紅籌國企 窩輪　張怡

訂單前景佳 中國中鐵攀高

人民幣兌美元中間價昨反彈164點子，收復6.88關，惟對內地股市未構成太大的利好，上證綜指低開低走，收報3,244點，跌0.9%。至於港股沽壓頗見明顯，退至22,565點完場，跌1.37%。在昨日跌市中，不少中資板塊或個股出現獲利回吐，惟鋼鐵、基建、水泥、煤炭及電力股則相對較佳。

中國中鐵(0390)在昨日弱市中的抗跌力亦佳，並以近高位的7元報收，升0.03元或0.43%，料短期有力再試年高位的7.13元，繼而進一步擴大升勢。中國中鐵繼日前，聯合某第三方與資陽市人民政府、成都市人民政府簽約了資陽至潼南（四川境）高速公路項目投資協議，估算總投資約135.2億人民幣。項目線路全長約110公里，其中68.3公里為雙向六車道，41.8公里為雙向四車道。項目以BOT模式實施，特許權期限分為建設期和運營期，其中建設期3年，運營期29年11個月。

此外，集團又宣佈中標14項內地及4項海外重大工程項目，中標價合計約367.45億人民幣，約佔公司中國會計準則下2015年營業收入的5.92%。中國中鐵訂單前景樂觀，該股H股較A股折讓達37.51%，兩地收窄空間也大，都是其值得看好之處。若股價短期破頂，下一個目標將上移至8元關，惟失守20天線支持的6.75元則止蝕。

匯豐硬淨 購輪可揀13052

匯豐(0005)昨平收61.15元，為抗跌力較強的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐摩通購輪(13052)。13052昨收0.159元，其於明年7月31日最後買賣，行使價為68.88元，兌換率為0.1，現時溢價15.24%，引伸波幅24.7%，實際槓桿9.5倍。此證仍為價外輪（12.64%價外），但因有較長的期限可供買賣，現時數據應屬合理，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】：內地股市收市下滑，兩市成交合計增逾6%至5,972億元（人民幣，下同）。上證指數低開3點後，早段反覆偏軟，其後跌幅擴大，最多跌38點或1.16%，收市報3,243點，跌29點或0.9%，成交2,815.59億元。「深港通」正式開通前的最後一個交易日，深成指失守11,000點，收報10,912點，跌175點或1.58%，最低多跌182點或1.65%，成交3,157.07億元。總結本周，滬指累計跌0.55%。

【投資策略】：各板塊幾乎全線下滑，玻璃股跌3%；化工、有色金屬股跌2%；煤炭、鋼鐵、金融、房地產、水泥、電力股跌1%；僅得次新股靠穩。大市低開低走，雖以中石油、中石化為代表的重磅股一度拉高試圖護盤，但效果並不明顯，中小盤股跌幅較大，加上12月有最大解禁潮的來臨、美國議息會議和意大利公投事件等一系列不確定性因素，股指短線有進入調整跡象。技術上，上證明顯進入橫行整固階段，下方支持位3,220點，建議投資者可等待股指調整至該水準才逐步考慮入市。　統一證券（香港）

