

紅籌國企 窩輪

張怡

合併壯大 中建材看漲

上證綜指昨低開高走，一度逼近3,300關，高見3,297點始遇阻，收報3,290點，升18點或0.55%。至於港股延續反彈走勢，且彈力明顯轉強，最多升逾400點，收報28,640，仍漲337點或1.2%，成交1,154億元。大市投資氣氛改善，有表現的中資股也告明顯增多，尤其是內險、內房、建材及汽車等板塊表現較突出。個股方面，以香港中旅(0308)漲近11%升勢最見悅目。

中國建材(3323)昨日彈力亦見不俗，收報6.53元，升0.28元或4.48%，其50天線經過兩日失守後得以收復，成交1.9億元。有關中建材與中材股份(1893)合併一事近日再有進展，繼國資委同意後，中材股份股東會亦通過了雙方的合併案。中建材與中材股份日後合併後，除將成為全球產能最大的水泥企業外，中建材的負債比率亦將大幅下降61個百分點至167%，屆時將有更強的議價能力，降低借貸成本。

行業方面，據瑞信研究報告估計，未來6個月至12個月，水泥價格仍然強勁，主因需求具韌性及供應較緊張，而基於預期明年煤炭價格按年跌6%至每噸600元，料水泥股盈利能力將處於六年高位。受惠水泥價格上漲，集團首三季淨利潤按年上升2.26倍至23.4億元(人民幣，下同)，營業收入按年升25.8%至884.6億元。至於集團第三季淨利潤達14.6億元，單季淨利已超上半年的8.85億元。中建材預測市盈率11倍，市賬率0.76倍，估值仍吸引。趁股價反彈初現跟進，上望目標仍看52周高位的7.55元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的6.21元則止蝕。

平安彈力強 吼騰輪19225

中國平安(2318)昨走高至78.4元報收，升3.65元或4.88%，成交62.01億元，為港股第二大成交金額股份。根據過去五日認股證資金流入顯示，有7,510萬元資金流入平安騰輪，為期間第二多資金流入相關資產。若繼續看好平安後市表現，可留意交投較暢旺的平安海通騰輪(19225)。19225昨收0.58元，其於明年5月1日最後買賣，行使價82.88元，兌換率為0.1，現時溢價13.11%，引伸波幅38%，實際槓桿6.26倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天呈低開回升走勢，有走出近期尋底開展反彈之兆。滬指低開後曾跌見3,258，其後隨即因芯片、次新股等板塊拉升帶動下反彈，午市引伸升幅擴大更增強市場信心，滬指曾板上3,297高位，收報3,289.99點，升17.94點或0.55%，成交1,657.62億元(人民幣，下同)。深證成指曾上升10,964點，收報10,935.06點，升133.80點或1.24%，成交1,142.63億元。創指收報1,792.16，漲0.85%。

【後市預測】：受「近日首枚國產軌道交通控制芯片成功通過測試」的影響，芯片板塊大漲，連同5G、次新股板塊漲幅榜前列；高送轉、黃金、銀行概念居板塊跌幅榜前列。騰訊重金入股永輝旗下生鮮超市的消息，刺激永輝超市直線漲停並宣佈停牌，帶動新零售板塊持續拉升。滬指承接前市自3,250水平守穩反彈的氣勢，昨天低開高收，一度升叩3,300關，顯示近日兩度回彈至3,250/3,260水平重獲實力資金入市並開展反彈，下周有望迎來收復3,300關，反覆向3,350推進。 ■綜合報道

股市縱橫

環保限產 明年鋼鐵料缺千萬噸

耀才證券研究部分析員 黃澤航

2015年以來，我國經濟發展進入了一個新階段，GDP增速觸底對結構性改革的迫切性推動了政策重心從需求側改革(投資、消費、出口)向供給側改革(勞動力、土地、資本、制度創造、創新等要素)毅然轉變。經中央經濟工作會議定調後，以去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板(三去一補)為重點的供給側結構性改革在各大傳統行業中拉開了序幕，其中化解鋼鐵產能是推進改革的重要任務，鋼鐵行業多年以來因產能過剩帶來的頑疾迎來了治癒的良機。

2015年，中國鋼鐵行業處境水深火熱，企業經營困難重重，具體表現為：(1)產能嚴重過剩，產能利用率低位運行。據國家統計局數據，2015年中國粗鋼表觀需求與粗鋼

產能的缺口劇烈擴大至近5億噸，是2008年產能過剩缺口的近2.5倍；另據工信部資料，2015年粗鋼產能利用率跌至67%，遠低於2008年以來年均水平75%。(2)鋼價跌至冰點。據國家發改委，2015年末鋼材價格綜合指數跌至有紀錄(2011年中)以來最低值55.35點。(3)槓桿率高企。據國家統計局，2015年至2016年4月底，黑色金屬冶煉及壓延加工業資產負債率從66%水平線上重拾升勢一路摸高至68%，高於全工業資產負債水平。(4)全行業大面積虧損。

