

# 落後藍籌漸有力



## 頭牌手記

沈金

美股隔晚大升及創新高，刺激了港股大幅高開，開市的指數為二三〇二七，升二二七點，眼看二三〇〇〇關可以輕鬆拿下了，殊不知回吐壓力亦隨之出現，昨日高點為二三〇七六，比開市指數高四十九點而已。換言之，大市高開後再升多少，便告捱企，指數緩緩後撤，最低報二二八一七，只升十七點，收市為二二八六一，升六十點。高低波幅二九三點。全日總成交七百三十五億元。

最「經典」的是滙控。開市初段升高至六十七元二角半，升一元七角半，再創超過一年新高。不過在市況出現反覆之後，滙控就不升反跌，最低成六十四元七角，反跌八角，收市報六十五元三角半，仍跌一角半。由「太陽燭變成小陰燭」，如此走勢，確屬乏善足陳。

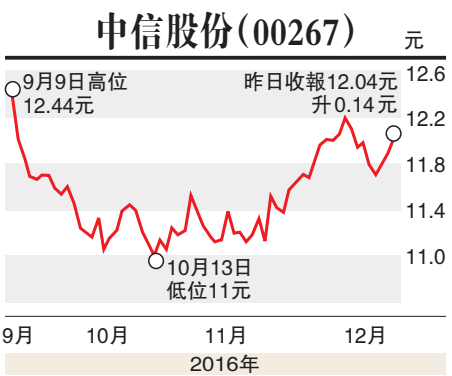
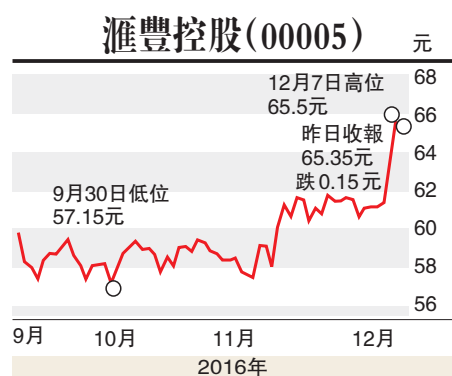
### 滙控獲利回吐十分正常

有人問是否「單日轉向」？我估計不似，因為才是一日半日的走勢，並未成形入格，何況滙控這個回合由五十六元六角起步，升至昨日最高的六十七元二角半，已漲了十元六角半，總升幅一成九，有獲利回吐壓力，十分正常。

再看港交所，連跌三日後，昨日就告止跌回升一元四角。總之，還是那句話：升高了升多了就有回吐，跌多了跌低了亦會反彈。升升跌跌，正常合理，不必想得

過多。藍籌股絕大部分上升，只有滙控、長和、友邦、長建、銀娛、利豐、煤氣、中銀香港、國壽等下跌。升幅稱冠的是交行，但亦只漲百分之二而已。其特點是：老牌股多半上揚，落後藍籌亦見買意，亦即先升大熱藍籌後，現在輪到未升的落後藍

籌發力。中信慢火煎魚式向上推 我看好的中信股份（00267）採慢火煎魚的方式一步一個印推上，雖緩慢但勝在穩健，昨收十二元〇四仙，升一角四仙，若能突破十二元三角，應有更佳表現。



▲滙控這個回合由五十六元六角起步，升至昨日最高的六十七元二角半，已漲了十元六角半，總升幅一成九

## 心水股

- 金山軟件 (03888)
- 中航信 (00696)
- 中芯國際 (00981)

## 中航信受惠蓬勃出境遊

### 大行分析

德銀發表報告，首予中航信（00696）「買入」評級，目標價看21元，意味仍有30%上行空間。該行指，集團是環球航空旅遊業信息技術解決方案的主要供應商，就像銀行業中的銀聯，在內地的民航分銷系統具主導地位。按向其客戶，包括國航（00753）、南航（01050）及東航（00670）收取之費用計算，市佔率超過95%。該行指，在中國旅遊業市場增長的情況下，尤其出境旅遊蓬勃，料中航信受惠。

該行表示，集團約38.84%股權由13間中國國營航空公司持有，且受到內地政府支持，市佔率達到95.5%，幾乎壟斷市場。因此，集團收入接近內地旅遊業市場增長，預期2016至2020年出境遊及本土遊的複合增長率達17%及10%至13%，估計公司2017至2018年盈利按年分別增長30.5%及15%。直至2015年，中航信現金流水平料2018年回復正常，現金收益率穩企7%以上。

### 中芯盈利增速料放緩

德銀發表報告，首予中芯國際（00981）（臨時編號：02920）「持有」

評級，目標價看10.5元，此相當預測明年市帳率1.1倍。該行相信，公司28納米生產線訂單進展緩慢，將拖累集團長遠利潤增長前景。倘若28納米訂單不夠強勁，公司將利用28納米生產線製造40納米產品。

