

母企重組 中冶有力彈

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨現先低後高的走勢，在券商股領漲下，上證綜指收報3,520點，升2.5%。至於港股則連跌8日下跌，但受惠於A股反彈，尾市的跌勢已告放緩。市場觀望氛圍籠罩，惟部分中資板塊或個別則見跑贏大市，A+H股方面，浙江世寶A股(002703.SZ)漲1成至停牌，其H股(1057)亦見受捧，收報9.66元，升8.54%。

中國中冶A股(601618)昨升3.86%，本地掛牌的H股(1618)亦見持穩，最後平收2.32元。停牌近4個月的中冶是於上週三(9日)復牌，並公佈國資委已批准母公司中冶集團與中國五礦實施戰略重組，中冶集團整體進入中國五礦，集團將因此成為戰略重組後中國五礦旗下上市附屬，而中冶集團作為控股股東及國資委作為最終控制人不變。戰略重組後，中冶將擁有並運營中冶集團97%核心資產。儘管系內重組消息利好，但因為股份停牌多時，重組又需時落實，有資金急於計數，致令股價受壓，但近日退至2.25元獲支持。

業績方面，中冶較早前公佈截至9月止前三季度業績，按中國會計準則，營業收入1,454億(人民幣，下同)，按年微增0.5%。錄得純利增長26.5%至31.51億元，每股收益16分。業績符合市場預期。另外，集團今年首10月累計新簽合同額3,035.53億元，較上年同期增長15.7%，其中新簽海外合同類為270.31億元，訂單情況亦理想。趁系內有重組消息醞釀部署低吸，博反彈目標為近期高位阻力的3.275元(港元，下同)，惟失守低位支持的2.1元則止蝕。

南方A50逆市強 購輪揀18290

南方A50(2822)昨逆市向好，收報12.7元，升1.76%，表現明顯優於大市。若繼續看好該ETF的後市表現，可留意南中高騰購輪(18290)。18290昨收0.158元，其於明年12月26日到期，行使價為11.58元，兌換率為0.1，現時溢價21.26%，引伸波幅35%。此證仍為價外輪(約8.82%價外)，但因有較長的期限可供買賣，現時數據屬合理，加上交投暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：深兩市昨早雙雙低開，隨後震盪回升，午後券商及保險股發力，推動滬綜指升幅進一步擴大，重上3,500點關，滬綜指全日收漲2.51%，報3,520.67點，企穩3,500點，並創逾一個月最大單日漲幅。創業板指數收升1.42%，深綜指升2%。滬深兩市成交額為6,722億元(人民幣，下同)，較上週五的6,329億元，增加6.2%。

【板塊方面】：復星集團董事長郭廣昌正在上海協助司法機關調查復星系兩地上市公司昨日復牌普遍下跌。AH上市復星集團A股收跌3.8%，H股暫大跌12%。其他A股公司普跌，海南礦業上升2.5%，南鋼股份跌1.3%，豫園商城跌2.4%。復星國際控股的新華保險A股漲停，其他保險股亦表現強勁，中國人壽升7%，太保升4%。

【投資策略】：昨日大市低開高走，主因上週六公佈的宏觀經濟數據整體優於預期，工業增加值超預期反彈，對沉寂已久的藍籌板塊形成一定程度支撐。此外，打新資金即將回籠，不利因素逐步卸卸，在沒有實質性利空消息下，存量資金重回股市，加上中央經濟工作會議即將召開，市場期待穩增長措施出爐，短期上證會有反彈，不過要注意其處於短期下降軌頂部，或在於3,400點至3,500點之間震盪一段時間才會突破，其後可先上望前浪頂約3,670點。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 12月14日收市價

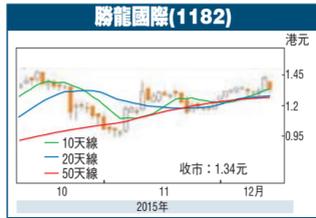
Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

拓越南博彩業務 勝龍有「錢」途

美股上周五高逾300點，惟昨日內地股市強力不俗，對港股的衝擊得以減輕，恒指守穩21,000關後逐步收窄跌幅，埋單計跌154點，論表現已優於市場預期。港股投資氛圍欠佳，連帶部分近日走強的個股也借勢回調，就以前稱中青基業，明起正式易名勝龍國際控股(1182)為例，該股上月初由不足1元水平起步，面對港股七連跌，惟其上周五卻一度走高至1.45元，直逼年高位的1.49元，已較低位回升逾45%，股價昨隨大市回落，收報1.34元，跌0.09元或6.29%，成交減逾6成至2,271萬元，可見高位的沽壓並不大。勝龍自六月中易手以來，公告了多個拓展越南的項目，上周五收市後公佈的最新協議，是於越南向兩間五星級酒店...

