中海油田服務	2883(601808)	6.95	15.7	63.01
上海石油化工	0338(600688)	3.03	6.73	62.38
大唐發電	0991(601991)	2.44	5.17	60.56
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.57	5.43	60.45
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.79	5.88	60.35
中海發展股份	1138(600026)	5.18	10.61	59.2
安徽皖通公路	0995(600012)	6.56	13.27	58.69
中煤能源	1898(601898)	3.07	6.1	57.94
中國鋁業	2600(601600)	2.59	5.04	57.05
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.68	3.16	55.57
中聯重科	1157(000157)	2.92	5.4	54.81
中國中鐵	0390(601390)	5.96	10.85	54.09
天津創業環保股份	1065(600874)	6	10.61	52.74
江西銅業股份	0358(600362)	9.02	15.92	52.65
金隅股份	2009(601992)	5.27	9.25	52.39
紫金礦業	2899(601899)	2.05	3.56	51.88
中國東方航空	0670(600115)	4.47	7.76	51.86
東方電氣	1072(600875)	7.91	13.7	51.75
中國交通建設	1800(601800)	8.03	13.47	50.18
中國石油股份	0857(601857)	5.19	8.42	48.49
晨鳴紙業	1812(000488)	5.49	8.81	47.92
新華保險	1336(601336)	32.95	52.63	47.68
金風科技	2208(002202)	13.9	22.13	47.51
中集集團	2039(000039)	14.28	22.1	46
東江環保	0895(002672)	13.04	19.87	45.16
比亞迪股份	1211(002594)	42.6	64.55	44.85
大連港	2880(601880)	4	6.05	44.75
鞍鋼股份	0347(000898)	3.23	4.78	43.53
麗珠醫藥	1513(000513)	37	54.68	43.45
中國南方航空股份	1055(600029)	5.99	8.81	43.18
中信銀行	0998(601998)	5.02	7.32	42.69
深圳高速公路	0548(600548)	6.96	9.89	41.19
白雲山	0874(600332)	21.55	30.53	41.01
中國國航	0753(601111)	6.29	8.75	39.93
中國鐵建	1186(601186)	9.87	13.49	38.86
華電國際電力股份	1071(600027)	5.14	6.88	37.57
中國中車	1766(601766)	9.7	12.85	36.92
長城汽車	2333(601633)	9.24	12.09	36.13
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.89	5.08	36.01
華能國際電力股份	0902(600011)	6.76	8.81	35.88
中國神華	1088(601088)	12.38	15.02	31.12
民生銀行	1988(600016)	7.72	9.22	30.03
交通銀行	3328(601328)	5.49	6.49	29.31
上海醫藥	2607(601607)	16.6	19.54	29.01
海通證券	6837(600837)	13.92	16.26	28.46
濰柴動力	2338(000338)	8.49	9.8	27.6
中國銀行	3988(601988)	3.51	4.03	27.21
中國人壽	2628(601628)	25.6	28.98	26.18
中興通訊	0763(000063)	17	18.61	23.66
建設銀行	0939(601939)	5.36	5.8	22.77
中信証券	6030(600030)	18.6	19.84	21.65
復星醫藥	2196(600196)	22.2	23.53	21.15
中國石油化工股份	0386(600028)	4.75	4.96	19.97
廣發証券	1776(000776)	19.88	20.19	17.71
農業銀行	1288(601288)	3.25	3.24	16.17
工商銀行	1398(601398)	4.73	4.61	14.26
招商銀行	3968(600036)	18.42	17.95	14.24
青島啤酒股份	0168(600600)	35.35	32.93	10.29
中國太保	2601(601601)	32.15	29.19	7.96
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	10.22	9.03	5.42
中國平安	2318(601318)	43.8	36.15	–1.25
安徽海螺	0914(600585)	21.1	17.24	–2.28
東北電氣	0042(000585)	*	*	–
鄭煤機	0564(601717)	*	*	–
萬科企業	2202(000002)	*	*	–

