內地股市昨日 洁壓明顯,上證綜指瀉 ■ 至3,436點完場,大跌5.5%。A股拋壓沉 ☞ 重,港股也未能幸免,恒指急跌至22,000邊 緣以近全日低位收市。AH股方面,除科龍A

股(000921.SZ)逆市漲停,及深高速A股(600548. SS)微升外,其餘A股普遍錄得不同程度的跌幅, 至於 H 股也普遍受壓,僅科龍(0921)漲 2.41%較 突出。個別航天股藉內地「軍改」逆市炒起,其 中航天控股(0031)曾走高至1.3元,收報1.24元, 仍升0.11元或9.74%,成交顯增至1.05億股

航控較早前公佈截至6月底止中期業績,純利 4.1億元,按年升3.66倍,惟主要受到投資物業 公允值大幅增加至9.1億所推動;每股盈利13.28 仙;不派中期息。中航系炒味轉濃,中航工業 (0232)也見逆市有勢,曾高見0.95元,收報0.9 (0232)也見逆市有勢,曾高見 0.95 元,收報 0.9 元,收窄至升 0.01 元或 1.12%,但成交顯增至 1.47億股,為近 3個月以來所僅見。

中航工業較早前公佈截至六月底止的中期業 績,成功轉虧為盈賺5.18億元,相比去年同期 **千** 1 触 1.35 億元。集團成功扭虧為盈,主要由於一間聯營公司之擁有權益被攤薄,產生一次性之 蝕1.35億元。集團成功扭虧為盈,主要由於一 被視為出售聯營公司利潤約4億元,以及衍生金 融工具及按公平值計入損益之股本投資之公平 值利潤合共約2億元。

中航工業股東背景雄厚,除工程的持有34.34%權益外,長和(0001)亦持有8.15%。 市場一直憧憬母企可能注資中航工業,而股價弱市下也 早強,料都有利後市反彈延續,上望目標為7月下旬以 來阻力位的1.3元,惟失守0.85元支持則止蝕。

農行逆市硬淨 購輪揀 12245

農業銀行(1288)昨收2.99元,跌0.33%,為抗跌力較 強的內銀股。若繼續看好農行的後市表現,可留意農 行摩通購輪(12245)。12245 昨收0.158元,其於明年4 月28日到期,換股價為3.18元,兑換率為1,現時溢價 11.64%,引伸波幅29.7%,實際槓桿7.9倍。此證仍為 價外輪,惟數據尚算合理,交投也較暢旺,故為可取 的吸納之選

上海股市盤面述評

【大盤】: 多個利淡因素夾擊下,昨日A股下挫,滬指連續跌穿 3,600點、3,500點兩個關口,收市險守3,400點。上證指數收市報 3,436.30點,跌199.25點或5.48%,成交4,643.11億元(人民幣, 下同)。深成指收報 11,961.70 點, 跌 805.8 點或 6.31%, 成交 6,784.52億元。創業板指數亦急挫6.48%,收報2,649.55點。

【 板塊方面 】 : 券商集體跌停,東吳證券、中信証券及國信 證券等近20股跌停。保險股亦隨市下跌,新華保險挫7.2%,國 壽及平保各跌 5.3%及 3.4%。報道指鐵路「十三五」規劃已經編 制完成,「十三五」期間全國新建鐵路總投資不低於2.8萬億元 中鐵建齊跌8%。

【投資策略】: 近期盤面出現一個明顯的特徵,前期領漲龍 頭券商、次新股上漲乏力,盤面熱點頻繁切換,卻未有帶動人氣 的新龍頭出現;此外,領漲板塊「青黃不接」,指數在上行過程 中步履蹣跚;再者,在新股即將發行的背景下,資金越發謹慎, 部分資金撤離二級市場為打新做準備,滬指上攻缺乏資金支撐, 目前半年線也對指數形成巨大壓力。由此推斷,估計大盤整固行 情未完,預期短期底部將會出現於3,300-3,400點之間

■統一證券(香港)

