



紅籌國企 窩輪

張怡

行業好轉 中交建博反彈

人行公開市場昨日淨投放55億元（人民幣，下同），本周淨回籠達4,095億元；人民幣中間價終結七連跌。滬深兩市昨低開，上證維持低位波動，收報3,063.81點，倒升2.46點或0.08%。傳中化集團將與中國化工集團合併，概念股中化國際(600500.SS)漲停；混改利好持續發酵，中國聯通(600050.SS)午後再度漲停，收升9.5%。中鐵(601390.SS)漲4.1%，中交建(601800.SS)升近4%。

內地股市微升，港股則在4連跌後回升，恒指收23,233點，升202點或0.88%。中交建A股有不俗的升勢，反觀中交建H股(1800)仍於1個月低位水平上落，該股昨隨大市向好，收報8.25元或0.12元或1.48%，股價博反彈的空間仍可看好。據內地傳媒報道，發改委9月以來批一幅660億元人民幣重大工程，公路鐵路等佔逾九成。

德意志銀行最近發表研究報告指出，對近期中國工程機械業的審慎看法有所好轉，料行業情緒在第四季會有所好轉，因有關信貸風險降低，而且大部分生產商、經銷商及供應商相信其挖掘機業務已經見底，並預期會在今年第四季有強勁的恢復。德行較為喜歡具有穩定盈利前景之建設商，其中首選為中交建。

中交建現價市盈率7.31倍，市賬率0.77倍，估值並不貴。趁短期跌勢有所放緩跟進，上望目標9元，惟失守8元支持則止蝕。

工行動力足 購輪揀13643

工行(1398)昨收4.72元，升0.64%，為第二大成交金額股份。若看好後市買盤動力，可留意工行高盛購輪(13643)。13643昨收0.114元，其於明年2月15日到期，行使價為5.28元，兌換率為1，現時溢價14.28%。此證仍為價外輪（11.86價外），因有較長的期限可供買賣，故仍為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市個別發展。兩市成交略縮減至4,235億元（人民幣，下同）。總結本周，滬指累計升1.97%。上證指數周五低開4點後，全日窄幅上落，尾市止跌回升，並以接近全日最高位收市，收報3,063點，升2點或0.08%，中股最多跌18點或0.59%，低見3,043點，成交1,637.93億元。深成指收報10,759點，跌27點或0.26%，最低見10,692點，跌95點或0.88%，成交2,597.95億元。

【板塊方面】：各板塊個別發展，次新股升逾3%；煤炭、鋼鐵、水泥、化工股鞏穩；電力、有色金屬、房地產、金融、石油股則偏軟。周內公佈的經濟數據雖然對股指影響不大，但反映內地經濟下行壓力仍在，目前市場不具備啟動大規模行情的條件，加上股市賺錢效應偏弱，故即使在打壓樓市的情況下，資金流入股市的意願並不高，因此在存量不足下，短期股指難以大幅走上。技術上，上證在國慶假後表現稍為穩定（3,000點見支持），並進入整固階段，料後市仍會於現水平窄幅震盪居多，建議投資者可逢低收集。 ■統一證券（香港）

