

股市 縱橫

美晶硅雙反 漢能薄膜有運行

美股上周五暴跌，三大指數均跌逾2%，道指大瀉318點，跌穿16,000關，急退至15,879。今天亞太區股市跟跌難免，而港股上周跌在前，今日所受衝擊應不會太大。基於今次美股大跌乃藉憂慮加碼減債規模而引發回吐潮，並非經濟大倒退，大跌後料很快重現承接力。港股基本因素並不太差，炒股不炒市料為特色。

美國商務部上周(23日)發佈公告，對進口自中國的光伏產品發起反傾銷和反補貼合併調查，同時對原產於中國台灣地區的光伏產品啟動反傾銷調查。這是自2011年11月以來第二次對中國光伏產品發起「雙反」調查。

今次調查的涉案產品為晶體硅光伏電池，不論是否單獨、部分或完全組裝成為其他產品，包括但不限於電池、組件、層壓板、面板和建築一體化材料

等。由非晶硅、碲化鎘或銅錳銻等材料製成的薄膜光伏電池，以及目前正在實施的雙反稅令所涵蓋的太陽能電池產品不在被調查產品範圍之內。根據美調查程序，美國國際貿易委員會將於今年2月14日前後作出損害初步裁定，若結論為肯定，美商務部將於今年3月28日前後作出補貼初裁，於今年6月11日前後作出傾銷初裁。

歐美均限晶硅 薄膜市場潛力大

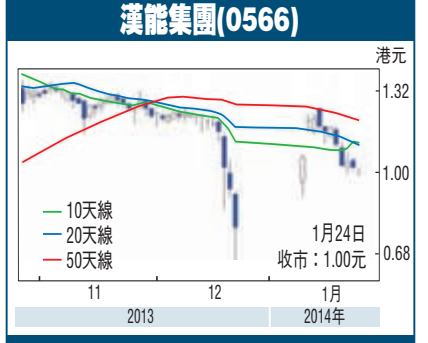
美國這次「雙反」調查，凸顯了一個事實，就是多晶硅不論在歐洲還是在美國，都面對延續不斷的「雙反」調查，相信與晶硅須由超過1,000度高熱電能提煉，既需電費補貼之外，在環保耗能上亦不鼓勵。多晶硅遭阻撓，實際上讓出了薄膜光伏市場的發展潛力，美國這次「雙反」不針對非晶硅、銅錳銻

等材料製成的薄膜光伏電池，對主打銅錳銻材料的薄膜光伏組件產銷商漢能控股集團，反而有正面影響，表明業務發展前景更為廣闊。

漢能太陽能(0566)在去年11月已完成收購美國德拉威州 Columbia Solar Energy 全部股權，該公司正在美國加州匹茲堡開發19MW交流電太陽能光伏發電建設。漢能計劃於該項目應用薄膜銅錳銻(CIGS)太陽能組件。美公司已簽署電力採購協議，以出售該項目全部發電量，合約年期為至少20年。該設施預計將於2014年11月前後投入運作。今次雙反事件對漢能上述收購並無影響，反而有利漢能進一步擴大相同的項目合作。

美加州光伏發電項目年底前營運

值得一提的是，漢能集團通過三次



海外併購和全球技術整合，已經佔據世界薄膜技術之最先線。目前，漢能集團的薄膜光伏研發轉化率最高已達19.6%，量產轉化率達15.7%，漢能集團的薄膜產品在分布式發電、光伏建築一體化和太陽能汽車等諸多領域具有廣泛應用前景和優勢。

漢能上周退至1元水平，與大股東李河君早前斥資6,000萬元以每股1.20元增持近5,000萬股相比，現價極具吸引力，在晶硅與薄膜此消彼長的前景下，股價前景有運行乃可預見，不妨趁低收集。

中交建下試支持位可收集

紅籌國企 高輪 張怡

受新興市場貨幣被拋售影響，港股上周已見明顯轉弱，而積弱的內銀股續成淡友力壓對象，當中中行(1988)和招行(3968)跌幅都逾5%。交通基建板塊今年以來則為表現較差的類別，當中中國交通建設(1800)上周五退至5.67元報收，年初至今累跌了9.28%，惟因已退近年內低位的5.27元，在超賣情況已嚴重下，若遇今日大跌市，仍不失為候低收集之較穩陣選擇。

