

紅籌國企 高輪

張怡

5G商機大 中興通訊續看俏

內地股市昨走勢續反覆，上證綜合指低開後曾倒升，最後以3,310點報收，跌8點或0.24%。至於港股則先跌後反彈，在前期熱炒股的騰訊(0700)及中國平安(2318)領漲下，恒指最多升269點，收報29,138點，收窄至升64點或0.22%，成交仍達1,086億。板塊方面，啤酒、石油、科技、內險等表現較佳，當中青島啤酒(0168)和華潤啤酒(0291)均漲逾5%。

電訊設備股的中興通訊(0763)昨亦隨大市反彈，曾高見28.8元，收報28.45元，仍升0.85元或3.08%，成交5.74億元。中興上月中旬創出33.2元的52周高位後，近期以反覆調整為主，但收市價均能持穩於50天線(27.15元)之上，反映其技術走勢向好未變。國家工信部近日印發通知，啟動5G技術研發試驗第三階段工作，市場預期將為行業帶來龐大商機，中興可望從中受惠。此外，中興一直與中移動(0941)緊密合作，繼早前的5G承載測試，未來在5G體驗車、無線寬帶接入等產品都有著墨，亦是其備受看好之處。

業績方面，截至今年9月底首三季業績，中興通訊錄得純利39.05億元人民幣，按年增加36.58%，每股盈利0.93元人民幣。期內，營業額765.8億元人民幣，按年升7.01%，主要是由於內地4G系統產品、內地固網接入和承載系統、國際手機產品及國內家庭終端產品營業收入按年增長所致。趁股價反彈初現跟進，上望目標仍看高位的33.2元，惟失守27元關則止蝕。

騰訊趨穩 購輪可掙18396

騰訊旗下微醫明年赴港上市前進行新一輪融資，估值目標最少50億美元，消息屬利好，股價一度搶高至397.8元，最後回順至388.4元報收，仍升3.4元或0.88%。根據過去一日招股證資金流入數據顯示，有1.41億元資金流入騰訊購輪，為期間第一多資金流入相關資產。若看好騰訊後市反彈行情，可留意騰訊瑞銀購輪(18396)。18396昨收0.31元，其於明年5月14日最後買賣，行使價418.2元，兌換率為0.01，現時溢價15.65%，引伸波幅41%，實際槓桿5.6倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天再度上演探底行情，滬指險守3,300關，深市靠穩。滬指低開後反覆波動，全日高低位3,324/3,304，收報3,309.62點，跌8點或0.24%，成交1,850.25億元(人民幣，下同)。深證成指高低位為11,099/10,993，收報11,014.55點，微升1.4點，成交1,227.28億元。滬深300指數高低位為4,032/3,982，收報4,018.86點，升20.72點或0.52%，成交1,382.23億元。創業板指數收報1,797.77點，跌0.38%。

【後市分析】：航運、白酒、白馬股居板塊漲幅榜前列；次新、高送轉、新材料居板塊跌幅榜前列。被360借殼的江南嘉捷昨天變臉跌停，上周五開板後成交的50多億資金被埋。滬指險守3,300關，但彈力不足，今天難免再受考驗。上周超跌反彈的題材股昨日大幅下跌，市場重陷低迷。操作上，投資者可逢低關注低估值藍籌和年報超預期的增長股。 ■綜合報道

股市縱橫

獨山擴產能 建溢可中線收集

港股昨現低開高走的行情，最多升269點，埋單計數則升64點或0.22%，收報29,138點，成交續逾千億達1,086億。大市向上的動力不太強，惟市場傾向炒股唔炒市，其中建溢集團(0638)便曾破頂，高見2.83元，收報2.77元，仍升0.27元或10.8%，成交達8,894萬元，成交之暢旺為多年來所僅見。