的電子博彩機廳，提供外判電子博彩管理業務。外判電子博彩機管理 胡志明市 Le Meridien Hotel 以及峴港市 One Opera Hotel 的電子博彩機廳合共 187 台電子博彩機提供外判管理服務，為期均最少 10 年，而 One Opera Hotel 隨後可再續期 10 年。另外，集團較早前分別與 XT、TMM 及 SES 訂立協議，將為三者於越南經營旗下賽狗、賽馬業務提供競賽系統，估計每年可為集團帶來 731 萬美元(約 5,701 萬港元)收入。勝龍現時的外判電子博彩機管理服務業務於澳門管理約 800 台運作中博彩機，憑藉集團在澳門管理博彩機的經驗，可將其外判電子博彩機管理業務推向國際，向博彩公司提供服務所需的硬件、軟件及配套資訊科技諮詢解決方案，以擴闊集團此業務收入來源。越南博彩業潛力巨大，日前有報道指，峴港一間私營豪華賭場過去一年每月營業額已增至 30 億美元(約 234 億港元)，加上當地有機會開放場外下注，行業機遇處處。為擴大越南業務，勝龍已於當地成立辦事處，並將於越南胡志明市成立數據及廣播中心 (Data and Broadcast Centre)，向客戶提供部分資訊科技服務。目前，越南博彩業主要分為三類：彩票、彩池投注以及娛樂場及電子博彩機廳。參照該國區域可持續發展機構



(Institute of Regional Sustainable Development) 的報告，越南娛樂場及電子博彩機廳於 2014 年錄得總收入逾 6,150 萬美元，而彩票業務則產生總收入 29 億美元。有別於澳門，越南法例現時僅容許外籍人士及持有外國護照並居於海外國家的越南人於娛樂場及電子博彩機廳投注。勝龍以博彩服務及解決方案為核心業務，又表明有意將業務版圖擴展至柬埔寨、泰國等東南亞國家，「錢」景廣闊，可趁股價調整部署收集，料中線有力挑戰 2 元關。

基礎設備股呈回穩態勢

周一亞太區股市面對上週美股道指大跌 309 點，並未如往昔般呈現恐慌拋售，區內主要市場互有升跌，澳洲跌 2% 下破 5,000 關；日股急跌 1.8% 並失守 19,000 關，而台、泰跌逾 1%。不過內地 A 股則挺漲 2.51% 重越 3,500 關，印度亦反彈 0.42%。港股再上演屠牛證日，大幅低開 401 點見 21,063，最多跌 463 點造 21,010，10 數億份牛證打靶後，實力買盤及補倉盤入市帶動反彈，加上 A 股顯著上揚，中資金融股、基建及設備股低位反彈強並倒升，恒指回升上 21,310 報收，全日跌 154 點或 0.72%，成交 774 億元。大市已連跌八日，昨天險守 21,000 關後初現反彈，料大市再次轉入築底，跌幅已大的基礎設備等優質股料有較佳表現。 ■司馬敬

周二、三為聯儲局議息，聯儲局在周三(香港四日凌晨)宣佈重啟加息，市場已大致預期，關注焦點落在加息後步伐與及耶倫對明年環球經濟看法。上週美股道指大跌 309 點，實際上已對即將加息借勢調整，油價急跌拖累能源股，令跌幅擴大。事實上，零售數據表現仍勝預期，美國企業盈利前景未明顯逆轉。值得一提的是，油價大跌，對美國消費者變相得益，有利消費市道。市場關注的中央經濟工作會議，昨天中央政治局會議表示，中國經濟運行總體平穩，穩中有進，穩中有好，完成今年主要目標任務。明年要堅持穩中求進總基調，堅持穩增長、調結構、惠民生、防風險，保持經濟運行在合理區間。政治局會議作出上述措詞，反映中央致力維持穩經濟的大方向，穩中求進的總基調，意味人行在經濟仍未有起色下，繼續採取積極財政及寬鬆政策，進一步降準的機會提升。中海系同中遠系重組，復牌後中海集運(2866)最多跌逾 35%，收市跌逾 26%；中遠太平洋(1199)最多跌近 20%，創 52 周新低，收市仍跌逾 17%；中國遠洋(1919)最多跌逾 30%，收市跌 28%。對中海系、中遠後而言，攤寬面

