

滬股通 錦囊 湘財證券首席分析師 金琦

滬深股市在上周四個交易日走勢較穩，但在多重因素影響下，大盤指數在周五大幅回調。巨震之後切勿恐慌，後市步穩成大概率事件，建議投資者近期還是持股為主。

前期股指從3,300點回升至3,600點，得益於券商股在月初的30%漲停行情；然而股指1個交易日從3,600點暴跌到3,400，同樣來自於券商股的全線沉淪。

上周五，券商股、保險、有色等權重板塊跌幅居前，拖累股市出現整體下跌。新能源汽車、互聯網金融等熱門板塊均出現大幅調整。26日，證監會叫停「券商融資類收益互換」，中信、國信和海通等龍頭券商被立案調查，再加上本周10隻新股發行「抽血」，另外從技術面上看當前位置屬於前期密集成交區，套牢盤巨大，我們認為更多的是市場情緒導致周五暴跌。

雖然暴跌，但從漲跌停情況來看，跌停個股300餘家，並沒有出現股災時期「千股跌停」的奇觀。許多股票在跌停位置交易活躍，另有20家公司漲停，顯示市場悲觀情緒並不濃厚，流動性也比較充裕，從消息面上說，未來一段時間，空頭消息並不會繼續疊加。

券商板塊反彈可期

綜上所述，後市操作層面仍然看好市場慢牛行情，但指數在3,500點附近反覆震盪在所難免，因此，建議投資者不必過分恐慌，但短期殺跌中仍然需要注意降低倉位；前期漲幅過大的板塊需要規避，互聯網等題材股炒作可能也告一段落，我們更看好這次殺跌後有色金屬、農業以及券商板塊。

尤其是券商板塊，作為藍籌已經「成也蕭何敗也蕭何」，但經過殺跌後，本周機會還是較多，加之周日中信、海通發佈公告稱調查只因兩融問題，料不會在本周內再次出現急跌，反彈可期。

我們建議可適當進行倉位調整。短期操作者應對震盪保持警惕。一方面切勿盲目去追漲，另一方面對市場的殺跌不要輕易丟掉，堅持中線繼續持股。

本欄逢周一刊出



招商局港口業務享高估值



張賽娥 南華證券 副主席

恐大市再有機會向下。

總結上周，港股連跌五日，累挫686點，收報22,068點。國指累跌446點或4.3%，收報9,856。港股日均成交649.6億元，較上周大減約6.0%。上證綜合指數跌199點或5.5%，收報3,436點。市場憂慮更多券商被揭違規，短期大市氣紛較差。本周二中國將公佈11月PMI，如數據沒有改善跡象，

核心港口業務穩增長

股份推介：招商局國際(0144)現已成為中國最大以至世界領先的公共港口營運商，共投資參股的港口超過20個、

界領先的公共港口營運商，共投資參股的港口超過20個、集裝箱泊位130餘個，完成集裝箱輸送量超過8,000萬標準箱，中國內地市場佔有率超過三成。上半年整體收入上升2.6%至223.53億元，經常溢利24.66億元上升17.1%，經營業務所產生之現金淨額26.72億元上升55.1%。港口核心業務實現EBITDA 54.20元，同比增長3.8%；港口核心業務之EBITDA貢獻佔EBITDA總額的79.7%，EBITDA利潤率保持50.4%的水平。

推動東北亞航運中心建設

集團港口項目上半年共完成集裝箱輸送量4,135萬TEU，比上年同期增長5.3%；銷售乾貨集裝箱及冷藏集裝箱82萬TEU，同比增長18.2%。海外地區增長成為推動集裝箱輸送量的主力，港口項目共完成集裝箱輸送量

795萬TEU，比上年同期增長20.4%。斯里蘭卡南港碼頭，今年頭八個月貨物輸送量突破100萬標準箱紀錄，同比增長143%。內地港口項目完成集裝箱輸送量3,036萬TEU，同比增長5.0%，預計深圳母港航運中心，與大連港共同推動大連東北亞航運中心的建設，將提升內地港口業務表現。

下半年，集團等三方合組聯合體收購土耳其Kumport碼頭65%的股權。2014年，Kumport共處理集裝箱141.4萬標準箱，佔土耳其港口集裝箱輸送量17%，2009至2014年複合增長率超過30%。目前其集裝箱吞吐能力為184萬標準箱，可進一步擴建至350萬標準箱。

