

紅籌國企 高輪

中交建估值低 中線可博

內地股市昨現恐慌性拋售，上證綜指瀉近7%至停市，收報3,296點，人民幣匯率貶值及大批限售股即將解禁的擔憂，成為股指創逾四個月最大單日跌幅的藉口。受A股急跌拖累，港股跌幅明顯擴大，影響所及，有表現的中資股也告大為減少。在昨日大市中，過往弱勢的煤電股繼續拋售對象，當中龍頭的神華(1088)跌近6%，為表現最差的國指成份股。個股方面，中國食品(0506)宣佈售休食品業務4.3億元，則刺激股價早市一度走高至3.61元，收報3.53元，收窄至升0.11元或3.22%。

港股一瀉而注，連帶前期較強勢的基建股也紛紛尋底，就以中交建(1800)為例，便曾造出7.5元的52周低位，收報7.66元，仍跌0.26元或3.28%，其RSI 14已跌至17.85%，反映超賣情況已趨嚴重。業績方面，中交建今年首三季營業額2,798.33億元(人民幣，下同)，按年上升0.9%，純利100.57億元。現價往績市盈率7.14倍，較7年平均12.5倍折讓近半。此外，中交建市帳率0.84倍，較同業的中國中鐵(0390)和中國鐵建(1186)均達1倍，也顯得較具吸引。

另一方面，集團首9個月海外地區新簽合同超過1,000億元，佔集團新簽合同近25%，表現出色。由於「一帶一路」建設很大一部分涉及的是基礎設施建設，隨着未來項目的啟動，以及國家金融支持力度的加大，加上中交建良好的海外基建施工經驗，故預計可成為主要受惠企業。趁股價尋底部中線收集，博反彈目標為50天線的8.97元(港元，下同)，惟跌穿7.5元則止蝕。

銀娛逆市穩 購輪吼22941

銀河娛樂(0027)昨逆市抗跌力較強，收報24.4元，跌0.2%。若看好該股後市的反彈行情，可留意銀河瑞信購輪(22941)。22941昨收0.225元，其於今年5月24日到期，行使價為26.18元，兌換率為0.1，現時溢價16.52%，引伸波幅47.9%，實際槓桿5.1倍。此證仍為價外輪(約7.3%價外)，但因數據尚算合理，其交投最暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：A股在2016年首個交易日即告急，滬深300指數午後兩度觸發熔断機制，下瀉7%，迫使A股新年伊始提前休市。滬指連番失守3,500點、3,400點及3,300點等多個心理關口，收挫6.85%。上證指數收報3,296.26，跌242.92或6.86%。深成指收報11,626.04，跌1,038.85或8.20%。滬深300指數收報3,469.07，跌261.94或7.02%；創業板指數收報2,491.24，跌222.81或8.21%。

【板塊方面】：全線下跌，題材板塊大面積暴跌，電子發票、衆籌概念、國產軟件概念和青海海地城板塊，下跌逾9%。在上海市場中，上漲個股有14隻，下跌有108隻。

【投資策略】：新一年的第一個交易日，內地兩市即觸發新推出的熔断機制，料急挫主要受以下3個原因拖累：1)人民幣兌美元離岸價昨日再次破底；2)大批限售股即將解禁的擔憂；3)財新中國昨早公佈12月製造業採購經理人指數(PMI)回落至3個月低位，反映內地經濟下行壓力仍大，多重利空消息下，令A股重挫。技術上，上證短期上軌已破，加上熔断機制下今日昨日部分沽壓力還未表現出來，因此今日下試3,200點機會很大，建議投資者暫不宜大手入市。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

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

永達汽車貨源歸邊抗跌強

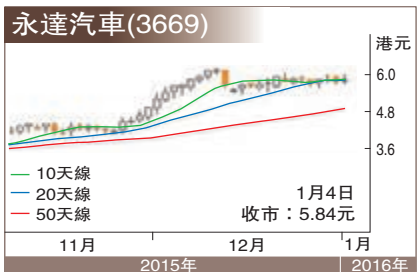
內地及港股在2016年首個交易日均告低開低走，上證綜指收市更挫6.9%，創逾4個月最大單日跌幅，而港股連日跌跌不休，收報3,296點，收窄至升0.11元或3.22%。深成指收報11,626.04，跌1,038.85或8.20%。滬深300指數收報3,469.07，跌261.94或7.02%；創業板指數收報2,491.24，跌222.81或8.21%。