AH股差價表　12月2日收市價　人民幣兌換率0.8872　(16:00pm)　*停牌

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)	10.98	39.46	75.31
山東墨龍	0568(002490)	3.39	11.13	72.98
昆明機床	0300(600806)	2.68	8.13	70.75
京城機電股份	0187(600860)	3.72	10.34	68.08
東北電氣	0042(000585)	2.91	8	67.73
中石化油服	1033(600871)	1.62	4.18	65.62
安徽皖通公路	0995(600012)	6.28	16.05	65.29
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.52	11.51	65.16
廣汽集團	2238(601238)	9.75	24.8	65.12
中海集運	2866(601866)	1.82	4.38	63.13
中船防務	0317(600685)	11.94	28.67	63.05
山東新華製藥	0719(000756)	5.74	12.98	60.77
兗州煤業股份	1171(600188)	5.4	11.58	58.63
大連港	2880(601880)	1.41	2.91	57.01
東方證券	3958(600958)	8.28	16.75	56.14
天津創業環保	1065(600874)	4.31	8.62	55.64
南京熊貓電子	0553(600775)	7.3	14.48	55.27
中國中冶	1618(601618)	2.73	5.37	54.9
洛陽鉬業	3993(603993)	2.05	4.01	54.64
中國遠洋	1919(601919)	3.11	6.06	54.47
大唐發電	0991(601991)	2.08	4.05	54.44
中國東方航空	0670(600115)	3.7	6.75	51.37
中海油田服務	2883(601808)	7.86	13.69	49.06
鄭煤機	0564(601717)	3.95	6.85	48.84
北京北辰實業	0588(601588)	2.54	4.35	48.2
中國交通建設	1800(601800)	9.3	15.87	48.01
中國南方航空	1055(600029)	4.48	7.58	47.56
四川成渝高速	0107(601107)	3.17	5.14	45.28
東方電氣	1072(600875)	6.41	10.34	45
中煤能源	1898(601898)	3.85	6.19	44.82
中遠海能	1138(600026)	4.55	7.25	44.32
海信科龍	0921(000921)	6.64	10.52	44
華電國際電力	1071(600027)	3.32	5.26	44
華能國際電力	0902(600011)	4.93	7.76	43.64
金隅股份	2009(601992)	2.95	4.62	43.35
江西銅業股份	0358(600362)	12.08	18.9	43.29
上海石油化工	0338(600688)	4.09	6.3	42.4
金風科技	2208(002202)	12.14	18.63	42.19
長城汽車	2333(601633)	7.14	10.77	41.18
中國國航	0753(601111)	5.23	7.87	41.04
中國中車	1766(601766)	7.56	11.34	40.85
晨鳴紙業	1812(000488)	7.78	11.39	39.4
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.11	3.03	38.22
中國石油股份	0857(601857)	5.49	7.86	38.03
中國中鐵	0390(601390)	7	9.97	37.71
東江環保	0895(002672)	13.32	18.86	37.34
紫金礦業	2899(601899)	2.54	3.58	37.05
中興通訊	0763(000063)	12.34	17.14	36.13
中聯重科	1157(000157)	3.42	4.66	34.89
中國鋁業	2600(601600)	3.54	4.71	33.32
中信銀行	0998(601998)	5.05	6.71	33.23
中集集團	2039(000039)	11.64	15.38	32.85
白雲山	0874(600332)	18.8	24.8	32.74
中國鐵建	1186(601186)	11.1	13.98	29.56
鞍鋼股份	0347(000898)	4.5	5.65	29.34
比亞迪股份	1211(002594)	45.35	54.75	26.51
深圳高速公路	0548(600548)	7.29	8.65	25.23
麗珠醫藥	1513(000513)	47.95	56.8	25.1
新華保險	1336(601336)	38.75	45.5	24.44
中國人壽	2628(601628)	21.7	25.18	23.54
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.32	4.99	23.19
海通證券	6837(600837)	14.84	17	22.55
萬科企業	2202(000002)	23.35	26.45	21.68
中國光大銀行	6818(601818)	3.67	4.07	20
廣發証券	1776(000776)	17.72	19.32	18.63
民生銀行	1988(600016)	8.72	9.44	18.05
中國神華	1088(601088)	16	17.13	17.13
上海醫藥	2607(601607)	18.86	20.1	16.75
中國太保	2601(601601)	29.65	30.38	13.41
青島啤酒股份	0168(600600)	30.65	31	12.28
中國石油化工	0386(600028)	5.46	5.5	11.93
交通銀行	3328(601328)	5.84	5.84	11.28
農業銀行	1288(601288)	3.24	3.23	11.01
中國銀行	3988(601988)	3.54	3.51	10.52
中信証券	6030(600030)	17.58	17.35	10.1
建設銀行	0939(601939)	5.8	5.65	8.92
招商銀行	3968(600036)	19.22	18.5	7.83
復星醫藥	2196(600196)	23.8	22.9	7.79
工商銀行	1398(601398)	4.75	4.52	6.77
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.2	9	-0.55
中國平安	2318(601318)	41.9	36.28	-2.46
濰柴動力	2338(000338)	13.22	11.14	-5.29
安徽海螺	0914(600585)	22.6	18.63	-7.63
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	2.47	*	-
洛陽玻璃	1108(600876)	5.5	*	-
上海電氣	2727(601727)	3.75	*	-