「一帶一路」將為集團提供大量沿線港口、物流及相關基礎設施的投資和運營機會。中國外運航運集團和招商局集團正醞釀重組，有利增強集團船務代理和倉碼的配套，以至輸送量。海外地區高增長將促進公司估值，目前市賬率0.91倍，低於過往水平。

(筆者為證監會持牌人士)

長汽三季度業績續改善



黎偉成 資深財經 評論員

港股於11月27日低收22,068，跌421點，恒生指數陰陽燭日線呈大陰燭，9RSI與STC%K等短線技術指標，和DMI+DI、MACDMI皆見頂背馳，即日市短中期技術形態續反覆整固。恒生指數匆匆失守22,416，和22,343及22,355支持區，更敗走至最近兩個上升裂口的22,001至21,817頂部，若雷池不保，便很有可能下試21,931至21,506。大市續受制22,766至22,888多日，顯然暫難克險，更不用說要補8月20日的下跌裂口22,974至23,166。

首三季銷售累增38%

股份推介：長城汽車(2333) 2015年三季度盈利14.92億元(人民幣，下同)，同比減少8.5%，比上年同期之21.7%減幅少減13.2個百分點，使前三季度累計62.08億元，同比轉增

11.3%。業績續見改善，乃因：於傳統的行業淡季穩中好轉，特別是核心的SUV於9月份銷量5.49萬輛同比增加16.3%，遂使各類汽車的累計銷量達6.56萬輛仍可出現同比增加3.1%，和1-9月份的累計銷量47.9萬輛的同比增長仍高達38.35%。由是抵銷已屬非核心車種所產生的負面影響，包括轎車於9月份只銷3,664輛和同比減少45.5%，使前三季度累計3.58萬輛仍減49.2%，和皮卡車銷6,959輛，亦比減少28.3%，及使1-9月份累計銷7.67萬輛的減幅尚達21.55%。

在強化銷售力度方面，銷售費用6.04億元，使整體營業額155.1億元同比上升，扭轉上年減之2%而升10.7%；管理費用8.55億元的同比更減4.7%，使營業利潤16.83億元同比減17%。

長汽股價11月27日收9.37元，跌0.38元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳勢強，STC%K底背馳有收集信號，如能順勢破9.85元至10.24元阻力區，便大有機會挑戰11.22元。一旦失9.31元，便會下試8.56元至8.4元甚或7.88元。

(筆者為證監會持牌人士)

長建海外併購料不停

恒指上周五隨A股急跌逾400點，暫守於22,000水平以上。恒指全周累跌686點，日均成交額為649億元。本周市場觀望多項經濟數據及消息，其中IMF(國基會)將在周一開會討論人民幣是否納入特別提款權(SDR)貨幣籃子，如獲納入或會刺激A股反彈。本周二將會公佈中國官方及財新製業PMI、美國及歐元區製業PMI，12月初亦有美國就業數據等消息，如數據理想有助港股回升。預料恒指本周將於21,800至22,800水平上落。

負債率低 電能料派特別息

股份推介：長江基建(1038)在今年9月提出以換股方式合併電能實業(0006)，雖然換股比例提高至每1股電能實業股份換1.066股長建股份，特別股息也提高至每股7.5港元，惟合併計劃仍因股東對換股比率偏低不滿而告吹。長建的股價亦由9月份高位回落超過5%，相信已初步反映交易失敗的不利因素，料長遠對集團影響有限。長建活躍於收購活動，有助提升其盈利能力，即使未能取

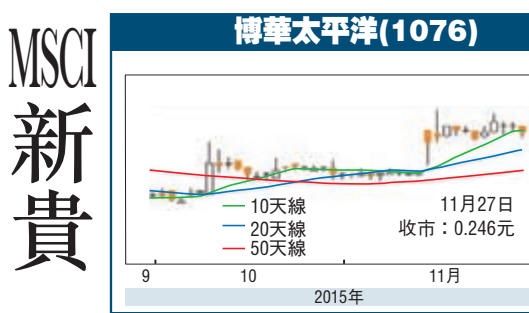
得電能的大量現金但其負債水平仍然低企，淨負債率低至9%，可利用其他渠道集資，未來料仍會與系內公司包括電能合作，在海外作出併購，預計未來海外業務增長空間仍大。