2015年黑色金屬冶煉及壓延加工業銷售利潤率跌落1%下方，其中重點大中型鋼企全年虧損645.34億元人民幣，超過10年來僅有的第二個虧損年度(2012年)逾500億元。

2016年2月，國務院發佈《關於鋼鐵行業化解過剩產能實現脫困發展的意見》6號文，明確用5年時間化解鋼鐵過剩產能1億至1.5億噸，與之相關的八項配套政策以及整體實施方案相繼出台，中國鋼鐵行業去產能進入全面執行期。國務院已啟動了多次督查活動，主要集中在「地條鋼」、「殭屍企業」清理、違法違規產能三個領域，以確保產能去化有效推進。

地條鋼產能累減2.25億噸

2016年是供給側改革的元年，這一年中國鋼鐵業實現粗鋼產能去化6,500萬噸，遠超年初指定4,500萬噸目標，而當年鋼鐵行業實現利潤按年增長2.02倍，虧損企業虧損額

按年下降51%，年末行業銷售利潤率回升至2.63%。

2017年是深入供給側改革、穩固成果並加以推進的一年，今年政府制定的去產能目標為鋼鐵進一步壓縮5,000萬噸(其中不包括地條鋼)，去化規模較去年微降。在今年6月底前，「地條鋼」作為產能退出成為重中之重，實現了1.4億噸「地條鋼」產能的出清；而年底「2+26」城市環保限產期無疑是鞏固上半年成果與為2018年鋼鐵產能去化打開良好開端的關鍵時期。截至目前，市場預計去產能和清理「地條鋼」，共減掉鋼鐵產能達到2.25億噸；環保限產之下，明年初預計可能出現1,000萬噸左右的供求缺口。(篇幅有限，下期再續)



北水18億掃騰訊引領急彈

美股三大指數隔晚上揚，納指彈升0.54%較突出，周五亞太區股市除韓股外全線上揚，以港股、新加坡股急升逾1%較佳，印度股市升0.91%重返33,200關。內地及香港出現資金入市撈底場面，上證指數終止四連跌，收報3,290，升0.55%。港股則高開96點後，受資金追捧騰訊(0700)、中國平安(2318)等科網、金融股下重越28,600阻力，一度急升逾400點，高見28,706，50天線前遇阻，並回順至28,640報收，全日仍升337點或1.19%，成交1,154億元。今周港股經歷騰訊、恒指大型屠牛證大跌市，不過累跌約2,000點後，已吸引實力資金再度入市，內地A股及港股在昨天均獲大型資金淨流入，有利下周大市延續反彈。 ■司馬敏

內地進出口貿易數據意外大幅上升，海關總署昨天公佈，以美元計出口按年增長12.3%，高於市場預期升5%，增速亦較10月升6.9%明顯加快。期內進口按年升17.7%，均高於市場預期及10月的升幅。11月貿易順差402.1億美元。最新數據反映內地經濟月前的放緩並非持續，相反升幅遠超預期，顯示經濟擴張態勢仍

然保持。中國作為世界第二大經濟體，上述數據對環球經濟、投資市場屬正面影響。

A股止跌 港資36億掃貨

內地A股連跌四天後，上證指數一度升叩3,300關，預示周內兩度下試3,250水平已吸引資金入市。港資基金在近期A股調整中均積極回吐，周四淨流出15.5億元(人民幣，下同)，不過昨天已轉為淨流入36.41億元，在周末市而言，反映外資看好A股持續反彈並大手補倉，其中掃入貴州茅台(600519.SH)佔6.4億元、3.6億元掃中國平安(601318.SH)、2.3億元掃格力電器(000651.SZ)、2.3億元掃五糧液(00005.SZ)最受注目。

至於北水掃入港股則大增至43.21億元，其中騰訊獲17.88億元淨買，印象中是滬深通後，最大單日淨買額；另外匯豐(0005)續獲8.5億元掃貨。建行(0939)、港交所(0388)均獲1.8億元淨買。騰訊昨大幅反彈

2.7%；而月率增0.2%，低於預期的0.3%。最新數據將支持下周聯儲局加息，但工資增幅放緩，則有助明年加息次數有望減至兩次，對股市仍屬正面，而美元升勢將放緩。

A股止跌 港資36億掃貨

中國海洋石油(0883)報喜訊，近期公司在渤海海域獲得中型天然氣田新發現渤中19-6。渤中19-6圈閉位於渤海中南部海域的渤中凹陷西南部，平均水深約22米。渤中19-6-1發現井共鑽遇油層約25米、氣層約348米，完鑽井深4,180米。經評價井測試，平均日產油約為1,000桶，日產氣約為6.4百萬立方英尺。中海油表示渤中19-6天然氣田新發現，為京津冀地區優質清潔能源供應奠定了堅實基礎。

