紅籌國企 窩輪

張怡

「潛水」已深 郵儲行具值博

人民幣兑美元中間大幅上調逾200點子，惟對昨日內地股市並未構成太大的沖喜，上證綜指收報3,100點，微跌0.12%。至於港股走勢則頗見反覆，在連跌4日後，昨收市跌20點，但內銀股則成為支撐大市的主要動力來源。事實上，內銀五大行之一的交行(3328)收市升1.72%，而建行(0939)和農行亦分別升1.43%和1.55%。值得一提的是，錦州銀行(0416)也見走高，曾高見8.41元，收報8.29元，仍升0.57元或7.38%。

內銀股表現向好，上市後一直表現麻麻的郵儲銀行(1658)昨日表現亦有回穩跡象，收報4.2元，升0.04元或0.96%。郵儲行為內地分銷網絡最大零售銀行，較早前前來港上市共發售121.06588億股，並已引入六名基礎投資者合共認購92.94億股；其中5%公開發售獲1.6倍超購，人人有份，股份以接近招股範圍(4.68元-5.18元)下限的4.76元定價；集資淨額約566.27億元(全部用作補充資本)。

郵儲行上市吸引大戶大手認購，李嘉誠較早前便曾披露持有的郵儲行的11.62%H股推定權益，而該等權益代表郵政儲蓄銀行全數發行股本約2.8%推定權益。該等權益的產生是衍生自若干由一所金融機構所發行的表現掛鈎票據。郵儲行上市後高位曾見4.85元，最低位則見4.12元，現價較高位已回落了13%，較上市價則「潛水」約12%，對中長線投資者而言，現水平的值博率已不俗。伺機低吸，上望目標仍看上市價的4.76元，惟失守4.12元支持則止蝕。

中移動反彈 購輪可揀13928

中移動(0941)昨現反彈，收報88.85元，升0.74%。若繼續看好其後市表現，可留意中移瑞銀購輪(13928)。13928昨收0.32元，其於明年4月18日最後買賣，行使價為98元，兑換率為0.1，現時溢價13.9%，引伸波幅26.4%，實際槓桿9.2倍。此證仍為價外輪(10.3%價外)，惟因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，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】：內地股市收跌，兩市成交減少15%至4,352億元(人民幣，下同)。總結10月份，滬指累計升3.19%。上證指數開市失守3,100點，最多跌23點或0.75%，低見3,081點，午後跌幅逐步收窄，全日收報3,100點，跌3點或0.12%，成交1,784.28億元。滬深300指數收報3,336點，跌3點或0.12%；創業板指數收報2,159點，跌5點或0.26%。

【投資策略】：各板塊個別發展，次新股、水泥等升逾1%，有色金屬、化工、鋼鐵及金融等股份靠穩；石油、煤炭、房地產等偏軟。臨近美國大選，對全球金融市場的風險偏好可能帶來短期擾動，加上人民幣加速貶值的憂慮，以及中國9月PMI即將公佈，投資者情緒再度回歸謹慎，見成交量持續萎縮，料後市整體以震盪回調為主。技術上，上證雖然跌穿10天線，但仍處於上升軌之上，不過成交量急跌，沒有大幅走上的條件，短線未見明顯方向，投資者可以在此水平逢低小注吸納，惟跌穿短期升軌則要沽出止蝕。

■統一證券(香港)