11月27日收市價 *停牌 (16:00pm) 人民幣兌換率 0.82507 H股價 34.32 洛陽玻璃 1108(600876) 5.36 1033(60087 35.74 5.18 15.89 1057(002703) 10.32 76.18 洛陽鉬業 昆明機床 3993(603993 1.61 0300(600806 4.96 74.25 山東墨龍廣汽集團 0568(002490 2238(601238 3.42 7.31 9.88 71.44 70.86 海信科龍 兗州煤業股份 0921(000921 10.05 1171(600188 9.41 68.43 1053(601005 0553(600775 重慶鋼鐵股份 南京熊貓電子 1.23 7.09 3.15 17.16 12.47 65.91 65.13 64.82 0038(601038 0338(600688 2.78 6.52 山東新華製藥 中船防務 天唐發電 0719(000756 0317(600685 11.25 38.43 63.99 61.78 60.4 59.91 59.41 59.11 5.25 15.97 0991(601991 个居贸电 中海油田服務 中國鋁業 馬鞍山鋼鐵 北京北克實業 安徽鏡紡縛 2883(601808 2600(601600 0323(600808 0588(601588 0995(600012 58.83 58.37 5.03 經緯紡織 四川成渝高速 0350(000666 0107(601107 22.83 4.97 56.7 56.01 0564(601717 2009(601992 55.95 55.67 55.53 54.74 54.34 53.13 1898(601898 2899(601899 3.5 6.18 2880(601880) 3.42 4.13 大連港 中國東方航空 0670(600115 11.43 10.79 中國中鐵天津創業環保 0390(601390 1065(600874 1812(000488 1157(000157 13.76 14.86 14.12 20.1 8.46 4.58 9.44 1072(600875 0358(600362 在四期果放伤中國交通建設 東江環保 中國石油股份 鞍鋼股份 深圳高速份 正面租赁 1800(601800 0895(002672 46.83 46.64 45 97 0857(60185 0347(000898 0548(600548 6 42 43 89 1211(002594 60.3 43.42 42.12 41.12 中信銀行 0998/601998 4 96 7.07 新華保險 中國南方航空 44.63 1336(601336 1055(600029 5 64 7 87 40.87 0874(600332 27.67 中集集 2039(000039 18.75 40.59 6.78 華電國際電力 中國中車 1071(600027 1766(601766 9 93 39 18 14.01 1186(601186 38.75 長城汽車 中國國航 2333(601633 0753(601111 1513(000513 37.1 36.39 6.33 34.95 8.21 45.03 8.79 14.74 麗珠醫藥 0902(60001 1088(601088 2208(002202 0525(601333 32.05 29.9 29.17 28.63 27.75 27.43 27.25 26.09 22.28 21.18 2338(000338 3988(601988 9.48 3.94 8 2 5.48 7.46 16.86 1988(600016 2607(601607 8.46 18.82 0939(601939 1288(601288 4.9 17.9 17.58 4.58 中國石油化工 中信証券 0386(600028 19.85 18.14 17.49 15.51 6030(600030 0763(000063 1398(601398 2628(601628 26.59 24.37 17.41 中國人壽 2196(600196 1776(000776 25.05 18.4 15.19 12.8 10.52 10.21 0.08 -2.37 -5.7 -6.36 3968(60003) 0168(60060) 17.04 31.93 26.34 招商銀行 青島啤酒股份 中國太保 2601(60160 8.35 33.8 16.29 江蘇寧滬高速 中國平安 0177(60037 2318(601318 0914(600585 43.3 18.96 2202(00000) 14.26 -9.7 東北電電股份中國東北市國東沿中國國憲洋中國國憲洋 2202(000002 0042(000585 0187(600860 1138(600026 1618(601618 1919(601919) 2727(601727) 2866(601866)

新股 透視

中國能建佔據行業優勢

中國能源建設(3996)是中國乃至全球 電力行業最大的綜合解決方案提供商之 一。綜合解決方案包括一站式綜合解決 方案及全生命周期的項目管理服務。 業務包括勘測設計及諮詢、工程建設、 裝備製造、民用爆破及水泥生產,以及 投資及其他業務。

