



中交建新簽訂單佳利走強

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日走勢反覆，早段曾再創10個月新高，收市則微跌0.12%，收3,125點。至於港股反彈也見乏力，埋單計數微跌0.18%，收報22,643點。大市欠方向，中資股主要以個別發展為主。中芯(0981)啟動深圳12英寸集成電路生產線項目，股價再度破頂，收報1.11元，升8.82%。此外，金風科技(2208)擬為美國風電項目提供風電機組，消息續為股價提供上升動力，該股昨再進賬4.1%，收報11.24元。

中交建(1800)昨日淡市下的表現亦佳，曾高見9元，逼近1個月高位阻力的9.05元，收報8.92元，仍升0.1元或1.13%。集團較早前公佈截至9月底止首三季業績，純利按年增12.1%至112.74億元(人民幣，下同)，每股盈利0.64元，營業收入按年增4.07%至2,912.2億元。單計第三季，純利按年升20.29%至42.5億元，營業收入按年升4.12%至1,077.8億元。

今年首九個月，中交建新簽合同金額為4,753.8億元，按年增長10.1%。各業務來自海外地區的新簽合同額為1,300.93億元(折合美元約為208.79億美元)，約佔公司新簽合同額的27.37%。集團新簽訂單理想，16年預測市盈率約7.33倍，估值依然吸引。另一方面，該股H股較A股折讓約45%，為兩地基建股折讓最大的股份，也是該股具價值之處。逢低部署中線吸納，上望目標仍看年高位的10.9元(港元，下同)，惟失守50天線的8.51元支持則止蝕。

建行購輪11621數據合理

建設銀行(0939)昨平收5.6元，表現跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，可留意建行瑞信購輪(11621)。11621昨收0.135元，其於明年1月31日最後買價，行使價6.08元，兌換率為1，現時溢價10.98%，引伸波幅27%，實際槓桿12.4倍。此證仍為價外輪(8.57%價外)，惟數據再算合理，加上交投較暢旺，爆發力亦強，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨回軟，兩市成交合計縮減逾11%至5,664億元人民幣。上證指數輕微低開2點後曾倒升，高見3,141點；午後倒跌，低見3,119點，收報3,125點，跌3點或0.12%。深成指亦走低，收報10,702點，跌41點或0.39%。滬深300指數報3,354點，跌10點或0.32%；創業板指數報2,145點，跌7點或0.37%。總結本周，滬指累計升0.68%，連漲4周，累升120點或4.01%。

【投資策略】：各板塊個別發展，煤炭股升1%；房地產、水泥、電力、金融、化工股偏軟。昨日再次見高位後即遇壓力，主要因為目前缺乏持續熱點板塊，熱點轉換較快、持續性較差，行情仍以存量資金主導，場內觀望氛圍較濃，市場對上攻3,140點的前期高位信心不足。下周美國大選，預料市場會較為震盪。技術上，上證一日未能上穿3,140點並企穩，其走勢未算是轉強，指數短期進入橫行整固的機會很大，但要注意指數若跌穿3,080點，投資者便應先行減持離場。

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

新股 透視

內地環保投資勁 大唐環境可認購

大唐環境產業(1272)為中國大唐集團旗下發展環保節能業務平台。業務分為四大部分，包括：(1)環保節能解決方案業務、(2)可再生能源工程業務、(3)火電廠工程總承包業務及(4)其他業務。其中環保節能解決方案業務再細分為環保設施特許經營、脫硝催化劑、環保設施工程、水務業務及節能業務。

集團為中國電力行業環保節能領域的主導者和領先者，行業的市場前景廣闊，有利的公共政策環境和廣闊的市場前景，為其提供了巨大的業務開拓空間和業績增長保障。

集團可提供燃煤電廠環保節能全產業鏈的一攬子

解決方案，並實現業務間的協同效應，為客戶持續創造價值。技術研發實力雄厚，擁有強大的技術實力和雄厚的研發、設計、產品開發能力。

業績PE較同業吸引

大唐環境產業全球發售股票5.40億H股，公開發售股票5,400萬H股；招股價3.55元至4.74元，上市市值104.37億至139.36億元。最多集資額25.60億元，倘以發售價中位數4.15元計，往績市盈率12.20至16.29倍；往績市淨率1.89至2.84倍。