該行相信，競爭對手台積電（TSMC）在28納米產品的定價將持續改善，及其具差異化的產品組合，中芯於2017及2018年的28納米產品訂單將繼續受限，這亦意味到，其40納米產品利潤存下行風險，因40納米定價進取及折舊費用成本高企，估計2017及2018年盈利增速將由今年的44%降至8%及6%。德銀估計，中芯於預測2016年至2018年每股盈利預測各為0.08、0.09及0.1美元。

### 金風蘋果合作前景正面

瑞信指金風科技（02208）附屬北京天潤擬與蘋果公司就風電項目開展合作，將旗下四間項目公司30%股權轉讓予蘋果，完成後，各項目公司將變成中外合資企業。是次交易非常正面，因可允許集團風力渦輪機獲可觀利潤，及風電場帳面價值帶來溢價。更重要的是，金風不僅可向具質素的客戶直接提供綠色電力，並可加強其國際形象。金風為風電業具質素股份，維持評級「跑贏大市」，盈測不變，目標價維持18.3元。

## 中信建投風險管理出色



財語陸 獨立股評人 陳永陸 逢周五見報

美股連日來升勢瘋狂，金融和能源兩板塊領升帶動，市場的其他板塊走勢幾乎持平。這是市場預期加息後，存貸差將大幅提升銀行盈利。值得一提的是，深港通本月5日開通。機構表示，券商顯然是深港通的受益標之一。而且從長期來看，在利率市場化和金融改革大背景下，從支持資本市場改革和國家產業轉型的角度，3至5年內將是證券行業跨越式發展的轉機期，金融改革將為券商提供一個優秀的發展平台。同時在監管放鬆的環境下，券商ROE有望整體步入上升新周期。

中信建投證券（06066）今天上市，可謂生逢其時。11月30日深港通正式

啓動，券商指數雖然未有太漲，但基本因素利好券商板塊。所以，吸引中國國有企業結構調整基金、中國太平人壽保險、Daiwa Securities Inc.等10家基石投資者。

中信建投證券總部在北京，共擁有225個證券營業部和20個期貨營業部，覆蓋30個省。投資銀行客戶覆蓋金融、高端製造、TMT、房地產、能源、節能環保、醫療健康和新材料等眾多行業領域，包括對國計民生最具影響力的大型國有企業、最具經濟活力的優質非國有企業以及最具成長潛力的中小企業。同時，其財富管理客戶快速增加。是中國證券業內僅有的三家自2010年至2016年連續七年獲得中國證監會A類AA級評級的證券公司之一，AA級為目前中國證券公司獲得過的最高評級。深港通利中港兩地發展，一眾中資金融股強勢料可保持。中信建投證券提供優質金融產品及服務，在業績增長之餘，風險管理也做得相當出色，投資者留意。



▲中信建投證券提供優質金融產品及服務，投資者留意

## 業績回復增長 金山軟件可吸

### 投資達人 比富達證券 何天仲

科網發展是中國經濟未來增長的重要推動力之一，近年中央也大力推動「互聯網+」、「中國製造2025」等政策，科網相關股可持續受惠。本周筆者推介金山軟件（03888），因其業績回復增長，並受惠「互聯網+」政策，手遊及雲服務增長潛力大，發展前景吸引，值得留意。

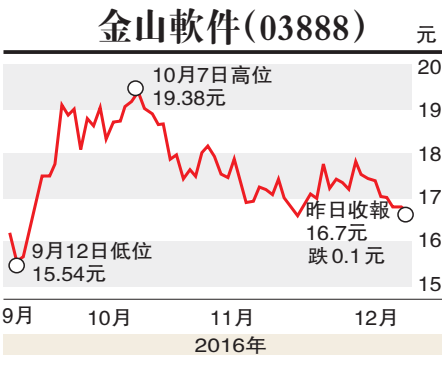
### 手遊提速金山雲潛力厚

集團主要研發、經營及分銷網絡遊戲、移動電話遊戲及休閒遊戲服務及互聯網安全、辭典及辦公室應用軟件產品。集團收入源於網絡遊戲、獵豹移動和雲服務、辦公軟件及其他業務，收入佔比分別為35%、50%及15%，各項業務均呈現較強的增長趨勢。

受惠《劍網3》穩定增長表現及《劍俠情緣2》的推出，集團第三季遊戲收入按年增長139%及按季增長66%至7.92億元，增速明顯加快。其中每日平均最高同步用戶人數約為100萬人，同比上升75%，而月平均付費帳戶為450萬，同比上升36%。明年集團將在騰訊平台發布《劍俠情緣3》系列手遊，及與麒麟、網龍攜手發行《成吉思汗》及《魔域》手遊，遊戲業務可望保持高增長。