中交建走勢疲弱，主要是因為市場憂慮地方政府的融資能力，或會影響到集團的財政狀況。不過，內地審計部門表示，最新地方債數字為17.9萬億元(人民幣，下同)，仍為可控水平。此外，中交建已建議發行本金總額不超過100億的資產證券化業務，包括專項資產管理計劃、單一/集合資金信託計劃及資產支援票據等；以及發行本金總額不超過100億的短期債券及200億的中長期債券，所得款項將用作補充營運資金、償還債務、優化負債結構及應用項目建設。中交建作為基建龍頭國企，發債料可獲得市場歡迎，故其債務情況毋須過分擔憂。

中交建去年9月底止首三季，多賺16.6%至80.6億元，每股盈利0.5元，期內營業總收入增加13.6%至2,278億元。單計9月底止3個月，更賺多31.3%至27億元，每股盈利0.17元，營業總收入增加14.6%至864.3億元。該股2013年預測市盈率約5.5倍，今年更可望低於5倍，論估值已被低估。可考慮趁股價回試近日低位支持的5.53元(港元，下同)水平收集，博反彈目標為上月阻力位的6.65元，惟失守年低位支持的5.27元則止蝕。

銀娛壓力增 沽輪吼12778

前期熱炒板塊的濠賭股，近日沽壓已明顯增大，當中焦點股銀河娛樂(0027)，因仍累積龐大的升幅，料仍將成為資金減磅的對象。若看淡銀娛短期走勢，可留意銀河摩通沽輪(12778)。12778現價報0.45元，其於今年8月1日到期，換股價為65元，兌換率為0.1，現時溢價17.74%，引伸波幅41.1%。此沽輪雖仍為價外輪，但因屬中期的窩輪，現時數據又屬合理，本身交投也不算淡靜，故為較可取的淡市吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股沽壓沉重，市場投資氣氛轉濃，中資股難免也受影響。

中國交通建設

發債有助改善財政狀況，股價已嚴重超賣，料再下跌風險已降。

目標價：6.65元 止蝕位：5.27元

輪證 動向 中銀國際股票衍生產品部

金沙累跌深 留意購輪博反彈

澳門博彩股繼續下跌，銀娛(0027)上周一創上市新高84.5元後回落，連跌5日，周五最低見73.45元，收報73.55元，跌2.4%，一周累跌11.6%，為恒指成份股中一周表現最差。窩輪資金流方面，由1月17日至1月23日5個交易日，超過9,200萬資金流入相關認購證，累計5日為市場最多資金流入的相關資產。投資者如果看好銀河娛樂，可留意銀娛認購證(12844)，行使價95元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。投資者如果看淡銀河娛樂，可留意銀娛認沽證(12958)，行使價65元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。而同板塊的金沙中國(1928)周五中午公佈中期息為87仙，另外特別息77仙，消息曾刺激股價向上，但收市倒跌，收報59.75元，跌0.5%，亦連跌4日，累跌8%，恒指成份股中一周表現第四差。投資者如果看好金沙中國，可留意金沙認購證(28795)，行使價68.88元，今年4月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。投資者如果看淡金沙中國，可留意金沙認沽證(12957)，行使價55元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。

騰訊上周逾4700萬流入購輪

騰訊(0700)上周五連續兩日回吐，周五更曾失守500元關口，最低見498元，收市報501元，跌4%，為跌幅第二大藍籌。從成交分佈上，股價回落500元時，來自主動買盤的成交明顯上升，反映500元關口股價有一定支持。騰訊相關認購證成交繼續非常活躍，繼續為個股之中最高，佔窩輪成交超過23%。窩輪資金流方面，由1月17日至1月23日5個交易日，超過4,700萬元資金流入相關認購證，累計5日為市場第二多資金流入的相關資產。如果投資者看好騰訊，可以留意騰訊認購證(12795)，行使價580元，今年7月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。如果投資者看淡騰訊，可以留意騰訊認沽證(13167)，行使價460元，今年6月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。

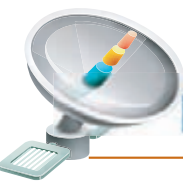
港股上周一至周三於23,000點反覆上落，周四匯豐公佈1月中國製造業PMI初值跌至49.6，反映製造業出現收縮，差於市場期望，大市隨消息連跌兩日，恒指周五收報22,450點，跌283點，一周累跌近3%，周五成交額為772.5億。投資者如果看好後市，可以留意恒指認購證(28770)，行使價23,400點，今年4月到期，為短期價外證，實際槓桿約20倍。如果投資者看淡後市，可以留意恒指認沽證(12698)，行使價22,000點，今年6月到期，為中期價外證，實際槓桿約10倍。