證券分析　統一證券（香港）

擎天夥航太阿里等利拓展

擎天軟件(1297)今年上半年純利按年升17.7%至6,680萬元（人民幣，下同），營業額按年升21.2%至2.05億元。業績稍遜預期，這主要由於國家稅務局專注於營業稅改增值稅的工作，企業亦忙於配合，故未產生其他稅務信息服務需求，拖累去年同期增長強勁的稅務軟件及相關服務（前為出口退稅軟件業務）在期內只有持平增長。

稅務軟件業務前景不俗

不過總體來說，該業務未來前景仍不俗，在今年5月集團和航太資訊簽訂戰略合作協定，雙方將在全國範圍內共同推廣出口退稅系列軟體產品及服務等業務。航太資訊是中國航太科工集團公司旗下的資訊科技企業，其銷售管道和服務體系已建立覆蓋全國的，共有近40家省級服務單位、超過200家地市級服務單位，及超過400家基層服務網點。相信合作將有助加快集團的出口退稅業務在全國範圍推廣，以及在電子發票及增值稅稅控服務等新領域的發展。

佔集團總收入比例最大的為電子政務解決方案業務（4%），其主要客戶為內地的政府機構，由於近年中央政府致力推行政府信息化，並利用大數據技術提升行政效率及透明度、加強部門之間及與市民的溝通，以便捷辦事流程，相信未來兩年該分部亦能維持雙位數字的穩定增長，去年增長亦達23%。另一方面，適逢內地自去年開始對企業監管碳排放，集團利用與內地政府關係的網絡，藉此推出碳資產直報平台，拓展企業端碳資產盤查軟件的業務，去年該分部收入大增逾3成，佔總收入近20%。此外，去年與中國質量認證中心簽訂同類協議，合作發展區域碳平台建設及企業碳盤查項目，因此前景值得期待。

助增強全國銷售及服務網絡

另一方面，集團不斷藉與其他企業合作擴大服務，其中與阿里巴巴集團旗下阿里雲合作發展低碳雲平台，讓集團借助阿里雲的雲計算及大數據技術，向碳排放管理部門及相關企業提供包括碳採集、監測、評估等一系列解決方案，助力節能減排。此外，集團亦與航天信息簽訂合作協議，將共同推廣出口退稅系列軟件產品、服務及培訓業務，後者業務領域涉及政府及行業信息化，其服務體系覆蓋近40家省級服務單位及超過200家地市級服務單位，是次合作能讓集團在出口退稅範疇的專業能力和經驗，能結合航天信息在增值稅發票解決方案的優勢，增強在全國的銷售及服務網絡。

我們仍然維持集團今年的每股盈利增長逾20%至0.21港元，以現價計算市盈率約20倍，無論在行業內及相對增長其估值仍算合理。技術走勢方面，股價早前隨大市整回，近期在3.2港元附近見底後回升，並突破了短期下降軌，目標價先看4.1港元。止蝕價3.2港元。

對沖基金避險 港股急退守

美股道指隔晚再創新高，曾創下19,214歷史高峰，收報19,192，升68點；不過標普及納指則回吐下跌。周五亞太區股市普遍回落，市場關注意大利周日公投將動搖歐盟穩定，日、韓、台、星回落0.4%至0.8%，而港股則急跌1.37%較為差勁，內地A股亦回落0.9%，上證指數收報3,244。港股低開141點後，10天及百天線失守，觸發短線拋壓，重磅股騰訊(0700)、中移動(0941)及內銀、內險與賭業股領跌，恒指曾低見22,559，最多跌319點，收報22,565，全日跌313點，成交808億元。港股退回至22,500水平，有利防禦意公投帶來的震盪。

■司馬敬

數碼收發站

在中國11月製造業PMI顯著回升後，周四美國公佈的ISM 11月製造業指數由10月的51.9急升至53.2；11月製造業PMI終值為54.1，高於初值的53.9，期內新訂單指數升至56，是去年3月以來最高。美國最新數據反映經濟增長勢頭持續，對環球經濟均有正面影響。與此同時，美聯儲局本月中加息又增加了條件。

意憲政公投或動搖歐盟

周五亞洲股市普遍回落，特別是港、台、星等市場急回，相信與預期美國11月非農數據持續強勁而令加息無懸念，增添美股高位回吐壓力。至於意大利周日憲政公投、法國總統奧朗德宣佈放棄角逐連任，均對歐盟未來的穩定性增添風險，跨國對沖基金率先在亞洲市場沽售，港股自然是首當其衝，故重磅股的騰訊急跌1.7%、中移動跌1.9%、港交所跌0.6%、友邦保險(1299)跌3.3%，也成為大鱷壓市的主力工具。不過，匯豐(0005)作為最大指數比重股，昨日則堅如鐵塔，平收61.15元，成交31.47億元，主因是匯豐有回購打底，對沖基金不敢造次。