建溢集團已有逾35年歷史，業務分為製造業務及非製造業務兩大類別，包括智能電器及電子產品、摩打、玩具的研發及生產業務，於內地深圳、韶關及貴州，以至其他東南亞地區，擁強大的研究及生產平台；另外擁有貴州房地產投資及發展。

最大機械人吸塵機摩打供應商

建溢旗下的電子產品業務主要從事研發、設計及製造四項產品：1.機械人與人工智能技術；2.物聯網(Internet of Things)應用；3.高科技玩具；4.其他小型家電產品。摩打業務受惠於年內生產基地的整合，配合集團嚴格控制經營成本，令業務經營溢利大幅提升。

目前在全球的打印機摩打中，建溢的市場佔有率達四成，其中，佳能打印機摩打有八成來自該

集團；HP惠普則有近四成。而在全國市場的機器人吸塵機方面，95%的摩打均由該集團提供。

有數據顯示，目前全球市場每年對摩打的需求量約為60億隻，現時建溢摩打業務的年產能約3億隻，對比全球每年60億隻的需求，大有發展空間。

建溢擴大摩打業務產能，在貴州獨山縣的新廠房已投產，配合自動化帶來的進一步得益，將於2018年第二季度內反映。同時已進行貴州廠房的二期及三期項目興建，預期分別於2018年第四季及2020年投產，日產能分別為60萬和100萬隻，屆時整個獨山廠房的日產能將提升至210萬隻，較現時產能大幅增長逾三倍，預期年產值約20億元，勢將成為集團未來的收入動力之一。

中期績佳 獨山地產添收益

建溢旗下的非製造業務，以房地產發展為主，位於貴州獨山開發區的住宅發展項目「劍橋皇家」分兩期發展，合共228個低密度住宅單位，其中，第一期的116個單位已預售相當部分，錄得平均售價逾每平方米人民幣5,500元，最終的合規證書則仍在審批過程中。物業預售於2017年度尚未入賬，預期將會於2018年度業績反映。

建溢截至今年9月底止中期業績顯示，錄得純

建溢集團(0638)



利8,183.8萬元，按年升15.7%，主要因為摩打業務分類經營業績改善，以及若干補貼收入獲確認；每股基本盈利19.07仙；派中期息3仙。期內，收益為14.75億元，按年升17.99%。由於近年集團把業務重點拓展至毛利較高的高端智能產品市場，集團上半年錄得毛利近2億元，印證集團成功轉型。期內，電器、電子產品和摩打業務的營業額分別佔總額約69.1%和30.9%。

建溢為首家港上市公司在獨山縣建立生產基地，而獨山縣明年升格為市，勢將吸引更多外來資金投入，建溢在優惠政策上早著先鞭，可謂食正獨山進一步開放引資潮。建溢現價在續市盈率約6倍，市賬率1.24倍。近日股價已累升26%，短線早超賣，投資者可候回調收集，目標3.5元。



周一亞太股市互有升跌，美國參議院上週六通過稅改法案刺激美元上升、道指期貨大升逾200點，韓股急升1%、印尼升0.77%、台股升0.48%。日股則跌0.49%。內地A股再考驗3,300關，滬指收報3,309.62，跌0.22%。港股低開123點跌穿29,000關，在騰訊(0700)明顯地出現屠牛證行動下急速大跌，恒指最多急跌271點，低見28,803，而騰訊完成屠牛後迅速抽升，帶動恒指反彈至29,343高位，尾市回順至29,138收市，升64點或0.22%，成交1,086億元。在昨天大市一如預期考驗28,800水平，累積調整1,400點，有利大市續在29,000/29,500反覆整固，資金投入本地銀行、內銀、內險及「三桶油」。

雖然早市道指期貨狂漲200點，不過377.20元，令大約29隻牛證、約9億份貨打靶後，才掉頭抽升，甚至急漲至397.8元，好淡通殺。早段因大

騰訊樣板 寧買實股忌炒輪

跌至收回價變廢紙的牛證，散戶任宰割成為大鱷的點心，死得冤枉。有行專話齋，寧買實股唔炒輪，就是老得守，避過人為災劫。實買股可長揸投資，買輪就是參與零和遊戲博奕，到價或到期便要了結，實為對賭。

