

滬股通 錦囊 湘財證券首席分析師 金琦

A股逢跌為建倉好時機

上周大盤走出一陽四陰的格局，市場走勢弱於我們之前的預期。雖然這次下跌比上次新股發行造成的大跌要溫和許多，但總體來看，考慮到本輪反彈後活躍個股最大漲幅超前高點，2015年年終結算以及整體佈局重心轉移至2016年一季度，12月市場觀望情緒加重，機構投資者在目前難有熱情積極做多，行情正式進入休整期，但佈局中線來看，每次下跌都可能是建倉的好時機。

陰跌模式進一步強化

上周周線下跌了2.54%，幅度看起來不大，但由於振幅也不大，因此陰跌模式進一步被強化。

周一有9隻新股集中申購，資金面將迎來大考，短線做空動能進一步釋放之後，有望出現一個調整低點，應在3,406-3,386區域，不排除主力故意砸盤誘空，短線擊穿上升通道下軌，那麼低點最多在3,386-3,356區域。挺過下周初，行情會隨時發動，今年還有最後8隻新股，下周的行情高點也不能期望太高。

宜候3400以下分批買

另外明年在春節前後會有一段時間是新股發行「空檔期」，而且註冊制沒有那麼快落地。基於以上判斷，投資者可考慮準備抄底，在3,400以下分批買入，具體應以小跌小買、大跌大買為原則，總體看不要錯過一次低買的好機會，特別是最近連續調整的前期熱門板塊，再下跌是追跌低吸潛伏的好時機，傾向於行業偏好而較低估值的板塊，一旦大盤回升，這些個股漲起來往往非常兇悍。

建議投資者可以從行業、主題性等多層面關注投資機會，包括金融、醫藥、食品飲料等估值相對較低、業績穩定的板塊，此外不妨持續關注「十三五」重點領域的階段性投資機會。

上證綜指



滬港通每周精選

擴產品種類 維達增長看俏



張燕燕 南華證券 副主席

股份推介：維達國際(3331)佔2014年生活用紙行業產能10.5%，排行業第三。得益於售價和毛利較高的軟抽面巾紙、盒裝面巾紙、手帕紙的收入佔比提升至43.1%，令總體毛利率同比增加2.1個百分點至31.6%。

下游產品需求減弱令木漿價格於2015年下半年開始見頂回落，預計在大量新產能出現下木漿價格難以飆升。此外，環保條例收緊和淘汰落後產能，將有助提高市場份額。中國人均生活用紙消費量只有歐美20%至30%，與國外擦紙類產品佔30%以上比較大有成長空間。

新收購助提升盈利表現

去年，集團以11.44億元收購愛生雅擁有的Tempo得寶、TORK多康、Libero麗貝樂、Scaler嘸嘸樂、Libresse輕曲線、TENA添寧及Dr. P包大人品牌使用權，令集團從單一品牌擴展到生活用紙、長者失禁產品、嬰兒紙尿片、女性護理四大品類。在新收購和生活用紙毛利率擴張幫助下，2015年中期收入增長28.9%，盈利增長49.1%。

今年11月，集團以初步代價28億元收購愛生雅韓國、愛生雅台灣及愛生雅馬來西亞所有已發行股份。愛生雅韓國、愛生雅台灣及愛生雅馬來西亞的2014年淨利潤合共約6,695萬港元，較2013年增長118.7%。此外，集團於同月收購朝富紙業和三江廠房，可節省人民幣6,200萬元租金成本及增強資產基礎。

中國的失禁用品將隨人口老化不斷增長，農村鄉鎮市場的使用普及化將推動女性衛生用品的需求，二孩政策的放開和消費升級，將令外國紙尿褲品牌的需求不斷擴大。隨着集團利用自身強大的銷售網絡、電商和母嬰店管道提速個人護理銷售，疊加東南亞業務貢獻，集團期望五年內個人護理業務佔收入比重提升至20%。

市場預測集團的2015年至2017年每股攤薄盈利複合增長28.1%，2015預測市盈率23.3倍，市盈增長率0.83倍，估值吸引。集團今年中期收入約恒安(1044)的38%，但市值只有其14%，未來的差距有望縮小。

(筆者為證監會持牌人士)