市場傳出澳門將限制入境內地客攜款不超過12萬元人民幣，消息令一眾賭業股借勢調整，以銀娛(0027)跌4.7%、金沙中國(1928)跌3.9%最傷，有關消息尚待證實，但澳門賭收已連續多月回升，反映賭場力吸「中場客」已有助恢復賭收增長。

膳源進入乾升境界

在昨日急跌市中，亦不乏抗跌大升股，最矚目者數剛上市的膳源控股(1632)，昨日大升39.8%，收報7.02元，成交達2.67億元。膳源為越棧茶餐廳，招股價2元，但上市即日已高升上3元樓上，在散戶獲利貨源歸邊後，形成了這兩天股價跳躍式上升，已進入乾升境界，市值已重至55.9億元。

至於績優工業股相對抗跌，創科實業(0669)微跌0.1%，收報30.55元；敏華控股(1999)跌0.5%，收報5.49元。中芯(0981)升1%，收報1元，成交4.26億元。

中滔環保股價任摧殘

近日受對沖基金狙擊的中滔環保(1363)在發出澄清報告後，復牌兩日仍未止瀉，不過昨日跌至1.32元已有承接，反彈上1.42元報收，跌4仙或2.7%，成交2.78億元。中滔環保是廣東污水處理龍頭股，數據由廣東環保局監察，只是沽空機構有意錯誤解讀數據有收入而作出指控，在作出澄清後，奈何沽空機構聯同部分基金「食大茶飯」，令股價在幾天內蒸發32%，市值唔見43億元，奈何？

港股透視

深港通開通 聚焦大成交量小型股

葉尚志
第一上海
首席策略師

12月2日。港股大盤出現下跌回整，三大權重指數股受壓，是拖累大市表現的因素。在深港通開通前夕、但碰上意大利修憲公投，情況令到市場氣氛仍傾向謹慎。總體上，我們估計港股仍處於反彈的行程裡，美元強勢出現短期收斂、深港通正式開通、A股繼續緩步伸展，都是支持港股反彈的消息因素。走勢上，恒指已回探至22,600的好淡分水線水平，進入了關鍵時刻。因此，操作上仍要維持謹慎態度，但可以選股來跟進，而具備有深港通題材的小型股、以及受惠於A股表現的中資金融股，可以是重點關注目標。

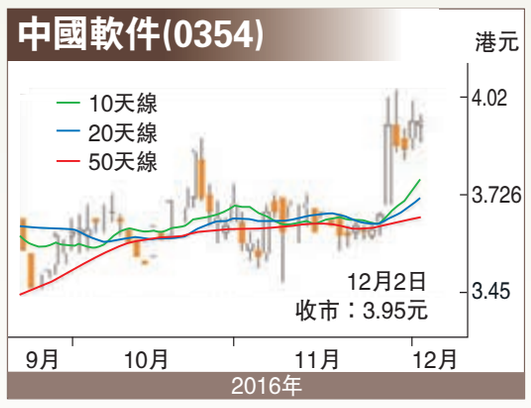
恒指在周五出現下跌回整，並且以接近全日最低位22,559來收盤，三大權重指數股騰訊(0700)、中移動(0941)以及友邦保險(1299)，出現同步受壓，是拖累大盤表現的元兇。恒指收盤報22,565，下跌313點或1.37%，國指收盤報9781，下跌111點或1.12%。另外，港股主板成交量有808億多元，而沽空金額錄得有94.9億元，沽空比例11.74%。至於升跌股數比例是485：1,037，而日內漲幅超過10%的股票有9隻，日內跌幅超過10%的股票有3隻。

具防禦性高息股可候低吸

盤面上，三大權重指數股騰訊、中移動以及友邦保險，依然未能擺脫調整弱勢。在周五，騰訊出現跳空下挫，股價在盤中一度低見189.6元，收盤報191元，下跌1.79%。中移動受到中聯通的牽動過後，股價回跌1.92%至84.3元收盤。友邦保險持續受制於20日線，並且出現放量下挫，下跌3.3%至45.3元收盤，正在朝着6月底英國公投脫歐時的44元水平靠過去。另外，具防禦性高息股亦持續受壓，中電(0002)下跌1.51%、煤氣(0003)下跌1.25%出現破底、電能實業(0006)下跌1.78%、港鐵(0066)下跌0.78%，對具防禦性的高息股，可以維持候低吸納的部署。