股市縱橫

韋君

落實混改 中糧包裝續強勢

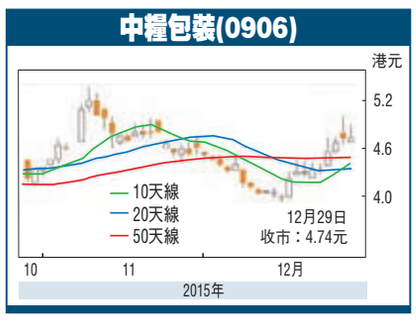
港股昨日交投十分冷清，全日成交不足400億，市況極度觀望可見一斑。中糧包裝（0906）在昨日淡市下走勢偏穩，曾高見4.9元，收報4.74元，收窄至僅升1仙，表現雖不突出，但已連升4日，論走勢已轉好。中糧包裝與中國食品（0506）、中國糧油（0606）及大悅城地產（0207）屬姊妹公司，其於2009年底來港，以每股5.39元掛牌，母公司中糧集團為大型國企，隸屬國務院。

中糧包裝乃內地最大的金屬包裝生產商，覆蓋食品、覆蓋飲料、日化等消費品包裝市場。鋁製包裝採用鋁材為主要生產原材料，產品包括兩片罐和單片罐。兩片罐產品用於啤酒、碳酸飲料和茶飲料等產品包裝，隨着集團於廣州和南寧的兩片罐生產線先後投產，進一步完善在華南區域產能佈局。今年4月，中糧包裝收購永富容器（東北）投資及中盟集團，兩者分別產銷金屬塗漬包裝容器產品，以及各類馬口鐵罐及金屬蓋業務，有助提升市場份額和技術水平。

引入奧瑞金 搶佔市場

中糧包裝最近獲控股股東中糧集團通知，控股股東中糧集團與奧瑞金包裝（002701.SZ）簽署股份買賣協議，以每股6元出售25%至27%中糧包裝股份予奧瑞金，涉資介乎15億至16.2億元。交易完成後，中糧香港仍持中糧包裝33.15%(或35.15%）的股權，保持中糧包裝第一大股東地位不變，而奧瑞金成為中糧包裝第二大股東。

是次交易為中糧集團對旗下上市公司進一步推動混合所有制改革的第一次嘗試。奧瑞金公司現在全國建有6個生產基地和1個印刷廠，主要為「紅牛」、「露露」、「新疆屯河」、「中基」、「牽手」、「王老吉」等著名品牌提供製罐產品，是「紅牛」飲料在中國市場唯一指定易開罐供應商。



據悉，中糧包裝及奧瑞金已就未來合作舉行交流會，因雙方在行業中均具競爭實力，「兩強」攜手料對日後搶佔市場大為有利。集團今年上半年盈利1.96億元人民幣，倒退12.3%，已高於去年全年盈利3.46億元人民幣逾半，今年純利料與去年相若，預測市盈率約10倍，並不貴。在混改已落實下，集團盈利前景可以看高一線，博反彈目標為引入奧瑞金的6元水平。

監管及時 內險股增信心

美股隔晚由下跌過百點收窄至跌24點，道指收報17,528，油價下跌拖累能源股回落。周二亞太區股市普遍回升，澳洲復市補漲1.15%，大馬升0.88%，而日股升0.58%。內地A股排除了前市B股插水餘威，低開後明顯反彈，上證指數收報3,564，升0.85%。港股扭轉前市急跌趨勢，早段小跌後反覆倒升百點，高見22,024，匯豐(0005)、內房、內險上揚，恒指收報21,999.62，升80點或0.36%，成交只有378億元。收市後，期指轉炒高水58點，預示今日期指結算後，有望延續反彈。

■司馬敬

數碼收發站

國際油價上周急彈9%後，周一美市的原油價回落1.29美元或3.39%，收報36.81美元，不過美股市由急跌115點收窄至23點，顯示市場對油價漲後回吐並不過於看淡。市場分析指出，原油需求仍在，雖然OPEC(石油輸出國組織)拒絕減產，但油價可能已近底部，預期明年將走高。