售股所得款項淨額約為21.42億元，主要供作：

美非農數據反映經濟向好

美股隔晚續小跌28點，道指收報17,930。周五亞太區股市普遍下滑，日股復市補跌急挫1.34%，險守16,900，澳洲、印度跌0.57%至0.86%，印尼則升0.62%表現較佳。內地A股偏軟，上證指數跌4點，收報3,125。港股低開後曾反彈88點，高見22,772，惟尾市跌勢加大，恒指退收22,643，跌41點或0.18%，成交縮減至509億元。收市後，港府宣佈大幅提高住宅物業印花稅至劃一15%，旨在打擊投資需求，夜間應聲跌逾百點，令港股再考驗22,400/22,500承接力。

被視為美聯儲局12月是否加息的就業數據昨晚揭盅，10月份美國10月非農就業新增職位16.1萬個，低於預期的17.3萬個，但9月份新增職位則由原先的15.6萬個，顯著調高至19.1萬個，8月份亦由16.7萬個調高至17.6萬個。至於10月失業率為4.9%，符合預期，好於9月的5%。至於10月平均每月小時工資按年2.8%，高於預期的2.6%，較9月2.6%為佳。

12月加息機會大已消化

上述數據顯示美國就業持續增長，加上早前公佈的第三季GDP增長2.9%，聯儲局12月加息的概率將進一步提升，但聯儲局是否如願，將受下周(8日)美國總統大選結果影響，倘執政的民主黨候選人希拉里勝選，12月加息機會大增，反之共和黨候選人特朗普勝出，將為政經帶來不確定性，金融市場勢必波動，聯儲局為免引起更大動盪，再延後加息的可能性大為提升。

美總統大選消息仍正面

美聯儲局12月加息在市場已消化，視為經濟復甦的指標，故下週大選結果不出現「黑天鵝」的話，美股反彈並帶動環球股市的機會較大。

約60%將作為用於擴充脫硫脫硝特許經營設施所需的融資部分資本開支；約15%將用於未來的業務拓展以培育收入和利潤的新增長點，包括但不限於燃煤電廠EMC業務、水務業務和為客戶提供超低排放整體解決方案；約10%將用於償還現有的部分銀行貸款，以降低財務成本、改善財務槓桿比率；約10%將用於作營運資金及其他一般公司用途；以及約5%將用於作研發開支。

環保能源業務是中央未來的發展重點，根據國家環境保護「十三五」規劃，中國的環保投資在2016至2020年間將達到10萬億元人民幣，有利集團發展前景。過去年度集團的財務表現理想，收入及溢利均錄得可觀增長，另一方面其母公司大唐集團擁有國企背景，對政策所帶來的效益必定較敏感，亦不愁缺乏資金。估值上，其上市定價相對同業如光大國際(0257)往績市盈率19.63倍屬合理水平，因此給予「推薦性」認購評級。

統一證券(香港)



港股透視



提防港股短期波動性擴大

11月4日。港股本盤未能擺脫調整弱勢，在美國總統選舉結果出來之前，資金介入積極性仍弱，並且有進入靜待期的情況，大市成交量縮降到僅有500多億元，是一個月來的最少。

目前，全球股市(A股除外)在近期都已調下來了，潛在風險正在釋放的過程中，但是不排除短期波動性仍有放大的可能。因此，港股目前可以說是處於危中有機的階段，而未來一周將會是關鍵時刻，第一關要過的是美國總統選舉結果，及後，迎來的將會是深港通的開通宣佈，市場普遍估計本月中下旬將會是正式開通日期。

中期支持位受考驗

恒指繼續震盪下行的走勢，走了一波三連跌，在盤中一度下跌96點低見22,538，再創兩個多月新低，中期支持區22,568至22,703仍在受到考驗，如果失守，要提防短期波動性有放大可能。恒指收盤報22,643，下跌41點或0.18%；國指收盤報9,492，上升10點或0.1%。另外，港股主板成交量縮降至509億元，而沽空金額錄得有51.7億元，沽空比例10.15%。至於升跌股數比例是644：877，而日內漲