雲業務為集團另一亮點，第三季雲服務及辦公軟件（WPS）收入按年增長77%及按季增長21%至3.31億元。金山雲在各領域發展迅速，尤其在手機遊戲及視頻方面，具行業的領先地位，同時亦逐步滲透至醫療及政務等領域，最近已先後簽訂了北京住建委及人民日報等項目。目前雲業務仍處投資階段，惟虧損對收入佔比已有所收窄，隨着大數據、雲計算等國家戰略發展，未來增長潛力大。此外，獵豹移動季度收入在持續兩季度下滑後，第三季環比增長9%。

股價方面，金山軟件12月8日收市價為16.7港元（下同）計，已由10月的全年高位回落逾15%，接近100天線，料有一定支持。集團三大業務增長趨勢持續，並受惠國策，增長前景佳，建議投資者在16.6元附近買入，目標價20.0元，止蝕位15.5元。（筆者為證監會持牌人士，並未持有上述股份）



## 行業復甦 永利皇宮受益

### 個股解碼

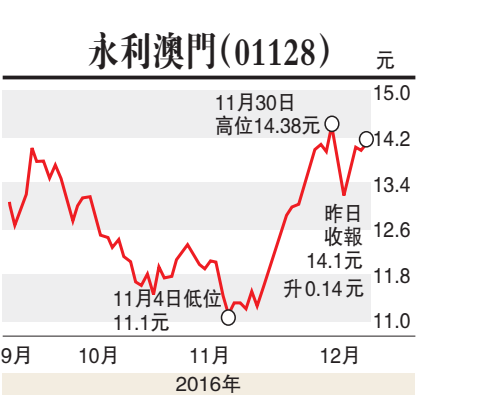
永隆銀行證券分析師 葉國邦

澳門賭業經歷長達26個月的收縮後漸現轉機，賭收自今年8月起止跌回升，至今已接連四個月錄得遞增性增長。行業經歷了逾兩年的跌浪，企業無論在收入還是盈利上均已建立相對低的基數，為明年業績提供增長基礎。當中，永利澳門（01128）以貴賓廳業務為主，盈利波動性相對較高，但同時具備潛在的增長空間。

集團第三季娛樂場收益仍同比下跌10.9%，貴賓廳業務賭收轉碼數按年下跌10.5%，惟預計當行業正式回暖，貴賓廳業務或可提供超出預期的增長。集團旗下的永利皇宮於今年8月下旬正式開業，故第三季業績內未能充分反映。其開業時共獲批經營100張新賭枱，並於2017年及2018年1月1日各可額外經營25張賭枱，合共為150張新賭枱，收益料可陸續浮現。此前，集團主要於澳門半島營運娛樂場，惟近年旅客和博彩者的消費模式已開始向路氹轉移，加上未來三年無論娛樂場或澳門輕軌系統第一

期主線相繼在路氹落成，均有望進一步提升永利皇宮的物業估值，故正式進入該地段營運對集團妥善運用資源和抗衡澳門半島的物業貶值均具正面作用。

受惠於行業數據改善，相關企業的股價近日展現明顯升勢，及至上周傳出當地擬新增攜帶12萬以上的入境申報規定之消息，市場擔心影響行業復甦步伐始出現回吐。唯一般貴賓廳客戶均不會自攜現金過境，因此實際操作相信對現行客戶不致構成重大影響。而永利澳門在把握行業復甦勢頭外，相信永利皇宮所帶來的效應將陸續展現，故建議現貨買入，目標價15.0元。（筆者為持牌人士，並未持有上述股份）



## 美股「狂牛」莫追

### 尋珍記 陶鈞

特朗普當選美國總統至今，美股連續多次創新高，美國三大指數的累計升幅介乎4%至7%。相比之下，香港夾着「深港通」，恒指卻僅升60點，香港股民真係要大大力講番句「多謝」！

不過，同胞們不需要羨慕，更加唔好因為眼紅就跑去買美股高道。皆因這個升浪應該很快要喇一喇。最大的徵兆係，美國小型股已由「紅牛」進一步變成「狂牛」狀態，相信只要颯一個小風，也可以突然吹散這股牛氣。

羅素2000在這個月升逾18%，而相較今年2月低位，更升超過4成！有解讀認為，特朗普上場有利做本土生意的小型股。但細生意最經不起借貸成本增加

，當美國10年國債息率升至17個月高位2.492%之際，羅素2000淨負債EBITDA比率為5.4倍，意味着每升1%，都會令盈利有近10%下行壓力。若市盈率維持目前47倍，撇除其他因素，當息率每升1%就可能令羅素2000下跌8.5%。



▲特朗普當選美國總統至今，美股連續多次創新高，這個升浪應該很快要喇一喇