根據沙利文報告,於2012年-2014 年,集團參與設計及/或建設的電站的 總併網裝機容量超過160 吉瓦,位居全 球之首。

中國能源建設能夠更好地受益於市 場的持續增長。 業務覆蓋電力工程建 設全產業鏈,使集團能夠提供系統化和 定製化的一站式解決方案及全生命周期 的綜合服務。 強大的勘測設計及諮詢 業務提升了集團的盈利能力,帶動了工 作提升科研和管理水平的重大項目; 程建設業務的發展。

集資擴產能增購設備

所得款項淨額約為129.10 億港元,主 平下降及其所經營行業的增長放緩會對

要供作: 58.10 億元(45%) 用於電力及

基礎設施工程建設項目; 15.49 億 元(12%) 用於為核心業務購置設備; 10.33 億元(8%) 用作產能擴大及升級所 需的固定資產投資; 6.46 億元(5%) 用 25.82 億元(20%) 用作償還銀行貸款;餘 額12.91 億元(10%) 供作一般營運資金。

風險分析方面,集團的業務受中國 倘以發售價中位數1.66 元計,售股 及全球整體經濟影響。整體經濟活動水

業務、財務狀況及經營業績產生重大不 利影響。此外, 在經營業務的若干市 場面臨競爭,可能對集團的業務產生不 利影響。集團面臨與工程建設業務及各 類製造業務相關的重大潛在風險及責

統一證券(香港)

集團在中國內地業務獨特,部分業 務如勘探設計及工程建設在火電及核電 項目中,佔有壟斷性的行業地位,加上 業務需高水平的固定資產投資,入行門 檻高,新競爭者難以進入市場。

不過,集團往績市盈率逾19倍,雖 然在港缺乏可比較上市同業,但較類近 的海螺創業(0586)其估值遠低於集團 因此予以中性認購,建議首日上市可逢 高沽出。

美股隔晚感恩節休市,紐約逾300萬人購 物歡度節日而無意外事件發生,周五亞太區 股市呈偏軟發展,惟內地A股及港股則上演 「黑色星期五」大跌市,A股受中證監封殺 券商場外孖展、立案調查多家券商衝擊,上 證大跌5.48%低收3.436;而港股期指結算, 大戶乘A股大跌成為造淡藉口,上演期指、 窩輪屠牛記,在期指相關沽盤拋售騰訊 (0700)、中移動(0941)、友邦(1299)、中資券 商、內險、內銀等重磅股下,恒指質穿 22,300/22,200後,短線止蝕加入行列,最多 跌 438 點, 低見 22,051, 並以 22,068 收市 成交增至791億元。昨日期指大戶利用A股 急跌而在結算日大插至22,000邊緣,大量牛 證即時打靶,散戶損失無數,再次凸顯港股 成為大鱷提款機,實力投資者面對大市突然

大跌,宜不變應萬變。

期指市場在這兩天的兇險情度,堪稱近年少 見。周四早市一、兩分鐘,11月期指即抽高上 23.055 高位,而12月期指更大升上23.100,期 間有逾250張期指成交,期後拾級下滑,11月 仍炒高水收報 22,525; 12 月收報 22,527。昨天 藉 A 股大跌上演結算日大屠牛,11 月期以 22,212 結算,急跌 313 點,成交 1.13 萬張。12 月期指則出現大殺倉場面,周四已累積8.84萬 張合約,以好倉姿態出現,故昨天接連下破 22,300/22,200 近期支持位後,引發部分短線止 蝕盤加入沽售行列,22,000大關亦告失守,低 見21,970, 收報21,999, 全日大跌528點,成 交大增至12.15萬張,以市值計,幾乎是現貨成 交的兩倍,反映期指大戶完全主導現貨股市圖

恒指跌穿 22,200 至 22,000 邊緣,令相當於 2,000張期指合約市值的牛證被打靶,經歷典型 的「黑色星期五」,損手爛腳

港證監出手 堵ETF淡倉漏洞

香港證監會宣佈即日起至下月31日,就建議 擴大淡倉申報範圍諮詢公眾。 證監會建議,將 申報範圍擴大至根據聯交所規則下可進行沽空 的所有股票,令制度涵蓋交易所買賣基金 (ETF)、房地產投資信託基金在內的集體投資計 劃,即是將要申報的相關股票由127隻投至超 過800隻。