2015年已踏入倒數，在美股史上，一年最後一周的交易通常上漲，即所謂「耶誕老人漲勢」。分析師說，由12月24日至1月5日的七個交易日中，標普500指數平均上漲1.5%。這段時間，股市若未能上漲，隨之而來的可能是空頭市場，也可能適合於來年稍後，逢低進場。從周一美股企穩17,500水平來看，出現「耶誕老人漲勢」的機會較大。

內地房地產巨頭萬科(2202)遭寶能系「敵意收購」，圍繞寶能的「蛇吞象」巨額資金來源，隨即引起監管部門關注，寶能、前海人壽早前在市場大舉購入萬科，市場傳出後者更成為寶能的資金提供者之一。內地媒體報道，已有銀行下發內部文件，自昨日起暫停銷售前海人壽的部分保險產品。銀行此舉實為擔心前海人壽涉足高價追入萬科以及成為融資平台，對其公司資金穩定性存有風險。

另一方面，銀監會昨天已「出招」遏止保險公司涉足融資行為，銀監會副主席陳文輝指出，少數保險公司控股股東或內部控制人將保險公司當作「融資平台」，利用信託計劃等各種方式，作為通道為相關企業融資，進行不正當利益輸送。

銀監會果斷「出招」，市場反應極為正面，消減市場憂慮內險股不務正業危及財政穩健性，內險龍頭平保(2318)、國壽(2628)分別升逾1%。值得一提的是，內險拍住銀行對業務發展更事半功倍，平保當年收購深圳發展銀行(已易名為平安銀行)，的確屬高瞻遠矚，令平保在資金、客源及產品都有協同效益，如虎添翼。

許家印純官再締雙贏交易

許家印與鄭家純在聽完聖誕鐘聲後，加碼完成大刁，達成雙贏，其中最引人矚目之處，是純官接受之前達成的15億美元(約116億港元)永久證券(可換股)，改為不換股，但每年收息7厘，則提高至9厘，已於昨日完成。換言之，許家印之恒大地產，每年付9厘息，獲取116億元巨資，且不涉發新股攤薄盈利，對許家印來說甚為有利。由於不涉換股，這宗交易亦無須獲聯交所批准股份上市而夜長夢多。對恒大而言，亦保留日後可高價批股。

對純官而言亦有着數，恒大地產加碼向新世界(0017)、周大福、新世界中國(0917)收購多項內地房地產項目，涉及資金合共204億元人民幣。

港股透視

期指結算後 大市走向將明朗

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月29日。港股大盤繼續反覆震盪，假日氣氛依然濃厚未散，大市成交量進一步萎縮至僅有378億多元，是2012年9月4日以來的最少全日市成交。而期指市場將於今日(30日)進行結算，在轉倉掉期活動完成後，期指走勢或會帶領港股大盤展現較明確方向。總體上，在恒指未能升穿前一級浪頂阻力22,563之前，港股大盤反覆向下的中期弱勢未可扭轉。另外，恒指的短期好淡分水線在21,626，守穩可望保持階段性的穩定，若失守，近期由21,010(本月14日的盤中低點)展現的反彈，將會受到破壞，有重拾延續中期弱勢的機會。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。

波動市下 採三攻略

恒指出現縮量反彈，主要是跟隨外圍股市來震盪，但是日內波幅收窄至僅有142點，短期走勢未見清晰明確，但是市場在期指結算後可能會給到新方向。恒指收盤報22,000，上升80點或0.36%，國指收盤報9,789，下跌1點或0.006%。另外，港股主板成交量進一步萎縮至僅有378億多元，而沽空金額錄得有32.3億元，沽空比例8.54%，多空雙方有繼續離場觀望跡象。至於升跌股數比例是792：673，日內漲幅超過10%的股票有24隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

在中期仍弱、短期待變的盤面情況下，操作上建議要保持謹慎，不宜過分激進看多。在未來一段時間、在整體形勢格局未能改善過來之前，總體的操作方向可以有三個。一、超跌後可以博反彈——如恒指在本月上旬走出的一波九連跌、當時其9日RSI下跌至22.95超跌區時的情況；二、反彈過後不宜勉強追漲——如恒指在上周四盤中高見22,217、迫近中期阻力22,563時的情況；三、而在拋售出現後才可相對積極撈底——如恒指在9月底殺跌至20,368、盤面壓力全線釋放時的情況。