AH股 差價表					12月8日收市價				
					人民幣兌換率0.84755 (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(%)	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(000876)	3.74	18.45	82.83	中國平安	2318(000001)	78.40	78.40	0.00
山東墨龍	0568(002490)	1.25	4.72	77.57	中國銀行	0398(000003)	3.76	3.93	4.84
浙江世寶	1057(002703)	2.51	8.74	75.68	交通銀行	0328(000132)	5.68	6.37	24.48
京城機電股份	0187(000860)	2.03	6.91	75.12	中國石油	0386(000028)	5.45	6.03	23.45
天津創業環保股份	1065(000874)	4.27	12.88	71.92	廣深鐵路股份	0525(001333)	4.54	5.00	23.10
中石化油服	1033(000871)	1.14	2.84	66.00	建設銀行	0939(001939)	6.65	7.00	19.54
中遠海發	2866(001866)	1.51	3.53	63.77	中國銀行	3988(001988)	3.76	3.93	18.97
第一拖拉機股份	0038(001038)	3.09	7.12	63.24	農業銀行	1298(001298)	3.59	3.73	18.43
中國中冶	1618(001618)	2.21	5.03	62.79	復星醫藥	2196(000196)	40.50	41.08	16.50
上海電氣	2727(001727)	3.07	6.88	62.21	工商銀行	1398(001398)	5.90	5.87	14.87
北京北辰實業股份	0588(001588)	2.74	5.56	58.26	瀋陽動力	2338(000338)	7.99	7.67	11.77
天津港	2880(001880)	1.41	2.84	57.95	青島啤酒股份	0168(000600)	33.55	31.62	10.13
安徽皖通高速公路	0995(00012)	6.43	12.75	57.29	招商銀行	3968(000036)	30.45	28.55	9.67
大唐發電	0991(001991)	2.17	4.20	56.24	比亞迪股份	1211(000259)	64.70	59.75	8.29
南京熊貓電子股份	0553(000775)	4.35	8.24	55.29	中國平安	2318(001318)	78.40	71.50	7.13
兗州煤業股份	1171(000188)	7.25	13.18	53.41	鞍鋼股份	0347(000898)	7.11	6.46	6.78
山東新華製藥股份	0719(000756)	7.90	14.23	52.98	江蘇寧滬高速公路	0177(000377)	11.50	9.72	-0.21
中遠海控	1919(001919)	3.77	6.65	51.98	海螺水泥	0914(000585)	36.40	29.45	-4.68
中煤能源	1898(001898)	3.35	5.83	51.33	東北電氣	0042(000585)	1.55	*	-
東方電氣	1072(000875)	6.09	10.56	51.16	昆明機床	0300(000806)	2.49	*	-
金隅股份	2009(001992)	3.51	5.87	49.36	中船防務	0317(000685)	11.24	*	-
中國交通建設	1800(001800)	8.55	14.12	48.71	ERR	0350(000666)	20.25	*	-
中國東方航空股份	0670(000115)	4.57	7.50	48.39	雲山	0874(000332)	21.75	*	-
鄭煤機	0564(001717)	4.38	7.11	47.82	重慶鋼鐵股份	1053(001005)	1.64	*	-
海利科龍	0921(000921)	8.41	13.54	47.39	中國鋁業	2600(001600)	4.90	*	-
中國中車	1766(001766)	7.19	11.36	46.39					
中國石油股份	0857(001857)	5.13	8.07	46.16					
中國南方航空股份	1055(000029)	7.21	11.13	45.13					
金風科技	2208(002202)	10.66	16.37	44.85					
中國中鐵	0390(001390)	5.70	8.72	44.64					
紫金礦業	2899(001899)	2.53	3.87	44.63					
江西銅業股份	0358(000362)	11.24	16.96	43.87					
四川成渝高速公路	0107(001107)	2.76	4.14	43.54					
中海油田服務	2883(001808)	7.05	10.49	43.08					
中遠海能	1138(000026)	4.04	6.00	42.97					
瀋陽鎔業	3993(003993)	4.53	6.60	41.87					
東江環保	0895(002672)	10.90	15.82	41.64					
上海石油化工股份	0338(000688)	4.50	9.48	41.18					
中集集團	2039(000039)	13.66	19.42	40.43					
中藥華科	1157(000157)	3.10	4.22	38.25					
華電國際電力股份	1071(000027)	2.87	3.93	38.15					
長城汽車	2333(001833)	8.80	11.89	37.32					
華能國際電力股份	0902(000011)	4.86	6.52	36.87					
廣汽集團	2238(001238)	18.38	24.49	36.44					
中國國航	0753(001111)	8.10	10.77	36.30					
中國鐵建	1186(001186)	8.98	11.86	35.87					
晨鳴紙業	1812(000488)	12.68	16.61	35.34					
中信銀行	0998(001998)	4.89	6.36	34.88					
中國通訊	0763(000063)	27.35	35.31	34.40					
中國人壽	2628(001628)	24.35	31.82	34.39					
海通證券	6837(000837)	11.26	14.23	32.98					
上海醫藥	2607(001607)	19.36	24.32	32.58					
深圳高速公路股份	0548(000548)	7.39	9.19	31.89					
新華保險	1336(001336)	52.30	64.18	30.98					
馬鞍山鋼鐵股份	0323(000808)	3.63	4.37	29.65					
中國神華	1088(001088)	19.02	21.89	26.41					
民生銀行	1988(000016)	7.68	8.82	26.25					
中信證券	6030(000030)	16.28	18.50	25.47					
中國太保	2601(001601)	38.20	42.91	24.60					
交通銀行	3328(001328)	5.68	6.37	24.48					
中國石油	0386(000028)	5.45	6.03	23.45					
廣深鐵路股份	0525(001333)	4.54	5.00	23.10					
建設銀行	0939(001939)	6.65	7.00	19.54					
中國銀行	3988(001988)	3.76	3.93	18.97					
農業銀行	1298(001298)	3.59	3.73	18.43					
復星醫藥	2196(000196)	40.50	41.08	16.50					
工商銀行	1398(001398)	5.90	5.87	14.87					
瀋陽動力	2338(000338)	7.99	7.67	11.77					
青島啤酒股份	0168(000600)	33.55	31.62	10.13					
招商銀行	3968(000036)	30.45	28.55	9.67					
比亞迪股份	1211(000259)	64.70	59.75	8.29					
中國平安	2318(001318)	78.40	71.50	7.13					
鞍鋼股份	0347(000898)	7.11	6.46	6.78					
江蘇寧滬高速公路	0177(000377)	11.50	9.72	-0.21					
海螺水泥	0914(000585)	36.40	29.45	-4.68					
東北電氣	0042(000585)	1.55	*	-					
昆明機床	0300(000806)	2.49	*	-					
中船防務	0317(000685)	11.24	*	-					
ERR	0350(000666)	20.25	*	-					
雲山	0874(000332)	21.75	*	-					
重慶鋼鐵股份	1053(001005)	1.64	*	-					
中國鋁業	2600(001600)	4.90	*	-					