AH股 差價表

10月31日收市價 *停牌

人民幣兑換率0.87300 (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(%)
浙江世寶	1057(002703)	11.4	46.63	78.66
山東墨龍	0568(002490)	3.77	12.46	73.59
昆明機床	0300(600806)	2.6	8.17	72.22
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.34	12.13	68.76
京城機電股份	0187(600860)	3.59	10.02	68.72
中海集運	2866(601866)	1.63	4.12	65.46
東北電氣	0042(000585)	3.05	7.7	65.42
中石化油服	1033(600871)	1.61	3.93	64.24
中船防務	0317(600685)	11.72	27.62	62.96
山東新華製藥	0719(000756)	5.68	13.04	61.97
洛陽鉬業	3993(603993)	1.72	3.84	60.9
兗州煤業股份	1171(600188)	5.75	12.65	60.32
安徽皖通公路	0995(600012)	6.26	13.05	58.12
南京熊貓電子	0553(600775)	7.06	14.38	57.14
東方證券	3958(600958)	7.94	15.98	56.62
天津創業環保	1065(600874)	4.35	8.71	56.4
中國遠洋	1919(601919)	2.68	5.26	55.52
大唐發電	0991(601991)	2.09	3.92	53.45
中國東方航空	0670(600115)	3.49	6.32	51.79
大連港	2880(601880)	1.39	2.43	50.06
海信科龍	0921(000921)	6.55	11.38	49.75
中國中冶	1618(601618)	2.53	4.2	47.41
中國南方航空	1055(600029)	4.36	7.16	46.84
中海油田服務	2883(601808)	7.5	12.22	46.42
北京北辰實業	0588(601588)	2.62	4.25	46.18
東方電氣	1072(600875)	6.01	9.72	46.02
中聯重科	1157(000157)	2.83	4.57	45.94
鄭煤機	0564(601717)	3.86	6.2	45.65
東江環保	0895(002672)	11.78	18.92	45.64
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.77	2.83	45.4
江西銅業股份	0358(600362)	9.16	14.61	45.27
中海發展股份	1138(600026)	4.29	6.8	44.92
中國交通建設	1800(601800)	8.54	13.45	44.57
四川成渝高速	0107(601107)	3.12	4.84	43.72
金隅股份	2009(601992)	2.84	4.39	43.52
中煤能源	1898(601898)	4.4	6.66	42.32
中集集團	2039(000039)	9.24	13.94	42.13
華電國際電力	1071(600027)	3.33	5	41.86
華能國際電力	0902(600011)	4.77	7.16	41.84
上海石油化工	0338(600688)	3.96	5.89	41.31
中國國航	0753(601111)	5.1	7.4	39.83
金風科技	2208(002202)	10.72	15.54	39.78
中興通訊	0763(000063)	10.68	15.3	39.06
晨鳴紙業	1812(000488)	6.7	9.52	38.56
中國中鐵	0390(601390)	6	8.41	37.72
長城汽車	2333(601633)	7.57	10.55	37.36
中國鋁業	2600(601600)	2.88	3.99	36.99
中國石油股份	0857(601857)	5.34	7.34	36.49
白雲山	0874(600332)	18.34	24.72	35.23
紫金礦業	2899(601899)	2.44	3.28	35.06
中國中車	1766(601766)	7.04	9.32	34.06
麗珠醫藥	1513(000513)	45.25	58	31.89
新華保險	1336(601336)	33.6	42.27	30.61
萬科企業	2202(000002)	20.3	24.92	28.88
中信銀行	0998(601998)	5.01	6.07	27.94
海通證券	6837(600837)	13.76	16.29	26.26
鞍鋼股份	0347(000898)	3.98	4.53	23.3
中國人壽	2628(601628)	19.26	21.83	22.98
深圳高速公路	0548(600548)	7.79	8.75	22.28
比亞迪股份	1211(002594)	51	56.16	20.72
中國光大銀行	6818(601818)	3.54	3.81	18.89
中國鐵建	1186(601186)	9.72	10.29	17.54
中國神華	1088(601088)	16.14	16.9	16.63
中國太保	2601(601601)	28.05	29.3	16.42
民生銀行	1988(600016)	8.85	9.21	16.11
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.29	4.42	15.27
廣發証券	1776(000776)	17.26	17.4	13.4
青島啤酒股份	0168(600600)	31	31.12	13.04
復星醫藥	2196(600196)	23.85	23.76	12.37
上海醫藥	2607(601607)	20	19.82	11.91
中國銀行	3988(601988)	3.48	3.4	10.65
農業銀行	1288(601288)	3.27	3.17	9.95
中信証券	6030(600030)	17.2	16.62	9.65
交通銀行	3328(601328)	5.91	5.62	8.19
工商銀行	1398(601398)	4.67	4.43	7.97
招商銀行	3968(600036)	18.92	17.87	7.57
建設銀行	0939(601939)	5.68	5.27	5.91
中國石油化工	0386(600028)	5.65	5	1.35
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.56	9.13	-0.97
中國平安	2318(601318)	40.95	34.62	-3.26
濰柴動力	2338(000338)	11.72	9.55	-7.14
安徽海螺	0914(600585)	21.5	17.04	-10.15
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.48	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	5.78	*	-
廣汽集團	2238(601238)	9.38	*	-
上海電氣	2727(601727)	3.59	*	-