重磅股上周跟隨大市下跌，匯豐(0005)回落至84元水平，周五收報84.4元，跌0.9%，一周累跌1.7%。投資者如果看好匯豐，可留意匯豐認購證(11450)，行使價92元，今年6月到期，為中期價外證，實際槓桿約16倍。

環球股市大跌 美退市規模受限

美股上周五大跌逾2%，道指瀉318點，單看指數，已然股災，不過美股在上兩個多月暴升近千點，故今次道指大跌逾2%，仍屬回吐為主，並非大型斬倉所致。道指跌穿16,000關，退收15,879；標指跌穿1,800關，收報1,790，急跌達38點。今天亞太區股市重開，追隨下跌已難避免，但相信東亞區股市擴跌力較強。港股上周四、五已領先大跌，論跌幅更甚於美股，故今早港股過度大跌，若退近22,200水平，反而是博反彈機會。事實上，國基會已提出警告，美縮減買債已是全球經濟面臨的新風險。國基會的忠告，對今周聯儲局縮減買債規模有一定的參考作用，對已暴跌的環球股市，期望發揮正面影響。

司馬敬



數碼收發站

上周美股大跌，資金轉向債券避險，令美國10年期國債收益率跌至2.704%的兩個月低位，隨後回升至2.728%。10年期國債收益率上周累計跌9個基點，連續第四周下跌。美股下跌以及新興市場貨幣匯價下挫，美國國債成為資金避難所。

國基會：美縮買債成經濟新風險

國際貨幣基金組織(IMF)總裁拉加德警告，美國縮減買債以及通縮風險，是全球經濟面臨的新風險。她出席在達沃斯年會時認為，美國如何縮減買債規模，縮減速度以及可能對其他經濟體，尤其是新興經濟體產生的影響，都是必須考慮的問題。另外，通脹率遠遠低於目標的國家，可能會突然遭受通縮衝擊。

歐洲央行行長德拉吉在同一場合表示，央行預計歐元區通脹率將在兩年內保持目前較低的水準，並意識到低通脹率維持的時間越長，通縮的風險就越

大。他再次強調說，歐洲央行願意而且準備採取行動。

美聯儲局上月已定出由今起每月縮減買債100億美元，即2月買債由1月的750億美元，應減至650億元。這次環球股市大跌，傳與加大規模有關，引發大型退市恐懼。拉加德的警告有望對聯儲局縮減規模有所抑制。

和黃百元低吸良機

港股上周大跌683點或2.95%，主要在周四、五已急跌。恒指上周收報22,450，夜期已跌至22,190。今早大市估計大幅低開至22,200/22,100水平，大批重磅績優股已跌至極吸引水平，除了對沖基金的相關衍生工具趁勢沽空混水摸魚外，實力投資者已不宜觀望，例如有分拆屈臣氏業務的和黃(0013)，跌至100元水平，不失為一次低吸良機。至於內銀四大行，低PE高息率進一步提升，更是中線收集機會。

專家 分析

華油能源技術競爭力強

上周，儘管人民銀行重啟逆回購暫緩緊張的流動性，但內地經濟增長放緩，匯豐編制的1月份製造業採購經理指數初值意外下跌至50以下，並且美國企業財報不佳，發布的多項經濟數據亦令市場失望，均拖累港股表現。恒指全周跌683點或2.95%至22,450點，國指跌153點或1.51%至10,014點。大市日均成交金額按周增加9%至695億港元。外圍市場疲弱，投資者亦觀望下周聯儲局貨幣政策會議，市場情緒謹慎，料短期港股仍有下行壓力。



張賽娥 南華證券 副主席

中標塔里木油田項目

股份推介：華油能源(1251)主要提供油田服務，包括鑽井、完井、油藏服務，以及從事油田服務相關產品的貿易及製造領域的配套業務。去年集團國內外主營業務增長迅速，並且與中石油阿爾塔天然氣公司簽署戰略合作框架協議，中標中石油塔里木油田公司克深區塊一口井的鑽完井總包項目和伊拉克的Ahdab油田12個月動態檢測服務合同，展示了集團不俗的競爭力。三中全會《決定》將加強生態文明建設，增大清潔能源消費，能源價格改革有望提速。其中頁岩氣作為清潔能源的市場化改革步伐有望加快，相信可進一步推動國內民營油服市場的發展。