創維電視機旺銷挺佳績



黎偉成 資深財經 評論員

港股於12月11日低收21,464.05，跌240.56點，恒生指數陰陽燭日線由陰燭射擊之星轉大陰燭，而9RSI及STC%K兩大短線技術指標皆頂背馳陷超賣區，加上中長線DMI+DI及MACDMI使即日市短中期技術形態繼續反覆整固。估計港市短期仍反覆之因乃中央有意把GDP於2016年增幅定6.5%，合理。此該可暫穩港股陣腳！港股先後失兩個上升裂口(a)22,001至21,817和(b)21,931至21,506底部，或測試下一個裂口之10月2日的21,173至20,846。

產品升級產生良好效應

股份推介：創維數碼(0751)股東應佔溢利於截至2015年9月底為止的2015至16年度達9.55億元，同比增8.5%，比上年度同期的7.31%漲幅多增1.19個百分點，屬績佳之因乃核心的電視產品：(一)在銷量方面：在內地市場所售的(1)4K雲電視機內售出1,095萬台，同比增加91%；(2)雲電視機1,632萬台增6%；而(3)其他平板電視機減少22%至1,723萬台，加上海外銷量2,143萬台和增33%，始使總銷量6,595萬台和同比增加1.1%，在產銷業務有重大整合之際為相當不俗表現。正因為電視機產品升級促銷，故產生良好的效應；包括(二)中國市場營業額112.31億元同比所減1.36%，比上年同期16.9%的減幅少減14.54個百分點，分部溢利8.58億元的同比增長由上年之1.44%大幅提升至10.85%。

和(三)海外營業額30.81億元同比增加50%，分部溢利7,900萬元升58%。由是(四)抵銷若干業務的利淡影響，包括(1)數字機頂盒營業額21.81億元同比減3.9%和分部溢利2.12億元更減24%，上年同期分別增5.1%與6.1%；(II)液體模組營業額3.54億元同比即使由上年之減29.8%轉增1.72%，但經營溢利4,200萬元多減至50.58%。創維數碼股價12月11日收4.72元，跌0.08元，日線圖呈陰燭陀螺，RSI頂背馳勢轉弱，STC的派發信號，如再失4.65元，4.48元至4.18元，由是短線得力克5.08元，便有望喘穩和反覆戰5.33元，中期甚至有望見6.26至6.48元。

(筆者為證監會持牌人士)

長建走勢穩成換馬佳選

本週市場聚焦聯儲局議息會議，預期當局宣佈加息機會頗大，而中國於周末公佈11月零售銷售及工業生產數據，預期數據驚喜不大，人民幣匯價疲弱，加劇資金外流憂慮，相信恒指縱有反彈力度亦不會太大，22,000水平繼續為反彈阻力。預計恒指本周將於21,000至22,000區域上落。

手頭資金足利海外併購

股份推介：長江基建(1038)與電能(0006)合併方案被獨立股東否決，但無阻集團於海外併購的發展方向。早前市場消息指，長建有意競投倫敦城市機場，鄰近金絲雀碼頭商業區，機場估值逾30億美元。消息指長建與另外4名買家都有意收購，並已在上月底提交收購建議，估計明年2月進入競投的最後階段。若競投成功是集團繼4月收購UK Rails後，再度涉足英國的交通基建資產。

長建與電能合併告吹，雖然未能獲得電能的閒置資金來作未來併購，但集團負債水平仍低，淨負債比率僅9%，未來可繼續與系內公司合作在海外收購項目，亦可利用其他渠道集資；由於合併失敗，電能明年亦有機會派發特別股息。長建持有電能38.87%股權，若電能派特別股息，長建變相可回收部分電能資金，有利未來海外業務發展。此外，近日恒指反覆走低，中國經濟數據參差，加上美國加息在即，加劇資金外流，公用股如長建股價走勢會較穩健。目標73元，止蝕66.2元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



鄧聲熨 君陽證券 行政總裁

股市 縱橫

韋君

興業太陽能趁低可收集



港股已連跌7个交易日，適逢美道指上周五瀉逾300點，在淡友已明顯佔上風下，恒指21,000關料會面對考驗，但基於近期大市下跌的沽壓不算大，料個股表現仍會吸引熱錢換馬。巴黎氣候變化大會剛通過歷史性的全球氣候協議。據了解，該協議具有法律效力，提出了到本世紀末，全球氣溫不能較工業革命前，上升超過攝氏兩度，甚至進一步限制升溫在1.5度之內。