A股料可保緩步伸展行程

目前，深港通小型股和中資金融股，依然是可以重點關注的目標。深港通即將正式開通，投資者可以參與符合規定的小型股，是有別於滬港通的主要特點，相信也是市場的焦點。而在深港通11月25日宣佈開通後，一些小型股如金蝶(0268)、中軟國際(0354)、通達(0698)、福壽園(1448)、中國機械工程(1829)、以及環球醫療(2666)等等，在過去一周的成交量都出現了明顯增加，資金有流入部署的跡象，是接下來可以繼續關注跟進的品種。另外，內地資金面緊張，引發短期拆息抽高了，對A股帶來回整壓力，但是在宏觀面保持堅穩的背景下，加上內部資金流仍有利股市，估計A股可以保持緩步伸展的行程，中資金融股如內險股、內銀股、以及中資券商股，可以繼續關注跟進。**（筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益。）**



民信金融

證券推介

中芯擴張產能 估值吸引

自從本行11月9日建議買入以來，中芯國際(0981)的股價累跌8.3%，而恒生指數於同期的表現持平。我們認為股價下跌的主因為投資者獲利回吐（公司股價自8月10日至11月10日中三個月的累計增幅為60%），而不是公司的基本面有任何負面的變化。公司以產能擴張推動增長的故事維持不變。

中芯最近宣佈其於深圳以及天津工廠開展的產能擴充計劃。在完成之時，天津工廠的產能將從現在的每月45,000個英寸晶圓的產量擴充至每月150,000個，並將令該工廠成為世界上最大的綜合8英寸積體電路生產線。深圳工廠的擴張計劃將包括安裝一條新的12吋積體電路生產線，預計產能為每月40,000個12英寸晶圓。上列工程將於2016年12月底開始啟動，並預計上述生產線能在2017年底開始投入生產。在深圳和天津的專案完成之後，公司的總產能將被擴大約50%。

在11月7日，公司宣佈了高於預期的2016年第三季度業績。由於晶圓出貨量增加以及新收購的LFoundry對公司的收入貢獻增加，收入按季升12.3%至7.75億美元，創歷史新高。晶圓出貨量按季升13.2%，而平均銷售價格按季跌0.9%。來自中國和北美的收入分別按季升11%至4.0億美元和20%至2.19億美元，分別相當於公司整體收入的51.6%和28.3%。月產能按季增長15.2%至390,625個8吋晶圓。

產能利用率為97.2%。毛利率從2016年第二季度的31.6%跌至2016年第三季度的30.0%，主要是因為2016年第二季度有一宗保險賠償的收入。2016年第三季度的淨利潤分別按季升16.3%和按年升37.4%至1.14億美元。截止2016年9月30日，公司的賬面值為每股0.75元，淨負債權益比率為19%。

來季業績增長可以看好

管理層預計由於強勁的市場需求，2016年第四季度和2017年第一季度的收入都將錄得增長，並重申其預期公司2016年至2019年的年複合增長率為20%。在2016年第四季度，管理層預期公司收入將按季增長5%至7%，而毛利率則為28%至30%。公司2016年計劃用於晶圓營運業務的資本支出將由25億美元提升至26億美元，而基於管理層的指引，我們預計2016年第四季度的盈利將按季跌3.0%至1.10億美元，意味着公司的2016年全年盈利增長51.1%至3.83億美元（每股盈利為0.07元）。

我們同時引入2017年的盈利預測為4.51億美元（每股盈利為0.083元），按年升17.8%，此預測乃假設公司2017年的收入將會增長23.9%，而該年的毛利率則為29.2%。公司現價相當於11.9倍2017年市盈率，而每股盈利增長為18%，中芯國際的估值對於長期投資者依舊有吸引力。本行因此維持對該公司買入的建議，6個月的目標價為1.20元，基於1.4倍2017年市賬率以及14.5倍2017年市盈率，公司的主要風險是潛在的股權融資以資助其產能擴張專案，以及其可能高於預期的2017年折舊費用。