北水33億撈貨 掃匯豐騰訊

內地金融市場在改革開放過程中，對引進金融產品十分謹慎，禁止諸如 Accumulator(累計期權)的對賭金融產品在銀行銷售，就是防範金融衍生產品淪為大鱷撒錢市場，最終拖累實體經濟發展，保持股市面向實體經濟而非變成大賭場。過去不少民企老闆、港富商及中產人士便栽在「金融

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股跌後反彈弱勢未改

12月4日。港股大盤連跌五日後出現回升，但是在不明朗因素未能消除下，對於目前的回升走勢，暫時只能以跌後反彈來看，估計港股未可擺脫向下跌尋底的階段行情。美股波動性有加大傾向，A股上綜指仍在測試3,300關口支持力，加上香港銀行拆息持續高企不下，都是現時困擾港股的不明朗因素。因此，港股仍處弱勢，恒指的反彈阻力維持在29,300水平，弱勢未能扭轉，仍有向下尋底的傾向。恒指收盤報29,138點，上升64點或0.22%；國指收盤報11,518點，上升69點或0.6%。另外，港股主板成交金額雖然回降至1,086億多元，但仍是連續第21日突破1,000億元，而沽空金額有93.8億元，沽空比率8.64%。至於升跌股數比例是784:845，日內漲幅超過10%的股票有19隻，而日內跌幅超過10%的股票有15隻。

走勢上，恒指從11月22日的高點30,200，下跌至昨日的盤中低點28,803，累跌了接近有1,400點，資金出現嘗試撈底、補一下倉位、又或者是趁機進行調倉，是可以理解的市場操作

行為。然而，在恒指已累跌了超過1,000點的情況下，估計盤面弱勢已形成，要扭轉過來不容易，市場目前該仍處於易跌難升的格局。另一方面，一些潛在的市場風險仍有待暴露，如美股的波動性出現放大、以及A股上綜指能否守穩3,300心理整數關，這些都將會是繼續困擾港股的不明朗因素。

提防美股波動擴大
美國稅改方案已獲得參議院通過，跟眾院合併最後版本後，將會提交給特朗普簽署生效。然而，正如我們指出，市場已有偷步反映稅改方案的利好消息，美股道指在過去兩個月，已從22,500衝高至現時約24,000水平。值得注意的是，「通俄門」事件有新進展，特朗普有面對新指控的可能。因此，對於近期升幅已大、已站到了歷史新高水平的美股，要提防波動性有出現放大的可能。另一方面，A股持續弱勢，上綜指已連跌了有三周，周一收盤報3,309，彈性依然未見增強，若守不住3,300的心理整數關，估計對市場人氣會構成進一步打擊。目前，內地銀行拆息SHIBOR持續高企不下，短期資金面趨緊仍然是困擾市場的憂慮。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

滬股通策略



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

美稅改方案進程添A股陰霾

由特朗普政府主導的美國稅改方案推進過程較市場預期順利，觸發市場憂慮將引發企業撤出中國改投至美國的未來趨勢，繼而勢將增加中國面臨資本外流的壓力。相關憂慮除立即困擾人民幣匯價表現外，亦替中國股市再添陰霾。美國參議院近日通過特朗普政府提出的稅改法案，意味稅改進程的落實可能快於此前市場的預期。對此中國財政部副部長朱光耀表示：稅改法案通過，下一步對美國競爭力提高積極方面的影響是多少、對美國勞動生產力的提高是多少、對美國人工資的影響是多少，外溢性影響不可忽視，值得中國高度關注。