股市縱橫

韋君

擁規模優勢 國藥中線佳

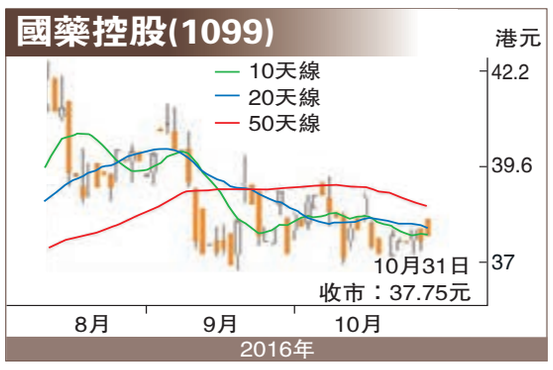
港股昨走勢頗見波動，恒指最多曾跌179點低見22,775，但其後一度重返23,000關，最多倒升90點見23,045點，埋單計數則跌20點，收報22,934點。港股已連跌5個交易日，不過炒股唔炒市仍為市場特色。

藥業龍頭股的國藥控股(1099)昨日淡市下的表現亦佳，曾高見38.2元，收報37.75元，收窄至升0.15元或0.4%，成交1.06億元，論表現依然跑贏大市。國藥於上海A掛的附屬國藥股份(600511.SS)日前公佈，首9個月成績表，錄得營業收入99.18億(人民幣，下同)，按年增加9.3%。純利4.35億元，增長11.2%，每股收益90.9分。此外，於深圳掛牌的附屬國藥一致(000028.SZ)首9個月報告則錄得營業收入214.21億，按年增加8.9%。純利7.23億元，增長25.9%，每股收益1.993元。上述旗下兩家附屬的業績表現均符合市場預期。

零售藥房及醫藥分銷具協同效應

國藥為內地最大的藥品及保健品分銷及供應鏈服務供應商，由國務院旗下的國藥集團佔51%股權。作為內地最大醫藥分銷商，國藥掌握了大量的下游流通渠道，包括醫院、藥房、代理商等，有完善的物流配送體系、倉儲設施，也因為掌握着藥品生產企業的命脈，利潤較藥廠為高。事實上，集團首三季收入按年升12.97%至1,918.4億元，純利則按年增長26.78%至35.96億元，每股盈利1.3元。基於國藥擁有規模優勢，美銀美林較早前的研究報告，也上調其目標價，由41元升至46元，重申「買入」評級。該行認為公司的零售藥房及醫藥分銷具巨大協同效應，為經營效率帶來顯著改善。

該股近期處於整固走勢，候大市調整期作中線收集，上望目標仍看52周高位的42.5港元。



內銀中移有回穩態勢

美國電郵門事件在周一亞太區股市反應溫和，道指期貨小幅上升預示美國政經界對引發大選「黑天鵝」的機會不大，區內股市互有升跌，韓股受「親信干政」事件影響跌0.5%，澳、紐、馬、泰靠穩。內地A股偏軟，上證守3,100關，微跌0.12%。港股在期指淡倉主導下借勢考驗22,700支持，恒指退至22,775獲承接反彈，一度回升上23,046，收報22,935，跌20點或0.09%，成交619億元。經昨日再借勢考慮22,700/22,800支持，已重現短中線值博機會，港市美電升至7.75，有利港股回穩反彈。

■司馬敬

數碼收發站

10月份港股呈先高後低走勢，10月6日曾升上24,000水平，昨日最低跌至22,775，跌近1,300點，全月計下跌342點，實際上是七、八、九月三連升後的健康調整，並非扭轉由七月升市以來建立的升軌。

對雲集港股的對沖基金而言，過去四個月可說是去年以來的豐收季，在累升3,000多點熊市之後，在10月份反手屠牛，全在技術性走勢操控範圍之內，可謂無風無險，這也解釋為何歐美對沖基金均樂於雲集香港的原因。

重磅股中的內銀、中移動(0941)成為近期跌市主要拋空對象，直至昨天跌市始見補倉帶動反彈。散戶投資者置身其中，只有實力資金持中線，始能避過大戶「造市」被吞噬的風險。

內銀五大行均呈現尋底後反彈勢頭，工、中、建、農、交行上升0.9%至1.7%，反彈力較強者數交行(3328)升1.7%，收報5.91元，成交1.82億元；中行(3398)和建行(0939)升逾1.4%。昨日傳出匯豐(0005)出售所持交行，是緣於匯豐向英倫銀行(央行)允許其減少因持有交行而佔用的資本。匯豐持有交行19%股權，50億英鎊資本或可解封用以支持貸款和派息。顯易而見，匯豐是不想拱讓交行股權，倘英倫銀行不開綠燈，匯豐只有將賬面大賺的交行股權套現，正值交行股價大偏低，股價有被推高作價沽售的憧憬。