事實上,大戶累積淡倉透明度有限,成為港 股容易成為大鱷提款機。截至上月底,共有 127隻股票須遵守淡倉申報規定,只包含889隻 指定股票數目的14%,及佔平均每日沽空成交 額56%。行政總裁歐達禮表示,淡倉申報制度 自2012年引入以來, 沽空活動有所增加, 相信 經擴大的制度有助加強市場監察、提高市場透 明度,有利行業長遠發展。

其實,期指好淡倉透明度長期受質疑,滯後 數據及大戶持倉量分級制,成為期指大戶客易 操控的先天條件,形成散戶長期成為點心,故 不少實力投資者,多與期指、窩輪衍生產品絕 緣,從來不沾手。

A股大跌 人行再放水千億

內地A股大跌後,人行再宣佈大放水,向11 家金融機構開展中期借貸便利(MLF)操作,規 模合共1,000億元人民幣,期限6個月,利率為 3.25%, 略低過10月的3.35%。 人行目的為保 持銀行體系流動性合理充裕,同時繼續引導金 融機構加大對小微企業、三農等經濟重點領域 及薄弱環節的支持力度。

中證監對多家券商立案調查,海通證券 (6837)納入名單而未適時公佈,昨日開市後急跌 3.7%始停牌,事件令海通形象更糟糕。

港股 透視

港股弱勢加劇 國指創八周新低

第一上海

板塊 拆局

首席策略師 整固區 3.500 至 3.680,確

22,000 關口,但是國指已 率先破底而落,跌穿月內 低點9.968創出八周來的新 低。內地A股連漲三個月 後,上綜指一舉跌穿橫盤

認進入升後調整行情,對港股亦構成負面打擊。目 前,港股短期跌勢已再度展現,估計有向下補缺口的 傾向,進入向下尋底格局走勢。而在9月底至10月 初,恒指曾出現了三個跳升缺口,分別位於21,531至 21,740、20,939至21,130、以及20,579至20,683。操 作上,建議仍要保持謹慎態度,在市場未有完成尋底 之前,未許過分急進。

有向下回補裂口趨勢

恒指出現放量下挫,在早盤失守22,300支持關口後 開始進入弱勢,並且在A股下挫的拖累下,跌勢在午 盤出現進一步擴大,最後以接近全日最低位22,051來 收盤,彈性疲弱預示後市仍有再跌空間。恒指收盤報 22,068,下跌421點或1.87%,國指收盤報9,856,下 跌253點或2.5%。另外,港股主板成交量增加至791

11月27日。港股大盤在 億多元,高於20日平均值732億元,而沽空金額亦同 期指結算日出現急挫,恒 步增加至92.5億元,沽空比例11.69%,空頭建倉保持 積極。至於升跌股數比例是281:1269,日內漲幅超 過10%的股票減少至9隻,日內跌幅超過10%的股票 增加至16隻,盤面弱勢出現明顯加劇。

騰訊友邦金蝶等候低吸

走勢上,港股大盤弱勢已浮現,估計短期後市有進 入尋底的階段。目前,恒指一舉下破了10日、20 日、以及50日線,在逼空完成後,實力空頭 隨即迅速的發難進攻,顯示出市場做空的 意慾是來得非常堅決的,估計 恒指有向下補缺口的傾向,有下 試 21,531 至 21,740、 20,939 至 21,130、以及20,579至20,683區間 的機會。操作上,未宜過份急 進,但是可以準備好低吸 名單。受美國加息影響比較 少的騰訊(0700)和友邦 保險(1299)、新經 濟領域裡的金蝶國 際(0268)、中軟國際 (0354)、網龍(0777) 和金山軟件(3888)



以及受惠金融改革的港交所(0388)和中國平安(2318) 等等,可以是關注目標名單。

人幣貶值有升溫跡象

另外,國際貨幣基金即將召開董事會,投票決定 是否把人民幣納入到特別提款權SDR 籃子裡。以近 期各主要成員國的言論表態來看,納入是大概率 的事。這個將有助增加對人民幣的需求,有助 人民幣保持中長期的穩定性。但是短期而 言,隨着美元指數上升至12年高位,人民