除財政部副部長的回應加深市場相關憂慮外，內地市場一直擔心，美國的稅務新政將令中國面臨企業撤離、資本外流、及人民幣貶值等三大領域增加風險。

首先，在美國新稅務政策之下，企業所得稅將從35%降低至20%，而個人所得稅標準扣除額也大幅提高一倍；這不僅有利吸引企業投進美國懷抱，個人稅標準扣除額的提高，也有利提振美國本土消費需求，幫助振興美國整體經濟表現。

換言之，美國新稅制的落實與推行，亦將有利環球資金進一步回流美國，繼而增加中國面臨資本外流的壓力。另一方面，除企業撤離與資本外流因素增加人民幣兌美元的貶值壓力外，中國亦具誘因需要通過人民幣貶值來平衡美國稅改對中美雙邊貿易產生的貿易賬變動影響。

事實上，人民幣兌美元中間價最近六個交易日持續報跌，人民幣匯價的反應程度反映市場上述的憂慮。至於股市方面，中美政策面近期陸續出現的短期利空消息以及資金面趨緊，預計皆繼續令A股短期走向反覆偏淡。

(筆者為證監會持牌人士)

AH股 差價表 12月4日收市價 人民幣兌換率0.84689 (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(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	3.66	19.45	83.21
山東墨龍	0568(602490)	1.29	4.84	77.45
浙江世寶	1057(002703)	2.71	9.06	74.69
京城機電股份	0187(600860)	2.12	6.90	74.01
天津創業環保	1065(600874)	4.36	12.64	70.82
中石化油服	1033(600871)	1.20	2.94	65.47
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.20	7.35	63.16
上海海藥	2727(601727)	3.08	6.94	62.45
中遠海發	2866(601866)	1.63	3.62	61.90
中國中冶	1618(601618)	2.29	4.98	61.09
安徽皖通高速	0955(600012)	6.44	13.38	59.28
北京北辰實業	0588(601588)	2.74	5.53	58.08
天連港	2890(601890)	1.48	2.89	56.87
南京熊貓電子	0553(600775)	4.43	8.36	55.17
京州煤業股份	1171(600188)	7.54	13.75	53.61
山東新華製藥	0719(000756)	8.18	14.71	52.95
中遠海控	1919(601919)	3.99	6.76	50.06
中煤能源	1898(601898)	3.51	5.87	49.41
大唐發電	0991(601991)	2.59	4.21	47.95
海信科龍	0921(000921)	8.75	14.18	47.79
中國交通建設	1800(601800)	8.67	13.95	47.42
金隅股份	2009(601992)	3.61	5.80	47.34
新榮泰	0864(601717)	4.36	7.00	47.30
中國中車	1766(601766)	7.20	11.54	47.21
東方電氣	1072(600875)	6.65	10.60	46.92
中國南方航空	1055(600029)	7.15	11.34	46.65
中國東方航空	0670(600115)	4.75	7.46	46.13
江西銅業股份	0358(600362)	12.08	18.63	45.14
中國石油股份	0857(601857)	5.32	8.17	44.91
中國中鐵	0390(601390)	5.79	8.65	43.37
紫金礦業	2899(601899)	2.65	3.94	43.09
金風科技	2208(002202)	11.32	16.80	42.99
中海油田服務	2883(601808)	7.47	11.01	42.60
遠海海能	1138(600046)	4.20	6.15	42.60
東江環保	0895(002672)	11.20	16.33	41.97
洛陽鉍業	3993(603993)	4.83	6.98	41.45
四川成渝高速	0107(601107)	2.93	4.22	41.26
中集集團	2039(000039)	14.02	19.85	40.24
上海石化化工	0338(600688)	4.57	6.37	39.30
中聯重科	1157(000157)	3.28	4.38	36.64
華電國際電力	1071(600027)	3.02	4.01	36.28
晨鳴紙業	1812(000488)	13.20	17.46	36.04
中國國航	0753(601111)	8.64	11.28	35.20
中國鐵建	1186(601186)	9.09	11.78	34.71
中信銀行	0998(601998)	5.02	6.44	34.05
華能國際電力	0902(600011)	5.05	6.41	33.34
新華保險	1336(601336)	51.50	64.60	32.55
長城汽車	2333(601633)	9.17	11.42	32.06
中國人壽	2628(601628)	25.45	31.46	31.56
上海醫藥	2607(601607)	19.78	24.31	31.16
中興通訊	0763(000063)	28.45	34.92	31.07
海通證券	6837(600837)	11.58	14.21	31.05
廣汽集團	2238(601238)	19.94	24.29	30.55
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.83	4.66	30.46
深圳高速公路	1138(600046)	7.73	9.31	29.75
中國神華	0898(601088)	19.38	22.84	28.21
中信證券	6030(600030)	16.78	18.95	25.08
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.55	5.12	24.81
民生銀行	1988(600016)	7.90	8.85	24.48
中國太保	2601(601601)	38.05	42.52	24.29
交通銀行	3328(601328)	5.77	6.33	22.88
中國石油化工	0386(600028)	5.57	6.03	21.85
農業銀行	1288(601288)	3.62	3.74	18.11
建設銀行	0939(601939)	6.81	7.01	17.81
中國銀行	3988(601988)	3.82	3.92	17.55
復星醫藥	2196(600196)	38.70	39.58	17.28
白雲山	2338(000338)	7.88	7.78	14.31
工商銀行	1398(601398)	6.07	5.90	12.96
招商銀行	3968(600036)	30.35	28.75	10.69
青島啤酒股份	0168(600600)	33.70	31.25	8.76
鞍鋼股份	0347(000898)	7.37	6.76	7.76
比亞迪股份	1211(600377)	69.25	63.43	7.63
中國平安	2318(601318)	77.20	69.40	5.89
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.06	9.61	2.63
海藥水電	0914(600585)	37.65	31.18	-2.16
東北電氣	0042(600585)	1.65	*	-
中船防務	0317(600685)	11.74	*	-
白雲山	0874(600332)	22.70	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.59	*	-
中國藥業	2600(601600)	5.24	*	-
昆明機床	0300(600806)	2.49	*	-
*停牌				