幅超過10%的股票有17隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

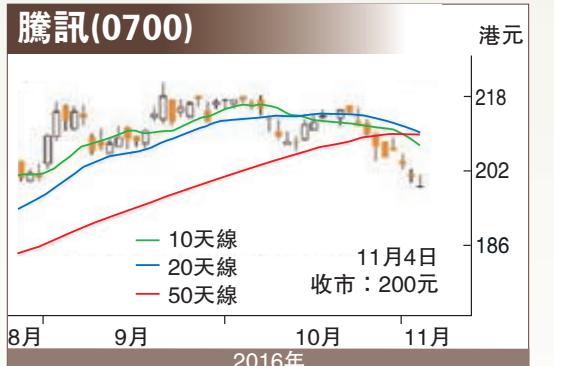
辣稅加碼勢打擊地產股

盤面上，指數股仍繼續受壓，總體彈性不大。權重指數股騰訊(0700)再跌0.99%，盤中曾跌穿200元關口低見199.5元，9日RSI指標進一步下跌至22.7的超跌水平，是年初以來的最低，收報200元，跌2元或0.9%。收盤後，香港政府推出樓市新辣招，全面提高物業印花稅至15%，對香港地產股有構成打擊機會。恒基地產(0012)跌0.21%，新鴻基地產(0016)跌0.34%，新世界發展(0017)漲0.1%，信和置業(0083)漲0.79%，股價對新政策未有反映，要關注會否再度受壓出現新跌浪。

除了A股，全球主要股市近期都在調整，美國總統大選是困擾市場的最大不明朗因素，相信要待至選舉結果出來後，資金回流入市的心才可望恢復。然而，A股在國慶假期回來後卻明顯走強，上綜指連漲四周向上挑戰至9個月來的高點3,140。以最新公佈的經濟數據來看，生產物價指數PPI，四年多來首次轉為正數，通縮問題出現改善，而製造業PMI指數報51.2，是兩年來的最快擴張水平。

A股年底料有表現

形勢上，估計內地第四季宏觀面可望保持



證券分析

理文造紙提價 候低收集

理文造紙(2314)在過去一個月已下跌了19%，期內表現遜於恒生指數16%。我們認為有幾個負面因素導致理文近期表現不佳：1)來自美國的進口廢紙(OCC)價格再次回升至接近210美元，而9月初為187美元水平；2)人民幣自10月初以來貶值1.5%，這對公司的營運有不利影響，以及3)投資者對公司的企業管治表示關注，因最近的關聯交易涉及公司以7,020萬元代價從控股東李運強購買遊艇。

人幣貶值提升進口廢紙成本

雖然上述因素可能在短期內對股價構成負面情緒，但投資者不應忽視包裝紙行業的基本因素持續改善的趨勢。事實上，華東地區的造紙廠包括理文造紙，已經在上周提出了另一輪的加價，這再次引

證了我們認為大型紙廠的議價能力提升這一觀點。

今年度盈利料近30億

最近的人民幣貶值趨勢提高了以美元定價的進口廢紙的採購成本。理文等大型造紙廠可以通過調整其採購模式，在短期內使用更多國內廢紙來降低其成本壓力。要注意的是國內廢紙在過去兩個月僅上漲了3%，而美國廢紙價格在此期間上漲了12%。除此之外，我們認為人民幣貶值對公司最大的影響來自換算損失，但這些損失為非現金事項。收購遊艇可能會在短期內損害投資者的情緒，因為它對理文的業務發展無大作用。然而對比根據我們估計理文2016年的盈利將近30億元，此交易的收購成本僅為7,020萬元，算是微不足道。

道。我們將2016年盈利預測略微調低，以反映人民幣貶值帶來的較低收入以及過去兩個月較前期高的廢紙及煤炭價格令成本增加的影響。我們新的盈利預測為29.43億元(每股盈利0.65元)，是基於收入增長為1.8%的假設並估計2016年每噸盈利為535元(2015年為429元)。2017年方面，本行估計收入增長將在13%，主要是由於衛生紙的產量從2016年的16萬噸增加至2017年的35萬噸及包裝紙平均價格微升3%所帶動。由於衛生紙的噸利潤較高，我們估計2017年公司的淨利潤將達到33.01億元(每股盈利0.72元)，意味著整體每噸盈利為568元。現價相於7.9倍2017年市盈率，以公司2016年和2017年的每股盈利分別增長24%和12%，我們認為其估值不高。重申買入評級，但將6個月目標價修訂為7.20元(昨天收市5.68元)，現基於10倍2017年市盈率，與過去5年9.6倍的平均預期市盈率一致。