中國作為總排放量全球、人均排放量第九的大國，承諾到十五年後進入富裕社會時為總排放量封頂。巴黎氣候變化大會通過全球氣候變化新協定，對太陽能及新能源板塊有正面的刺激作用，興業太陽能(0750)因有佳績支持值得優先留意。興業太陽能為內地領先的可再生能源解決方案供應商及建築承包商，太陽能EPC(系統集成)業務增長尤見強勁，可望受惠國策。事實上，根據規劃，到2020年內地光伏的裝機目標至少為100吉瓦的累計裝機容量，較現時仍有逾60吉瓦的裝機缺口，太陽能EPC的增長空間超過1,000億元(人民幣，下同)，光伏行業未來5年有望保持強勁增長勢頭。集團作為內地太陽能EPC領域龍頭，技術領先、經驗豐富，將大為受惠。

旗下EPC業務表現亮麗

另外，據集團公佈的中期業績報告，截至今年6月底，集團上半年收入按年下跌5%至21.8億元，毛利同比增长3.2%至5.08億元，純利為2.23億元，同比增长7.7%。期內核心業務表現分化，傳統幕牆業務下降明顯，收入同比减少34.2%至6億元；不過毛利率最高的EPC的業務表現強勁，收入同比增加39%至10.3億元，基本彌補了幕牆業務下滑造成的影響。今年上半年集團取得470兆瓦的併網許可，預計下半年可帶來約350兆瓦的訂單額。同時，今年下半年集團預計可完成120兆瓦的太陽能電站項目，可提升總併網發電量至310兆瓦，可為明年業績增長添動力。

值得一提的是，興業太陽能近年業績均能保持理想的增長勢頭，在行業需求持續看漲下，該股增長潛力也續可看好。該股上周五收報4.89港元，今年預測市盈率約3.9倍，估值已偏低，趁其走低部署收集博反彈，上望目標100天線的6.55港元。

撤錢CB 恒參取消明智

美股上周五在油價急跌下大跌309點，道指收報17,265，亞太區股市今天假後重開，難免追隨下跌。港股夜期及ADR均插水300多點，恒指21,000/21,100再受考驗。相對於美股，港股已連跌七日逾千點，倘今日跌至21,100水平，累跌已近千四點，故投資者在現水平更是考耐性的時候。美國零售數據及內地零售增長勝預期，有利經濟的數據在回升而非惡化，加上周四美將宣佈加息已基本消化，風險資金尋求回報仍會流入已大幅調整的優質企業股，是分段低吸而非跟風賤售的時候。 ■司馬敬



國際油價在供過於求的憂慮下，上周五紐約期油在失守37美元下，終再急跌1.14美元低收35.62美元。油價大跌將衝擊依靠出口石油的國家經濟，對消費國而言，雖然有利降低成本，但當前市場避險避免陷入通縮，故即時的利淡影響成為引發股市大跌的元兇。不過，日前也曾有過油價即時反彈3%的例子，當前沽空期油甚巨，隨時因跌過籠反彈。另一方面，油價大跌亦令進口國大減開支有利經濟及市場消費，不會一面倒造成衝擊。

港股跌幅大考耐性

港股一口氣連跌七天，圖表派屠牛大獲全勝，對好友投資者而言，目下市況猶如任宰割，實力投資者唯有堅定信心，須知道，大量的沽空工具飽食都須補倉，成份股受過度拋售之後亦會大幅反彈。

巴黎氣候變化大會通過全球氣候變化新協定，對太陽能及新能源板塊屬利好消息，保利協鑫(3800)等看高一線。

最近一宗大額可換股債券(CB)、訂立條款辛辣無比而對小股東有害無益的個案，終因有關方面衡量得失而拉倒，實屬好事。個案的主角為恒發洋參(0911)，上月11日與M記訂立認購協議，M記認購恒參15.5億元可換