對復牌，卻招致重挫掛手，與過往炒重組而大升，已是不可同日而語。至於復星國際(0656)、復星醫藥(2196)亦復牌，股價收市分別跌逾 9% 和 12%。中聯重科忠旺反彈力強 不過，中資金融股，包括券商、內銀、內險，昨日均呈現低開後回穩態勢，反映市場資金願意撈底入市。此外，基建股中回穩，中鐵(0390)由 5.47 元抽升上 5.82 元，倒升 5 仙；中交建(1800)由 7.70 元反彈上 8.04 元平收；設備股中，中聯重科(1157)由 2.80 元升上 2.97 元高位收市，升 3.4%，中國忠旺(1333)由 3.42 元抽升上 3.64 元高位收市，倒升 3.4%，頗有完成調整回升之象。華君光伏太陽能組件投產 公司動向方面，華君控股(0377)宣佈，集團收購江蘇中興國能光伏科技有限公司已於 12 月 11 日完成。中興國能主要致力於太陽能組件、LED、光伏設備和元器件的研製、生產和銷售，在江蘇常州金壇區的生產線已於上週五試產，代表華君已進軍光伏太陽能發電組件生產及合作拓展光伏電站邁進新紀元。



12月14日 港股透視 中小股超跌後反彈 日。港股大盤仍在延續伸張尋底跌勢，恒指走了一波八連跌，進一步下探至21,000關口，而國指在嚴重超跌後(其9日RSI在上週五低見20.2)，則借助A股反彈而出現震動企穩。總體上，港股在逐步進入超跌區域後，是有出現技術性反彈的可能。但是，在拋售潮未見完成出現之前，在潛在沽壓未能獲得有效釋放之前，對於港股大盤是否已找到階段性底部位置，我們還是持有保留態度的。操作上，建議仍要保持謹慎態度、未許過分急進，一些嚴重超跌的中小股，有出現較強反彈的可能，但是在超跌穩定性未能確認恢復之前，對其反彈持續性要有所保留，建議暫時只可以交易品種來看待，未宜過分激進看好。恒指出現低開後修復的走勢，在開盤初段曾一度下跌454點低見21,010，在八連跌、累跌有1,500點的背景下，資金在早盤有撈底的初步跡象，但是在午盤的追高意欲積極性卻不大。恒指收盤報21,310，下跌154點或0.71%，國指收盤報9,316，上升8點或0.08%。另外，港股本板成交量增加至774億多元，沽空金額亦同步上升至94.4億元，沽空比例維持在12.19%高水平，多空雙方進入新輪激戰。至於下跌股數比例是587:941，日內漲幅超過10%的股票有16隻，日內跌幅超過10%的股票有16隻。技術上，恒指的9日RSI最新報23.5，已進入超跌區，不排除有反彈的機會，而首個反彈阻力區在21,500至21,800建立。 不宜過分激進看好 以大周期來看，環球市場已逐步進入了後量寬過渡期。在2008年金融海嘯發生後，環球央行拚全力

來救市，一方面把利率壓到歷史低水平，另一方面進行量寬買資產來向市場注入充裕的流動性。隨著美聯儲在2014年10月宣佈終止QE3(量寬)停止買債後，環球央行的政策方向就進入了背馳階段——美聯儲傾向收緊，中、歐、日央行則接力放寬，也就形成了目前的後量寬過渡期。在這期間，由於央行政策出現大改變，導致環球市場有尋找新平衡點的必要，影響所及，環球資金出現了遷徙流竄。而在資金重新配置的過程中，金融市場將不可避免地出現大幅波動，直至找到新平衡點，這是我們目前的總體觀點。市場普遍預期美聯儲有加息的機會，導致美元在11月初出現急升走出了平衡區，並且擴散至金融市場裡的其他領域，包括商品、債市、匯市、以及股市等等，都先後相繼出現了波動加劇，而總體穩定性仍有待恢復。現階段，在新平衡點未能重新定位建立之前，相信市場信心是難以成功恢復的，這是政策支持刺激力出現弱化的原因。歐洲股市在歐央行本月初宣佈延長量寬後出現全面急挫，宣佈重組入股投資的如航運股、中國中冶(1618)、以及上海電氣(2727)等等，在復牌後股價都出現急挫，這些都是市場信心疲弱所引致的市場表現。(筆者為證監會持牌人士)