個股中，具有借殼概念的股份續現急升場面，如威華達(0622)，大升127%收報0.54元。市傳「三馬」入資證券，雖然澄清並非合作夥伴，但消化兩天後重拾升勢，反映公司業務將轉型的機會甚大。至於股權集中股的金誠控股(1462)再創新高，收報18.8元，升4.2%，成交3,330萬元，積極投資內地PPP項目為其賣點。

此外，虎都(2399)亦急升3.9%收報3.7元，成交262萬元，同樣屬乾升。至於9月獲世茂房地產(0813)主席許榮茂入股的民信金控(0273)，昨日大折讓43%供股集資而暴跌25%，收報0.178元，成交1,426萬元。許榮茂是以每股0.24元認購30.7億股，持有股權16.7%，剛公佈五供六股(每股0.13元)後十送一紅股，獲海通承銷，集資總額達28.8億元，其中10億用作擴張證券業務；8.4億元擴展資產管理及財管借貸業務，餘下10億用作金融、醫療保健等領域。今次供股集資，明顯地是反映許榮茂有意壯大民信金控，涉足證券、資產管理行業。

時富金融被收購穩賺6%

講開又講，最近時富金融(0510)獲新恒基集團主席高敬德收購，也反映了深港通在本月中下旬開通後，香港證券上市公司前景被看好，新恒基是以現金0.51元提出全面收購，較現價0.48元有6.25%溢價，是波動市中穩賺的股份。

從歐洲股市假後重開呈偏軟市況，美元仍維持相對強勢，歐、亞金融市場對美國總統大選真正出現「黑天鵝」的可能性並不大。從媒體消息來看，聯邦調查局重新調查希拉里電郵門事件，出於「政治性」卸責程序，拉倒希拉里的機會極低。

港股透視

港股資金有初步低吸跡象

葉尚志

第一上海首席策略師

10月31日。港股連跌四日後，出現先低開後企穩的走勢，但是未可確認扭轉調整弱勢。恒指再創兩個月新低，進一步跌近中期支持區水平22,568至22,703。美國第三季GDP增長2.9%高於預期、希拉里電郵風波事件再被查、中國銀聯停止在港以銀聯刷卡交保費，都加劇了市場謹慎觀望的氣氛。然而，隨着強勢品種出現了跟跌後，估計這一波調整有到達階段性尾聲的機會。在操作值博率出現提升的情況下，建議可以維持偏正面態度，對券商股和中小型科網股可以優先關注。

中移動超跌後首現反彈

恒指昨日出現低開後修復，在盤中一度下跌180點低見22,775，再創兩個月新低，騰訊(0700)連跌五日，友邦保險(1299)急挫半成，是拖累大盤的元兇。然而，中移動(0941)超跌後首現反彈，內銀股全面回穩，對大盤有扶穩作用。恒指收盤報22,935，下跌20點或0.08%，國指收盤報9,559，上升44點或0.46%。另外，港股主板成交量有619億多元，而沽空金額錄得有63.4億元，沽空比例10.24%。至於升跌股數比例是632：894，而日內漲幅超過10%的股票有23隻，日內跌幅超過10%的股票有10隻。

港股連跌四日後，昨日出現先跌後回穩的走勢。在恒指短期累跌幅度已有800點的情況下，加上已跌近22,568至22,703的中期圖表支持區，資金有初步抄底低吸跡象，是帶動大盤在打到兩個月低位後、先行企穩的原因，但是否已可確認完成調整，則仍有待觀察驗證。現階段，對於港股近期的跌市，可以調整市況來看待，主要是回吐調整第三季的漲幅，暫毋須過分看空，尤其是在大市調整下來後，在操作值博率獲得提升後，資金趁低逐步吸納是可以期待的。然而，11月8日美國總統大選在即，是目前困擾市場的不明朗因素，估計要待至選舉結果大定後，資金入市的信心積極性才可明顯增強。

兩權重指數股仍處弱勢

盤面上，兩隻權重指數股仍處於弱勢。騰訊(0700)連跌第五日，昨日再跌1%至205.8元收盤，但技術性超跌狀態開始浮現，9日RSI指標已下跌至29.5的超賣水平。友邦保險(1299)放量跳空下挫，下跌4.76%至48.95元收盤，成交金額激增至46.6億元，但沽空盤未有積極建倉，沽空比例在10%範圍內。另外，持續下跌了有三周的中移動(0941)，出現了超跌後的企穩動作，反彈了0.73%但仍受制於90元關口。而在上周出完了季報的內銀股，雖然業績未有驚喜，但總算符合預期，加上內銀股估值低派息高，其股價經過了10月份的回整後，估計可以逐步回穩。昨日，建行(0939)、農行(1288)、工行(1398)以及中行(3988)，出現了全面回升走勢，漲幅在0.86%至1.55%不等。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