股債券。M記巨額變相入股，乃立下諸多超有利及保護條款，包括可隨時按市價92折分批換股(最低不少於0.41元)及以下條款可要求全部贖回或有權調整換股價條款：恒參在十日或三個月內平均每日成交金額不少於3,500萬元；連續五個交易日停牌；要向其提供任何內幕消息；若配股或供股價低於市價95%等。雖然訂立條款中，恒參可隨時全部贖回可換股價，但一旦落實，這筆巨額可換股價會令恒參今後「寸步難行」，小股東在看到股價上升時，會因M記可隨時按市價92折行使換股價而變相成為被撤錢的「提款機」，小股東必敬而遠之。

恒發洋參上周五收市後，宣佈上述可換股債券認購已失效，理由是先決條件未完成，主席楊永仁強調不會對公司業務營運及財務帶來影響。上述消息，對恒參是中性正面，為未來更多的業務發展提供更大靈活空間。

內地不少民企來港集資，在業務發展需財期間，大行樂於「獻計」，倘未經深思熟慮而急於接受「巨額CB」，在辛辣條款下，公司便猶如被金剛箍勒實，行不得也哥哥，股份集資功能隨時被廢武功。過去有民企內房就「中招」，CB加上股份掉期，最後寧願賠10億元提早贖回CB，方令公司重踏征途再造輝煌。恒參今日及時抽身，屬明智決定。

紅籌國企 窩輪

張怡

輪證 動向

中銀國際

中海物業現超賣宜分段吸

港股上周跌勢持續，恒指全周跌3.5%，相比之下，國指跌勢更見明顯，後者收報9,308點，跌5.4%，當中成份股的龍源電力(0916)、中海油服(2883)、中建材(3323)和中國中鐵(0390)均挫逾一成。中海物業(2669)上周也告反覆回調，收報1.24元，因短期回落幅度已大，可加留意。

中海物業於10月以介紹形式在港上市，控股股東為中國海外(0688)，現持有集團約61%股權。中海物業主力經營物業管理，為中高端住宅社區、商用物業及政府物業提供如保安、維修及保養、清潔及綠化等服務。據資料顯示，集團業務覆蓋內地、香港及澳門。當中，管理的物業主要包括在中國多項地標物業、甲級寫字樓及眾多豪華住宅物業，亦包括多個位於香港島南區的高端豪華住宅物業。

集團過去三年增長理想，收入及盈利分別由2012年的14.4億元及6,155萬元，增長至2014年的21.6億元及9,709萬元，年複合增長分別達

22.5%及25.5%。中國海外作為大股東，在分拆中海物業後，仍持有61%權益，以多場流通的股份約12亿股或39%。大股東以往多次分拆旗下業務上市，鮮見有減持的記錄，在貨源漸入強者之手下，料股價調整後仍可望重拾升軌。中海物業上市高位曾見1.86元，高位回落33.3%，14天RSI回落至40水平，已現超賣情況。趁股價走低作分段吸納，博反彈目標為20天線的1.44元。

平保沽壓重 淡輪12135派用場

中國平安(2318)上周五收報40.95元，40元關將成為短期好淡分水嶺。若看淡該股短期走勢，可留意平保瑞信沽輪(12135)。12135上周五收報0.128元，其於明年3月25日到期，行使價為36.8元，兌換率為0.1，現時溢價13.26%，引伸波幅34.1%。此證仍為價外輪(10.13%價外)，但因現時尚算合理，交投在同類股證中又屬最暢旺的一隻，故不失為淡市可取的吸納之選。

騰訊上周跌2.2% 看淡吼20525

本港股市上星期的五個交易日皆下跌。恒生指數上周五收報21,464點，跌240點。全日大市成交683億元。窩輪成交117億元，佔大市成交17%；牛熊證成交69億元，佔大市成交10%。

騰訊(0700)收報147.6元，全星期下跌2.2%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(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。中移動(0941)收報89.6元，全星期下跌0.7%。投資者如看好中移動，可留意中移動認購證(22894)，行使價100元，明年5月到期，實際槓桿9倍。

平保跌幅大 留意19901

平保(2318)收報40.95元，全星期下跌6.5%。投資者如看好平保，可留意平保認購證(19901)，行使價43.625元，明年9月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡平保，可留意平保認購證(22013)，行使價42.5元，明年5月到期，實際槓桿5倍。國壽(2628)收報24.4元，全星期下跌6.5%。投資者如看好國壽，可留意國壽認購證(23123)，行使價30元，明年5月到期，實際槓桿7倍。

■本欄逢周一刊出