電能方面，集團自去年分拆港燈(2638)後取得大量現金，目前持有淨現金高達580億元，龐大的閒置現金導致電能的股本回報惡化，截至今年6月30日過去12個月，電能的股本回報率僅6.3%，相反長建的股本回報率則有10.7%。加上，電能的管理層曾承諾如兩年內坐擁資金都沒有投資計劃，會向股東作出特別分派。長建持有電能38.87%股權，收取電能分派的特別股息亦有改善現金流，進一步支持未來的併購計劃，發展潛力較電能為佳，投資者可考慮換馬，趁低吸納長建。目標76元(上周五收市68.10元)，止蝕價62.50元。(筆者為證監會持牌人士，無未持有上述股份)



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

股市 縱橫 韋君



港股受期指結算效應而急跌至22,000邊緣，相對外圍股市，已顯得大落後，期指大戶飽食後，大市有條件喘穩反彈。今日為11月30日，收市後納入MSCI中國指數股的新貴，不失為可伺機收集對象，而爆冷入選的博華太平洋(1076)，可把握機會收集。

博華太平洋近月來備受博彩業界關注，主要是其取得美屬塞班島獨家賭博專營權40年(期限25年，有權選擇續延15年)，並於七月展開大型娛樂博彩度假村首期工程，當地政府為支持項目發展，批准開設臨時賭場，經過三個月試業及貴賓博彩業務後，已於11月27日(上周五)正式開幕，擁有45張賭枱。

前美大法官及鄺耀寧加盟

圍繞博華的最新動向，為了將資源集中到塞班島項目，已出售淨負債及經營虧蝕的食品及加工貿易業務，代價50萬元，預期將錄得出售收益237萬元。另一個新動向是再有猛人加盟，包括委任Mr. Eugene Raymond Sullivan為公司獨立非執行董事，他是布什總統在位時委任的美國最高大法官之一，彰顯該公司會以最高標準的嚴格遵守美國法律。另一猛人為在澳門博彩業有逾40年經驗的鄺耀寧，獲任塞班島娛樂度假村項目之營運總監，負責監管娛樂場及博彩業務並就此提供專業支援以及員工培訓及發展。鄺耀寧曾任職新濠鋒酒店及美高梅金殿超濠，鄺之加盟，確保塞班島項目將參照澳門優質博彩服務水準及可持續發展。

博華管理層表示，臨時賭場開幕能繼續為集團帶來充足現金流，支撐第一期賭場酒店的部分發展。由於塞班島未有收取博彩稅，集團EBITDA率可達50%，比澳門賭場平均20%左右高，故有信心明年的EBITDA會比部分澳門大型賭場更佳。基金界推算，當塞班島整個項目並五期悉數落成，預期博華每年稅後收入將達到8億美元。

至於博華的股權狀況，大股東Inventive Star在10月7日購入2.97億股後，合共持有902.7億股，相當於公司股本64.34%。

大摩MSCI宣佈納入博華太平洋為中國指數股之時，曾刺激股價跳升上0.28元，其後消化短線獲利貨，在0.23/0.24元整固，貨源進一步歸還，日前董事會向Mr. Eugene Raymond Sullivan授出股權350萬股，行使價為0.25元，按年分批行使。因此，上周五受急跌市影響退至0.246元收市，不失為趁低收集機會，基於MSCI指數股效應，基金會透過場內手持及未來配股方式增持股份，以美前大法官行使價為0.25元來看，他日配股價勢將高企0.25元或之上，現水平收集的中線風險不大，上望0.30元。

內銀四大行PB大超值

受上周五內地A股大跌5%及適逢期指結算影響，港股在期指一面倒拋壓下險守22,000關，幸上周美股「平安」度過感恩節，道指在「黑色星期五」購物節的半日市中，尾市收窄跌幅至14點報收，道指僅守17,800邊緣，更令港股當日大跌421點有「跌過龍」之嘆！面對一直成為對沖基金提款機的港股，遇上期指結算等「大戶操控市」，更需投資者有實力、有耐力應對，逢急跌市收集績優股及受惠國策股，可作為中線投資策略，而非賤售。司馬敬



紅籌國企 高輪

中集調整期可部署收集

內地股市上周五明顯轉弱，拖累已跑輸的港股更見不濟。港股上周累跌3%，而國指更失守萬關，退至9,855點收報，全周累跌4.3%。國指成份股之中，以國藥(1099)逆勢升2.3%表現最突出，而比亞迪(1211)和中交建(1800)分別跌12.2%和10.6%，則走勢最疲弱。在上周五逾400點的大跌市中，中集集團(2039)卻頗為硬淨，曾高見13.7元，最後以13.5元收報，逆市升0.16元或1.2%。值得一提的是，中集A股(000039.SZ)上周五急跌7.64%，也令H股較A股折讓擴大至40.64%，也反映該H股近期沽壓已漸見收斂。中集較早前公佈截至9月止前三季度業績，按中國會計準則，營業收入452.71億元(人民幣，下同)，按年下降8.7%。錄得純利17.25億元，增長6.4%，每股收益64.4分。單計第三季度，營業收入126.34億元，下降27.9%。純利倒退64.8%至2.06億元，每股收益7.57分。集團第三季業績大倒退，主要是受到二季度中後期之後，歐洲需求疲軟、新興經濟體和發展中國家又