證券推介

產品結構調整 康師傅前景廣

隨著人均收入水平提升，內地消費者對方便食品的消費習慣產生變化，開始追求更健康及更新潮的高端產品，相關股份可持續受惠。本周筆者推介康師傅控股(0322)，因其為中國方便食品行業龍頭，近年積極調整發展戰略，業績明顯改善，前景值得關注。

集團主要從事方便麵、飲品及方便食品的生產和銷售。截至2017年9月30日止首三季業績，集團收入按年上升5.91%至482.54億元(人民幣，下同)。受原材料價格上漲影響，毛

利率下降1.86個百分點至30.49%，惟受惠產品結構調整及分銷成本下降，純利按年上升37.91%至19.38億元，表現突出。飲品及方便麵為集團兩大收入來源，三季度分別增長11.13%及3.79%至125.68億及67.07億元，增速較上半年有所加快。

飲品業務增長加快
據尼爾森統計，三季度中國飲料行業銷售量及銷售額分別按年增長11.8%及12.2%，增速保持在較高水平，而集團旗下多款飲品銷量佔率

比富達證券(香港)研究部高級研究員 陳曉光

方面，集團展開運動行銷，通過與體育結合，打造更安全、健康的形象，同時拓展電商渠道，面向更多年輕消費者。

估值方面，以12月4日收市價12.86港元(下同)計，康師傅市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為36.03倍和3.92倍，考慮其龍頭優勢，估值仍合理。集團優化核心產品結構，迎合消費升級需求，同時推動輕資產化經營，並積極尋找潛在收購機會，發展前景廣，建議投資者在12.5元附近買入，目標價16.0元，止蝕位11.0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)