AH股 差價表

		10月14日收市價		*停牌	
		人民幣兌換率0.86841		(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(%)	
山東墨龍	0568(002490)	3.73	11.74	72.46	
昆明機床	0300(600806)	2.88	8.86	71.82	
京城機電股份	0187(600860)	3.55	10.11	69.56	
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.46	12.57	69.24	
中石化油服	1033(600871)	1.57	3.96	65.63	
中船防務	0317(600685)	12.06	29.72	64.82	
中海集運	2866(601866)	1.67	4.11	64.78	
東北電氣	0042(000585)	3.1	7.48	64.07	
山東新華製藥	0719(000756)	5.9	13.75	62.8	
洛陽鉚鋁	3993(603993)	1.65	3.73	61.65	
兗州煤業股份	1171(600188)	5.91	12.67	59.57	
大津創業環保	1065(600874)	4.49	9.35	58.37	
東方證券	3958(600958)	7.83	16.02	57.63	
廣汽集團	2238(601238)	10.84	22.15	57.58	
安徽皖通公路	0995(600012)	6.38	12.72	56.52	
中國遠洋	1919(601919)	2.66	5.19	55.57	
海信科龍	0921(000921)	6.4	12.04	53.92	
大唐發電	0991(601991)	2.1	3.9	53.32	
中國東方航空	0670(600115)	3.68	6.37	49.92	
大連港	2880(601880)	1.42	2.41	48.92	
中國南方航空	1055(600029)	4.4	7.28	47.61	
鄭煤機	0564(601717)	3.7	6.05	46.99	
中國中冶	1618(601618)	2.57	4.2	46.96	
東江環保	0895(002672)	12.72	20.52	46.27	
北京北辰實業	0588(601588)	2.62	4.22	46.18	
四川成濟高遠	0107(601107)	3.02	4.78	45.35	
中海油田服務	2883(601808)	7.77	12.26	45.06	
江西銅業股份	0358(600362)	8.91	14	44.83	
東方電氣	1072(600875)	6.21	9.75	44.79	
聯華科創	1157(000157)	2.88	4.52	44.77	
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.79	2.79	44.39	
上海石油化工	0338(600688)	3.92	5.98	43.18	
金隅股份	2009(601992)	2.8	4.23	42.62	
中海發展股份	1138(600026)	4.5	6.77	42.38	
中集集團	2039(000039)	9.43	14.16	42.27	
中國國航	0753(601111)	5.14	7.66	41.83	
華能國際電力	0902(600011)	4.84	7.14	41.24	
華電國際電力	1071(600027)	3.41	5.02	41.12	
中國交通建設	1800(601800)	8.25	12.08	40.8	
中國通訊	0763(000063)	10.76	14.96	37.78	
萬科企業	2202(000002)	19.36	26.84	37.47	
中國石油股份	0857(601857)	5.36	7.29	36.27	
金風科技	2208(002202)	11.76	15.93	36.01	
中國中鐵	0390(601390)	5.79	7.84	35.98	
中煤能源	1898(601898)	4.33	5.83	35.62	
中國鋁業	2600(601600)	2.9	3.87	35.04	
紫金礦業	2899(601899)	2.38	3.17	34.92	
長城汽車	2333(601633)	8.3	10.99	34.53	
中國中車	1766(601766)	7.01	9.22	34.09	
白雲山	0874(600332)	19.2	24.93	33.24	
晨鳴紙業	1812(000488)	7.32	9.44	32.78	
麗珠製藥	1513(000513)	46.7	57.85	30.02	
新華保險	1336(601336)	34.85	42.12	28.28	
中信銀行	0998(601998)	5.09	5.96	25.97	
海通證券	6837(600837)	13.68	15.95	25.65	
鞍鋼股份	0347(000898)	3.89	4.47	24.56	
比亞迪股份	1211(002594)	50.35	57.27	23.79	
深圳高速公路	0548(600548)	7.98	8.65	20.03	
民生銀行	1988(600016)	8.69	9.25	18.56	
中國光大銀行	6818(601818)	3.55	3.77	18.37	
中國人壽	2628(601628)	20.7	21.58	16.85	
中國鐵建	1186(601186)	9.33	9.65	16.19	
中國大保	2601(601601)	28.8	29.55	15.52	
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.17	4.26	15.15	
中國神華	1088(601088)	15.56	15.53	13.15	
青島啤酒股份	0168(600600)	32.65	32.44	12.76	
華商藥業	2196(600196)	23.75	23.34	11.79	
中國銀行	3988(601988)	3.44	3.88	11.78	
康發證券	1778(000778)	1.14	1.65	11.49	
中信證券	6030(600030)	17	16.45	10.42	
農業銀行	1288(601288)	3.25	3.14	10.28	
上海醫藥	2607(601607)	20.95	20.17	9.96	
交通銀行	3328(601328)	5.79	5.54	9.4	
招商銀行	3968(600036)	19.06	18.1	8.72	
工商銀行	1398(601398)	4.72	4.42	7.43	
建設銀行	0939(601939)	5.66	5.16	4.92	
中國石油化工	0386(600028)	5.72	4.94	-0.37	
瀋陽動力	2338(000338)	11.06	9.3	-3.09	
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.58	8.89	-3.16	
中國平安	2318(601318)	40.7	34.13	-3.37	
安徽海螺	0914(600585)	20.5	16.37	-8.55	
南京熊貓電子	0553(600553)	2.44	*	-	
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	8.46	*	-	
浙江世寶	1057(002703)	11.24	*	-	
洛陽玻璃	1108(600876)	5.98	*	-	
上海電氣	2727(601727)	3.65	*	-	