內地A股及港股上周五齊上演「黑色星期五」大跌市後，歐美股市卻相當穩健，歐洲主要市場偏軟，而美股感恩節後復市，道指由跌逾50點收窄至14點，收報17,798，納指及標普更靠穩微升，反映風險資金對今周四歐洲央行可能減存款息及擴量寬有憧憬。歐美股匯市場穩定，對今天假後復市的亞太區股市有正面影響。中證監上周突然叫停「收益互換」的券商場外存展業務，市場憂慮規模涉千億計，成為上周五A股大跌市原因之一。不過，中國證券業協會周日透過媒體澄清：「叫停僅限於融資類收益互換，停止新增，存量繼續履行不延期」；「目前存量未了解規模約785億元人民幣」。換言之，封殺場外存展仍屬有序進行並到期停止，反而有利A股長線穩定發展，亦消滅券商爆煲機會。可以預期，A股經上周五大跌後，今周回穩反彈機會提升，港股亦可望乘勢反彈。

中行PB僅0.72倍

內銀、內險作為重磅股之一，上周五被迫成為期指插水「賠跌」股，但以基本因素而言，內地四大行的PB(市賬率)已跌至極吸引水平，以中行(3988)為例，現價3.45元的PB只為0.72倍，較資產淨值折讓近3成，PE(市盈率)4.75倍，息率逾6.4厘，無論短線或中線

角度，均具低吸價值。至於建行(0939)、工行(1398)PB為0.89倍，農行(1288)為0.77倍。內銀四大行的業務發展正受惠「一帶一路」、人民幣國際化而擴展，相對環球同業中，內銀四大行的估值絕對吸引。

今天全球金融市場將關注國基會(IMF)討論人民幣納入SDR，由於美、英、德、法先後表態支持，故人民幣獲納入成為國基會第五種儲備貨幣已無懸念。另一個廣受注視的是今天在巴黎開幕的「氣候變化大會」，一眾大國首腦聚商，加上今次大會事前已有積極共識，有望達成減排框架協議，對全球新能源板塊有積極影響。

中國已制定減排目標，特別是新能源車、太陽能業務已制定補貼大力推動，相關板塊股份有留意價值。值得一提的是，明年內地將推動碳排放權交易，在環保業務有成的光大國際(0257)，累積碳減排量相當大，已形有價權資產。

節能家電補貼利好國美

北京配合節能減排，再推出節能家電補貼政策，最高補貼800元人民幣，國美電器(0493)為其中受惠商之一，家電股可說是意外利好消息，不排除有其他城市效法。

騰訊購證20663可留意

恒生指數收報22,068點，跌420點。全日大市成交791億元。窩輪成交125億元，佔大市成交15%；牛熊證成交66億元，佔大市成交8%。總結全星期，恒指跌686點，跌幅3%。騰訊(0700)上周曾突破158元，升至五個月高位。周五收報153.2元，全星期跌1.2%。投資者如看好騰訊認購證(20663)，行使價158.88元，明年10月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認購證(20525)，行使價137.88元，明年7月到期，實際槓桿5倍。博恒指反彈可吼22156 投資者如看好恒指，可留意恒指認購證(22156)，行使價24,400點，明年5月到期，實際槓桿9倍。如看好國企指數，可留意國企指數認購證(22158)，行使價11400點，明年7月到期，實際槓桿6倍。

守50天線 平保購輪可博

中國平安(2318)上周五曾低見43元，仍守穩於50天線(42.77元)之上，收報43.3元，若看好該股後市博反彈行情，可留意平安瑞銀購輪(19217)。19217上周五收報0.123元，其於明年3月23日到期，換股價為48.93元，兌換率為0.1，現時溢價15.84%，引伸波幅31.67%，實際槓桿9.85倍。此證仍為價外輪，惟數據尚算合理，交投在類股證中又較暢旺，故為可取的博反彈之選。