幣兑美元從11月開始走貶,而近日來離 岸CNH跟在岸CNY的差價,又再顯著擴 大至超過500點子,人民幣貶值預期有升 溫跡象趨勢,情況對內地、香港市場有 構成負面影響的機會。

(筆者為證監會持牌人士)

匯業證券策略師 岑智勇

零售板塊息誘投資者

近日公佈業績的莎莎國際(0178)及周大福(1929), 由於兩間公司早已發出盈警,故投資者早已預期她們 的中期業績會倒退。不過,由於兩者在各自的行業都 具龍頭地位,她們的業績表現,或許對香港零售市道 的前景有所啟示。

億元,按年減少55%,期內營業額約37.78億元,減 少10.6%;毛利約16.22億元,減少14.1%。雖然莎 莎業務倒退,每股盈利5.4仙,但仍分別宣佈派中期 息5仙及特別息4仙。

莎莎及周大福皆派高息

在截至2015年9月底止,周大福錄得純利15.57億 元,按年減少42.2%。期內營業額約281.24億元,減 少4.1%;毛利約78.57億元,減少15.8%;經調整經 營溢利減少26.6%至22.36億元。無獨有偶,周大福 在盈利倒退的情况下,也宣佈派中期息和特別息。集 團的每股基本盈利為15.6仙,派中期息8仙及特別息 42仙。零售股派高息去吸引投資者,着實無可厚 非;但若然經營情況在除息後仍未見改善,恐怕股價 早晚也要受壓。

從營業額分析去看,周大福有約59.2%的營業額來 自中國內地,香港及澳門業務的比重相對較少;但莎 莎只有約3.9%營業額來自內地,主要依賴香港及澳 門業務。雖然中國GDP增長放緩,但增長幅度較香 港及澳門為高,加上經濟結構又轉以內需帶動,情況 在截至2015年9月底止,莎莎國際錄得純利1.53 似乎對周大福相對有利。不過,近期美匯強勢,會削 弱金價表現,將會削弱黃金產品的需求,成為周大福 的隱憂。 儘管香港房地產的租金水平已有回落跡 象,但租金水平偏高昂,加上營業額有回落跡象,都 成為困擾香港零售業的因素。面對這個問題,莎莎及 周大福都會調整店鋪位置和組合,並減慢開鋪的步 伐。此外,還會加強拓展電子商貿及O2O業務

電子商貿冀成新動力

莎莎在業績中披露,旗下sasa.com期內的營業額為 1億9,320萬港元,較去年同期輕微下跌1.4%;但同 時內地市場的銷售額持續增長,增幅為24.5%。從數 字去看,電子商貿業務的表現,似乎較實體店為佳。 周大福在業績披露,內地來自電子商務的零售值達 3.954億元,同比增長44%。集團解釋,電子商務零 售值(包括透過網上銷售平台銷售產品所得收入)大

幅增加,是由於期內非重覆訪客的平均每日瀏覽量上 升所致。周大福更推出Smart+計劃去進一步拓展電 子商貿業務。

整體而言,電子商貿業務有望成為零售業的新出 路,惟相關業務佔整體營業額的比重不高,暫時難以 扭轉香港零售業轉弱的局面。但正因為相關業務的基 數低,未來增長空間亦較大,值得繼續跟進。

經濟轉差 必需品需求仍在

香港政府統計署早前公佈了截至2015年9月的零 售業銷貨額數字,其中就零售商主要類別的銷貨價值 由高至低作分析,其中銷貨價值較高的珠寶首飾、鐘 錶及名貴禮物的銷貨價值按年下跌22.9%:但銷貨價 值較低的超市則按年上升1.7%,食品、酒類飲品及 煙草的貨價值更按年上升22.8%。從上述數據可見 經濟周期轉弱,消費者對必需品 (Consumer Staples) 的需求,會大於非必需品 (Consumer Discretionary)。因此,在這種環境下,相信對必需品零售行業 較為有利。再者,中低價餐飲業也有望受惠。大快活 (0052)公佈2015年中期業績,純利1.2億元盈利,按 年上升35.4%;業績公佈後,股價隨即異動。值得留 意的是,跟其他零售股一樣,大快活也宣派中期息 31仙及特別息9仙,以息誘投資者!

(筆者為證監會持牌人士,沒持有上述股份權益)