滬股通策略

收緊銀聯卡支付冀堵塞境內資金外流

曾永堅

麒麟金融集團主席兼董事總經理

在中國經濟放緩及受外圍經濟拖累下，美元兑人民幣匯價自2014年由高位6.769回落至86.0406。近日美國數據現強烈復甦訊號，美元持續強勢、加息氣氛轉濃等因素進一步拖低人民幣匯價，同胞對人民幣貶值而產生的財富效應的恐慌情緒與日俱增，紛紛想盡辦法把內地資產轉換成外幣或轉移至海外。過去數年透過於香港以銀聯卡購買保險及其關聯投資理財產品便成為內地人民受歡迎渠道之一，促使大量資金由北向南走。內地走資情況可參考中國外匯儲備盈餘，外匯儲備由2014年高位的約39,932億美元下跌至2016年9月的31,668億美元，與同期人幣走勢相同，人行最新數據反映資金正繼續外流，加速人民幣貶值下行。

今年2月初中國銀聯及外管局對內地人於境外購買保險類商戶刷卡限額設定為五千美元，由於政策沒有限定刷卡次數，因此未有真正減弱內地人赴港購買保險交易。今年上半年內地客戶在香港購買新單保費收入達310億港元，佔全港個人新增業務37%，創下歷史新高。走資情況令中央再度憂慮，有見及此中國銀聯早前宣佈全面暫停內地人以銀聯支付香港保險保費，內地人不允許跨境購買分紅型重疾險、教育金等理財型保險，只能購買意外、短期疾病等保險種類，並限制每宗交易金額上限為五千美元。

資金有望撲向A股市場

在內地房地產市場及跨境保險產品受嚴控下，境內資金欠出路，筆者認為資金將於第四季撲向股票市場，加上深港通開通在即，外資加大進入A股市場，筆者全年上望A股突破3,200點，為明年牛市鋪路，建議投資者收集基建、鐵路及水務板塊。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

比富達證券（香港）市場策略研究部高級經理 何天仲

證券推介

需求增長穩 海螺值博高

今年內地房地產回復增長，帶動水泥價格上漲。10月份雖然多個省市加碼樓市調控，房地產投資或會受到影響，但由於水泥供給側正推行限產等措施，可支持水泥價格上升，行業龍頭仍可受惠。本周筆者推介安徽海螺水泥股份(0914)，因其為中國水泥行業龍頭，競爭力強，可受惠供給側改革及水泥價格回升，再加上估值吸引，值得留意。

集團業務主要是從事生產和銷售熟料和水泥製品等。據集團公佈的截至2016年6月底之中期業績，今年上半年集團收入按年下跌1%至239.7億元（人民幣，下同），純利下跌28.8%至33.6億元。按季來看，二季度集團純利按年上升26%至21.9億元，表現較一季度明顯好轉。而集團新公佈的三季度純利為26.41億元，每股淨利潤為0.49元，同比大增88.7%；若扣除一次性收入，核心盈利仍同比大增71%至23.78億元，表現強勁。

國策利好 毛利率續升

受惠生產端的煤炭價格下滑，集團毛利率持續攀升。三季度集團生產成本約為123元/噸，按季只是上升了4元/噸，但集團產品的平均售價卻按季上升了2%，帶動毛利大幅提升。不過，近月煤炭價格顯著上升，預計四季度集團生產成本會有所增加，但相信平均售價的上升幅度將會大於生產成本，集團業績造好勢頭料可持續。

目前全國水泥庫容比只有65%，是近5年低點，供應端已出現較大缺口，但中央對行業採取的限產措施卻未見放鬆，因此即使10月內地樓市調控加碼，水泥的市場需求料仍會保持增長，水泥價格也可保持升勢。中央近年積極提升水泥行業市場集中度，目標是「十三五」末年（即2020年），水泥行業前十大企業的集中度提升至60%。集團作為行業龍頭，將可持續受惠水泥價格回升及政策利好。

估值方面，以10月31日收市價21.50港元(下同)計，安徽海螺水泥股份(914.HK)市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為16.14倍和1.4倍，均低於上市以來的平均水平。集團可受惠國策及水泥價格上升，加上財務狀況良好，發展前景佳，投資者不妨在11.2元附近買入，目標價14.5元，止蝕位9.8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）