證券 推介

第一上海

中國生物製藥應享高估值

中國生物製藥(1177)上半年收入同比增長8%至80.4億港元，以人民幣口徑計算同比增長13.3%。其中二季度同比增長較快為腫瘤（15.5%）、呼吸（30.5%）、鎮痛（22.7%）板塊，同比增速下降的有肝病（0%）、糖尿病（6.4%）、腸外營養（-4.3%）、抗感染（-11.0%）等板塊。肝病用藥銷售佔比仍高達45.8%。毛利率環比下降0.7ppts，主要受招標降價影響。二季度經營利潤率同比提高0.7ppts，主要因為研發費用率的下降以及泰德利潤率的提高。不計權益投資損益，公司上半年應佔溢利同比增長21.2%至10億港元，每股盈利13.61港仙，二季度派息1.5港仙。

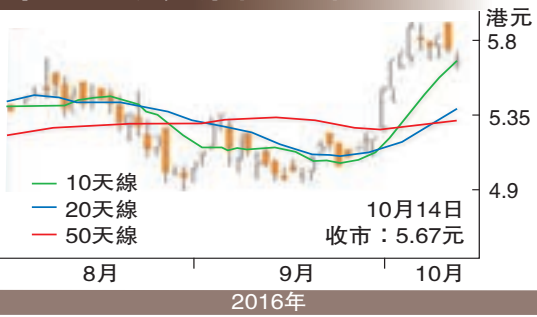
繼潤眾在福建、北京招標降價後，9月份正式公佈的山東潤眾中標價格也相較原中標價約降低了

22%。另外甘美、名正等主流產品亦有不同幅度的下降，因此對明年業績將造成小幅影響。隨著剩餘省份招標在今年年逐步完成，預計降價的影響將在18年完全消除。公司傳統產品將進入穩定增長期。抗腫瘤品種伊馬替尼、達沙替尼、卡培他濱等仍處於快速增長通道，長期有望改善公司利潤結構，泰德整體利潤率也略微改善。

研發管線豐富提升競爭力

9月份中國藥品研發綜合實力百強榜公佈，公司位居第2位。經多年累積公司研發管線日益豐富，多個一類自研進入特殊審評通道品種進入臨床階段，為公司長期增長儲備了充足的能量。其中具有代表性的產品是已經獲得卵巢癌孤兒藥資格的安全羅

中國生物製藥(1177)



替尼，其部分適應症在內地已進入三期臨床。另外替諾福韋6類片劑仿製藥已處於批生產的最後階段，等待臨床核查及專利到期（年初撤回的是3.4類申報），有望成為獲批第一梯隊產品之一。

考慮到公司具備卓越的研發能力及品種，以及待確認的海外授權收益，我們認為公司應具備比同行更好的估值溢價。維持目標價至6.8港元，對應16年每股盈利的24.5倍市盈率，較現價有18.3%的上升空間，維持買入評級。

油價回勇 板塊追落後

昨晚美股先跌後跌幅收窄，內地進出口數據欠佳，加上美國加息繼續影響，道指一度跌穿18,000點；不過，投資者繼續觀望即將公佈業績的美國企業，如金融股等，道指跌幅收窄，收市下跌45點。外圍美股「執番身彩」，亞太區股市以普漲回應，泰股經過周四瀉逾3%，昨勁彈4.72%，為區內表現最突出的市場。恒指昨高開88點後升幅逐步擴大，一度升287點，高見23,318點，最終以23,233點報收，升202點或0.9%，重越50天線（23,224點）。臨近周末假期，大市全日成交額縮減602.62億元。港股連跌4日累挫921點後，大量在23,000/23,100的牛證被打靶後，市況似已完成短期築底，投資者不妨作中線收集。

■司馬敬



雖然美息上調續困擾金融市場，不過11月為美國總統大選，應無加息的機會。另一方面，央行本周大幅回籠資金亦令市場擔心出現資金緊張情況，但及至周四公佈於昨日進行3,000億元人民幣MLF操作，有助舒緩市場對資金緊張的憂慮。此外，港交所(0388)與深交所為香港證券市場的交易所參與者，舉辦「深港通」投資者推介會，並表示深港通全球路演活動，將正式展開。港交所行政總裁李小加及深交所理事長吳利軍，日前約600名投資機構代表，介紹了深港通的機制設計、結算制度和深圳市場特色。深港通開通在即，有利「北水」流入估值仍偏低的港股市場。