港股透視

指標股帶頭反彈 弱勢股未止跌



勢來得過於急勁，在技術性超跌狀態下，有引發跌後反彈的機會。然而，在市場過後、修正過後，技術性超跌狀態已出現了紓緩。美聯儲將在下周開會議息，會後宣佈加息是大概率，估計市場氣氛仍傾向觀望謹慎，並且要提防對市場有帶來新一輪衝擊的可能。

反彈市 沽空比率11%

恒指繼續急跌後的反彈行情，在盤中曾一度上升403點高見28,706，A股上證綜指終止四連跌，加上指標股騰訊漲，是刺激大盤伸延反彈的原因，惟未能升穿28,600至28,800阻力前，未可扭轉調整格局。恒指收盤報28,640點，上升337點或1.18%；國指收盤報11,290點，上升139點或1.24%。另外，港股主板成交金額有1,154億多元，是連續第25日突破1,000億元，而沽空金額有127.3億元，沽空比率11.03%。至於升跌股

數比例是1126：525，日內漲幅超過10%的股票有23隻，而日內跌幅超過10%的股票有9隻。

28600/28800反彈阻力

走勢上，恒指出現了超跌後的反彈，但是仍受制於28,600至28,800的反彈阻力區，總體調整格局未可扭轉。而在反彈了兩日後，恒指的9日RSI指標，已從25.46修正至40.21，技術性超跌狀態已獲得了紓緩。指標股騰訊和中國平安(2318)，是前期的強勢股。強勢股的特點，是最後一批跌，也是首批反彈的，而弱勢股能否恢復穩定性，對於整體盤面會起着關鍵影響作用。此外，吉利汽車(0175)亦反彈5.1%。

騰訊漲了4.23%至394元收盤，380元成為了目前的初步支持，宜繼續注視能否守穩其上。至於中國平安，漲了4.88%至78.4元收盤，已反彈至10日和20日線的交匯水平，能否進一步站穩到80元關口以上，是接下來的關注點。