外圍方面，俄羅斯經濟部表示，預期11月GDP按年將持續萎縮4%，主要是受到油價下跌所拖累。受到消息影響，俄羅斯貨幣盧布兌美元再度創出了年內新低，而俄羅斯股市RTSI$指數，亦有朝年內低點708.25跌過去的趨勢，RTSI$指數最新報756。另外，值得注意的是，美股蘋果(AAPL.US)的股價，有跌穿四個月來箱體底線支持105美元的傾向，對於一些在香港上市的相關股，如騰訊(0700)、舜宇光學(2382)、以及瑞聲科技(2018)等等，有構成回吐壓力的機會，宜加注視。

(筆者為證監會持牌人士)

滬股通策略

明年政策利好 降A股風險

曾永堅
群益證券(香港)
執行董事

展望明年內地、香港股市，當下困擾兩地股市的最主要不明朗因素及風險包括：1)美國加息的步伐以及市場對此的預期；2)美元的升勢，繼而牽動的資金流向變化；3)人民幣匯率貶值的速度，由此引導市場對人民幣匯價變動的預期。

由於上述三項的宏觀因素，每每可觸動環球金融市場或內地、香港股市突然翻起波濤洶湧的巨浪，故這些因素並未有浮現朝向對股市有利的方向轉變的各種跡象之前，投資者普遍不敢輕舉妄動。

單以內部因素而論，市場關注的中央經濟工作會議（中經會）上周閉幕，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。

推進改革 持續寬鬆

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，意即國企改革依然是重點。

至於「去庫存」一環，則是市場於中經會前已得知的重點任務，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的目標。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。

從這次中經會會議內容給予的投資啟示為：市場資金將會繼續以找尋受惠明年主調政策的內房股及較具潛在投資價值的國企改革股為主軸。此外，中經會向市場明確釋放出，明年貨幣政策將依然以寬鬆方向為主調，有助A股步向區間運行的格局。

(筆者為證監會持牌人士)

股市領航

深控獲注「深業東嶺」成增長點

黃敏碩
康宏證券及
資產管理董事

根據國統局的數據顯示，11月份一線城的住宅銷售價繼續領跑，當中深圳房價居於首位，同比升幅達到44.6%。而深圳11月新建商品住房每平方米成交均價更達到44,761元人民幣，創下歷史新高，對主攻深圳樓房銷售的深圳控股(0604)非常有利。

首11月銷售153億提前達標

集團除專注深圳外，亦在相鄰的珠三角城市發展房地產業務。目前深控在深圳的土儲已達200萬平方米，足夠未來5至8年開發之用。公司早前公司首11個月銷售數據，總合同銷售額約為152.78億元，較去年同期升143.7%，並提前完成全年110億元合同銷售目標。總合同銷售面積則為91.7萬平方米，按年升59.6%，而每平方米平均售價約16,655元。

集團早前與母企訂立協議，取得深圳羅湖黃貝嶺一項目。項目現稱「深業東嶺」，將開發為集開放式城市商業街、地鐵商業街、寫字樓、酒店及養生住宅為一體的生活綜合體，兩地塊工程預期於2017年及2018年完工。由於此收購符合公司的「聚焦深圳」和擴大深圳土地儲備的戰略，加上土地位於深圳市羅湖區黃金地段，臨近深圳地鐵2、5號線及規劃中的號線的羅湖成熟住宅及中心商業區，發展前景看俏。

業績方面，於今年上半年，集團持續經營業務營業額上升47.5%至62.79億元，股東應佔溢利上升3.1%至9.85億元。期內，物業發展收入上升59.7%至47.1億元，銷售面積20.4萬平方米。而截至6月底，公司的土地儲備規劃總建築面積 為1,157萬平方，總負債率則為63.6%。

受惠內地將積極化解房地產庫存，料當局或進一步放鬆房地產調控政策，並通過放寬戶籍制度釋放住房需求。同時，集團未來將加強物業出租業務，並與深圳地鐵持續合作開發物業，再憧憬其母公司將有更多的資產注入，股價表現值得看好。

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)