中國部分11月宏觀數據表現優於市場預期，對股市帶來正面影響，加上，市場焦點逐步轉到快將召開的中央經濟工作會議，投資者普遍期待將有更多穩增長措施出爐，對股市構成進一步的利多影響，帶動滬深股市周一由跌轉升，證券及保險股類午盤走高，推動上證綜合指數升幅進一步擴大。上綜指周一終盤上升2.51%，以3,520.67點收收；除重上3,500關卡之外，兼創最近一個月以來最大的單天升幅，深證綜合指數終盤升2%，而創業板指數則上升1.42%收收。滬深兩市成交金額相對上週五增長6.2%至6,722億元人民幣。儘管昨天開始打新股數涉及達9檔新股，預估凍資約3萬億元，但暫未有對股市構成拖累。現階段全球金融市場屏息以待美國聯儲局本周的議息會結果，市場普遍預期會踏出最近十年以來首次加息之步，投資者普遍更關注聯儲局的議息聲明及主席對未來加息步伐相關的內容與言論，若果局方屆時能明確向市場釋放出第二次加息時間將會相距較長久的話，預計將有助全球主要股市的穩定。 料加大穩增長政策 另一方面，中國近期發佈的宏觀數據進一步加強市場對中央政府將會推出更多穩增長政策的預期，預計有助A股短線表現。中國11月出口按年下跌6.8%，降幅多於市場預期(市場原預期下降5%)。今年1至11月出口同比下降3%，同期進口則下降15.1%。數據反映內地經濟依然面臨外憂內患的局面。中國11月份的居民消費價格指數(CPI)表現則略優於市場預期。儘管如此，通脹數據表現未有改變市場對中央政府將於短期內加大穩增長力度的政策預期，包括預期人民銀行將進一步降低存款準備金率。近日個別受惠市場預期中央政府將陸續有政策鼓勵行業發展的板塊表現皆跑贏大盤，如汽車及地產。(筆者為證監會持牌人士)

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

證券 推介

受惠美復甦 裕元防守強 今年美國經濟復甦勢頭強勁，消費就業等數據表現理想，美元也不斷走強。但同時中國等新興市場貨幣持續下跌，部分出口相關企業可從中受惠。本週筆者推介裕元集團(0551)，因其作為全球領先的運動鞋製造及銷售商，受惠美國經濟復甦及中國體育產業廣闊的增長前景，且估值吸引、派息率高，值得留意。 業績表現理想 中國市場潛力大 集團是Nike、Adidas、Reebok、New Balance、Puma及Timberland等大型國際品牌公司的原設備製造商，產品主要銷往歐美及中國等亞洲市場。業績方

面，截至2015年9月止九個月，集團收入按年增長5.8%至62.78億元(美元，下同)，毛利率微升0.7個百分點至22.7%，純利按年增長36.6%至2.86億元，表現理想。歐美經濟復甦可帶動相關消費增長，加上明年是奧運年，集團銷售可望進一步提升。集團於中國、越南及印尼等國均設有生產線，人民幣及新興市場貨幣貶值，可大幅降低集團生產成本；同時國際品牌鞋類製造的所有收益均以美元計值，美元強勢有助提升毛利率水平，利好業績表現。另外，近年中國消費者購買力持續提升，政府也不

斷出政策，支持體育行業發展，對運動相關產品的刺激正面。內地體育用品市場仍有近萬億元人民幣的增長空間，集團客戶面廣，品牌豐富，可顯著受惠。同時，集團冀繼續改善銷售渠道，打通線上線下連接，提升營運效率，可為長遠增長添動力。 估值方面，以12月14日收市價25.85港元(下同)計，裕元集團市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為13.51倍和1.23倍，派息率也達到4.64%，考慮到集團未來增長動力，估值仍相當吸引。集團競爭優勢大，議價能力高，未來持續受惠歐美復甦，業績有望繼續造好，投資者不妨在現水平買入，目標價32.0元，止蝕位24.0元。 ■本欄逢周二刊出 (筆者為證監會持牌人士，並沒有持有上述股份)