四環6種獨家藥品價廉

四環藥業(0460)據艾美士統計，截至去年6月底，集團仍保持在心腦血管處方藥市場的領導地位，以醫院採購計市場份額增至8.9%，12種主要心腦血管產品的銷售額均超過1億元人民幣。去年9月26日，集團研發的用於治療肺癌和乳腺癌的腫瘤新藥臨床試驗申請獲中國食品藥品監督管理局接納，標誌著集團開拓腫瘤產品市場的能力。集團的產品組合多元化並極具市場潛力。旗下15種銷售額上億元的藥品中，有6種為獨家藥品，享有較為穩定的價格。集團還擁有10款具備獨家配方或規格的其他產品。豐富的產品組合可為集團未來持續增長提供保障。隨着醫療改革的逐步推進，行業整合將加劇的同時，亦將推動中國醫療行業的持續發展，為集團創造良好經營環境。

(筆者為證監會持牌人)

莎莎三季靠港澳挺業績

美國央行減購債退市行動使資金供應趨緊，引發阿根廷等多個新興國家貨幣兌美元匯價急走低，乃因流竄環球特別是新興國家多年的熱錢，低息借貸開始陸續到期，或到期者未能再續，形成資供應鏈變相收緊，使若干經濟和信用基礎相對薄弱的國家飽受壓力，其中阿根廷更因該國央行放棄支撐貨幣披索，兌美元匯價遂出現暴瀉連連慘象，而土耳其、南非、印度、巴西、印尼等被指為所謂脆弱五國Fragile Five受創甚深。料此為「走資」活動伊始，淡風會踏浪而來！

港股1月24日22,450.06，跌283.84點。恒生指數陰陽燭日線圖由大陰燭接陰燭倒轉錘頭，即日市的技術解讀為：短、中期技術指標轉壞。恒指一舉跌破22,649至22,750和22,529至22,464等重大支持區，料仍會在歐美股市急走低的拖累底下，進一步作尋底之旅，而接下來較重要的支持為：(i)22,326與221,43和(ii)裂口21,949至21,721，(iii)尖底21,460，最終為(iv)19,426。

海外零售批發銷售大放緩

股份推介：莎莎國際(0178)發佈於2013年10至12月的2013/2014年度三季業績，港澳的零售批發銷售額達20.77億元，同比增長17.4%，即使低於中期之19.9%漲幅2.5個百分點，惟同店銷售增長15.8%，高於中期之13%和上年度期之14.2%升幅，可見原有店舖業務有所提升；而每宗交易430元所增之3.1%，無疑遠低於上年度同期的14.1%，顯然受困於店舖數目於12個月間增加8間至109間，其中3間於三季新增，需要指出者為其交易宗數達到480萬宗，同比增長11.4%，高於於上年度同期之6.2%，多銷似有薄利。

包括中國大陸、新加坡、馬來西亞及台灣等其他市場，零售批發銷售同比增3.8%，而上年度同期則大增19%，為可能在若干程度拖累莎莎季績的負面因素。莎莎股價於1月25日收盤7.45元，跌0.08元，日線圖呈陰燭，RSI頂背勢弱，STC有派發信號，須守7.38元，否則會下試7.08元至6.87元，越7.82元至8.09元，有望戰8.5元至9元。

(筆者為證監會持牌人)



黎偉成 資深財經 評論員

國藏利用中石油網點促銷

港股上周走勢疲弱，受內地製造業數據不佳拖累，恒指上周五失守250天線至全周低位22,435。恒指全周跌683點，每日平均成交量為695.3億元。本周只有三日半市，假期氣氛漸濃，支持位下移至22,300。

逾萬間uSmile銷售酒品

股份推介：國藏集團(0559)為內地高檔酒類飲品營運商，集團早前發盈喜，預期於截至去年底六個月錄得純利，而前年同期則錄得淨虧損，反映集團業務改善。另外，國藏今年獲選為中石油銷售公司旗下「uSmile」便利店的酒類產品合作夥伴，合作期由今年1月1日至12月31日止。於上述期間內，國藏酒莊會擔任uSmile便利店的酒類產品授權供應商，可向中石油目前在其全國加油站經營超過1.3萬間「便利店」供應酒類產品，包括但不限於白酒酒品。相信有助集團進一步拓展現有分銷網絡及提升其酒類產品知名度。目標0.4元(上周五收市0.325元)，止蝕0.28元。

金沙候低吸納價值吸引

金沙中國(1928)。濠賭股近日反覆調整後現價吸引，其中金沙中國跌穿50天線後在60元水平有支持，預期市盈率29.5倍，投資者可趁低吸納。金沙去年首三季營業額增40.6%至63.9億美元，盈利增1倍至15.6億美元，主要由於金沙城中心及威尼斯人帶動。目標78元(上周五收市73.55元)，止蝕67元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



鄧聲興 AMTD證券及財富管理 業務部總經理