紐約期油反彈，亞洲及歐洲時段更升見51美元，油股板塊再現炒作，其中二三線的海隆控股(1623)升9.62%；宏華(0196)升8.2%；安東油股(3337)及中海油服(2883)亦分別升3.41%及2.8%。至於「三桶油」之一的中海油(0883)亦漲2.55%。石油輸出國組織(OPEC)日前在阿爾及利亞舉行特別會議，出乎意料地就減產達成共識，同意將每日產油量降至3,324萬桶。今次除了是油組2008年以來首份減產協議，也是以沙特阿拉

伯為首的油組前年針對美國頁岩油發動價格戰以來，首度放軟立場。油組成員國可以就減產達成協議，對今年以來一直跑輸大市的油價相關股料有正面的刺激作用，板塊仍具追落後潛力。

中央力撐 濠賭可保強勢

另一方面，部分濠賭強勢仍在，龍頭的銀河娛樂(0027)曾創出32.6元的52周新高，近日則隨大市回調，昨市況趨穩，該股也現反彈，收報30.6元，升1.16%。國務院總理李克強周一出訪澳門三天，並出席「中葡論壇」第五屆部長級會議，會議明確未來三年中國與葡語國家經貿合作的行動綱領。至於本周二和周三舉行的中國與葡語國家經貿合作論壇（簡稱「中葡論壇」）第五屆部長級會議，主題是「邁向更加堅實的中葡經貿關係：共商合作、共建平台、共用發展」，將基於「一帶一路」的倡議，促進中國和葡語國家之間的經貿關係，同時支持澳門建設成一個中國與葡語國家之間經貿合作服務平台。李總理出席，有助提升論壇層次，市場憧憬中央支持澳門發展，相關板塊也可望續保強勢。

港股 透視



葉尚志 第一上海 首席策略師

跌後縮量反彈 仍處弱勢運行模式

10月14日。港股大盤走了一波四連跌後，在周五出現縮量回升，估計屬於跌後反彈整理的動作，市況未可確認回穩，總體上仍處於下跌調整行程。目前，在南下資金推動力出現減弱後，外圍市場對港股的影響力將會有所放大。而觀乎現時外圍的形勢，內地持續推出房調政策、美元指數上升至7個月高位，以及新興市場出現回整壓力等等，相信對港股都會構成影響。操作上，在大盤未能確認回穩之前，要提防盤面壓力仍有加劇機會，建議可以維持候低吸納為主要部署。目前來看，如果恒指能夠進一步下調至22,700或以下，操作值博窗口將可逐步打開。

未返23600之上弱勢未改

恒指周五出現回升，但是成交量未能增加配合，僅能以跌後反彈來看待，未許過分看好，而目前的反彈阻力位在23,600，宜盡快返回其上，否則中短期弱勢未可改觀，後市仍有下跌調整的空間。恒指收盤報23,233，上升202點或0.87%，國指收盤報9,601，上升105點或1.1%。另外，港股主板成交量縮降至602億多元，而沽空金額錄得有59億元，沽空比例9.8%。至於升跌股數比例是943：595，而日

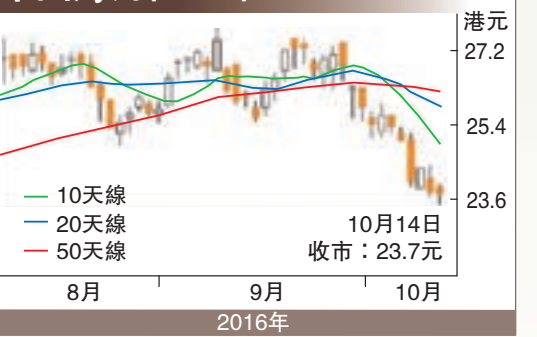
內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

友邦保險創新高權重股最強

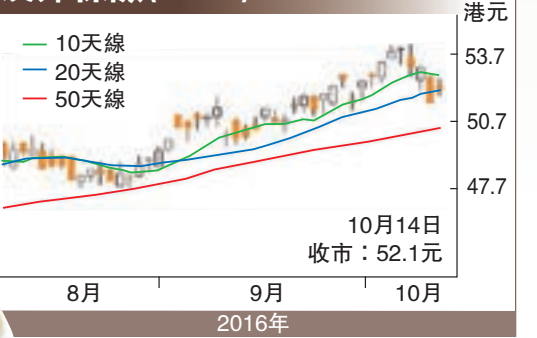
盤面上，內房股、香港地產股、以及內銀股，屬於弱勢股板塊。而板塊裡的重磅股，大都已跌穿失守了50日線，其中包括有中國海外(0688)、華潤置地(1109)、恒基地產(0012)、信和置業(0083)、建行(0939)、以及工行(1398)等等。在弱勢股板塊的拖累下，相信對於港股大盤會構成壓力，這個也是令到港股近期走勢轉弱了的原因。至於其他權重指數股方面，友邦保險(1299)算是最強的一員，是少數能夠在月內創出新高的。而友邦保險公佈了第三季新業務增長勝預期，消息刺激股價在周五上升1.16%至52.1元收盤，但目前未能升穿月初的高位54.15元。而另一隻權重股騰訊(0700)，走了一波五連跌，在周五再跌了0.47%。中移動(0941)在周五也跌了0.1%至93.85元收盤，下探到過去兩個半月的橫盤區下限93元水平尋找支持。

市場存有弱勢股板塊，加上權重指數股未見起色，相信港股大盤仍處於弱勢運行的格局中，抵抗外圍市場的能力亦將會有所下降。目前，美股的穩定性亦見有所轉弱，道指曾一度

中國海外(0688)



友邦保險(1299)



跌穿過去一個半月的橫盤區下限18,000關口，美元上升至7個月高位及內地進出口數據遜預期都成為了市場沽售的借口。而內地第三季GDP將於周三公佈，相信會是焦點所在，宜多加注視。

民信金融

證券 分析

舜宇前景亮麗調整吸納

舜宇光學(2382)於周二收市後公佈最新的月度出貨數據。我們認為最新的手機鏡頭出貨數字能會令投資者鬆一口氣，錄得18.5%的按月升幅（或按年增14.6%）。雖然2016年首9個月的手機鏡頭出貨量只按年升12.9%，仍然落後於公司全年增長20%至30%的目標，但我們認為現時公司能達目標機會增大。

要注意是，公司最新一個月的產量是紀錄新高，反映其擴大產能的進度非常理想。要留意是公司手機鏡頭在去年第4季度出貨量的基數較低，按季跌12%，而今年餘下時間下游需求仍然穩健。至於手機鏡頭模組方面，在8月份出貨量分別按年及按月升40.4%及16.7%後，於9月份輕微按月跌3.6%，惟與去年同期比較仍升20.9%。在2016年首9個月，手機鏡頭模組出貨量按年升11.0%，對比管理層預期全年升15%至25%的目標為低。車載鏡頭的出貨量亦繼續有穩健增長，9月份及首9個月分別按

年升27.4%及38.1%，符合管理層預期全年出貨量升30%至35%的水準。

有部分投資者或會擔憂最近三星Note 7的事故或會對舜宇帶來負面影響。首先，雖然舜宇是三星的其中一個手機鏡頭供貨商，然而據本行了解並未有供貨予Note 7型號。再者，Note 7的意外或會令一些消費者轉而購買iPhone 7甚至內地手機特別是華為的產品。建基於我們估計內地手機品牌佔舜宇的收入約70%，內地一眾品牌如華為、OPPO、魅族及Vivo的市場份額增加實際上對舜宇屬利好消息。我們亦認為iPhone 7 Plus的反應良好，將觸發內地手機品牌加速採用雙鏡頭。

不單止華為，OPPO、魅族及Vivo亦會在今年第4季推出設有雙鏡頭的旗艦手機型號。我們認為明年雙鏡頭在安卓陣營手機中的滲透率將會進一步上升，因現時市場正熱傳Samsung Galaxy S8亦會採用雙鏡頭。這趨勢有助提升舜宇的光電業務（主要

包含手機鏡頭模組產品）下半年及明年的毛利率，因公司管理層在中期業績發佈會中曾透露由於良率逐步改善的關係，雙鏡頭模組的毛利率從6月底開始已超越單鏡頭模組的毛利率。

本行維持2016年及2017年的每股盈利預測不變，分別為1.04元人民幣及1.44元人民幣，此盈利預測乃基於今明兩年的收入增長分別為40%及26%，而毛利率分別為16.6%及17.6%的假設。現價相當於22.6倍2017年市盈率，而2015年至2017年的每股盈利年複合增長率達43%。由於舜宇將持續受惠於光學零件在一些新興科技中擔任更重要角色這一趨勢，例如手機雙鏡頭、VR/AR技術、3D影像應用、先進駕駛輔助系統(ADAS)及虹膜識別鏡頭及模組等甚至更長線而言智能眼的技術，我們認為公司的估值重估仍未完結。公司股價最近從其8月底的高位回落11%，我們認為基於公司前景亮麗，現時正是吸納的良機。由此，本行重申買入評級，12個月目標價不變為42.6元，相當於25倍2017年市盈率。