步，一口氣連升12個交易日，於12月10日觸及6.25元水平始告遇阻，多日來的挺漲累計共升47.75%，也可能是短期升幅過大的原因，該股高位出現調整，但回落至5.4元已拒絕再跌，股價近日以反覆上落為主，在短期回吐壓力已漸收斂下，料後市再展升途的機會仍大。永達汽車之前可以愈升愈有，除了本身基本因素利好外，同業獲「高價」收購，也是其獲青睞的原因。寶信汽車(1293)是於9月獲滬上市同業廣匯汽車以每股5.99元較停牌前溢價44.34%洽購股權，市場憧憬相關的收購有進展，都成為一眾同業得以持續跑贏大市的藉口。

夥阿里拓車市食正惠稅

除了同業有併購消息醞釀外，集團旗下全資附屬上海永達投資，首9個月收入按年升7%至257.9億元(人民幣，下同)，錄得純利4.46億元，增長20.2%，成績表對辦，也有利其向好。

上海永達最近完成發行16億元短期融資券，期限一年，年利率4%。所得淨額擬用於償還銀行貸款及營運資金，因新借債較原來的利率成本為低，有助減低利息開支。另一方面，上海永達較早前與阿里合拓互聯網汽車金融等業務，雙方會在專營定製車銷售、平行進



港股已低殘 處變不驚

2016年首個交易日，環球股市竟遇上「大黑色星期一」。日圓急升令日股掀起大跌之後，財新中國12月製造業PMI不升反跌0.4個百分點，令日前官方微升的數據的信心預期消失於無形，更引發A股大跌，加上急跌7%令熔断機制生效，A股下午市半句鐘之後便停市。A股大跌帶動區內股市普遍瀉逾1%，日股跌3%最大，港、台、馬均跌逾2%。港股低開百三點後，全日呈插水發展，恒指失守21,500後，跌勢加大，尾市急跌至21,228，最多跌686點，收報21,327，全日跌587點或2.68%，成交738億元。收市後，期指再插140點至21,123，顯示大戶預期歐美股市亦難免大跌。港股市盈率已跌至8倍多的低殘水平，技術上雖有進一步考驗

港股收市後，1月期指由低水59點擴大至204點，跌至21,123收市，全日跌787點，成交高達13.1萬張，反映收市後大量沽空盤加入行。

收市後期指再插水逾百點

亞洲股市大跌延至歐洲市場，而道指期貨更一度大跌逾300點，令市場憂慮紐約股市在周一持續大跌。

內地股市在新年跟隨歐美主要市場設立熔断機制，滬深300指數跌7%便停市，周一大市遭逢經濟數據失利及日股等大跌，令A股再遇上恐慌性急跌市。今天A股恢復，外圍大市市會否令A股再度急跌，成為市場關注點。

忠旺「潛在分拆」或擁A股

昨日提及的中國忠旺(1333)，早段曾上升4.04元，其後受大市急瀉影響，一度回落至3.81元，收報3.87元，跌2.7%，成交3,360萬元。盤路所見，港股通御用經紀中國投資成主要買家，內地股民識貨，把握低吸機會。忠旺在昨天開市前及收市後均有利好消息公佈，先是出售忠旺財務公司65%股權，引入信達、華融(各持約35%)，而忠旺保留35%股權，套現19億元人民幣，股權轉讓雖無產生收益或虧損，但引入實力金融集團之外，套現資金有利減負債。另外，忠旺收市後

有「大計」公佈，向中房置業(600890.SH)注入公司部分資產的潛在分拆計劃，已訂立了一份無約束力的框架協議。忠旺表示，潛在分拆可讓市場更有效評估公司價值，並為公司提供另一個集資平台。忠旺指出，潛在分拆有待相關各方的進一步洽談，如果潛在分拆落實，中房置業將預期成為中國忠旺的附屬公司。

據了解，忠旺與中房置業的大製作，主要是涉及忠旺在遼陽的廠房，據聞該廠房佔地面積達6平方公里，即600萬平方米，改用途作發展房地產項目，猶如一個社區，故忠旺明言倘注入後，中房置業成為其附屬公司，即持股逾50%股權，反映作價至巨，中房置業目前市值44億人民幣。忠旺變相多了一隻A股，估值日後翻番絕非奢望，持資者可維持有或趁低加碼增持。

恒大地產(3333)昨跟跌5.5%，收報6.44元，但業績維持佳績，去年12月賣樓合約銷售額289.5億元人民幣，按年增1.67倍，平均每平米8,767元人民幣，按年升23%。去年全年計，賣樓合約額突破2,000億元大關，達2,013.4億元人民幣，比原先已由1,500億元調高至1,800億元，再以超標完成，較2014年大增53%，反映內地樓市確已回暖。恒大雖向牌友購入數百億元內地房地產項目，增加土儲逾600萬平方米，不過恒大去年底現金餘額增至1,580億元人民幣，財政穩健。

數碼收發站

港股透視

1月4日。港股在2016年首個交易日出現急挫，恒指跌穿了21,626的短期好淡分水嶺，重拾延續過去兩個月的中期弱勢。正如我們指出，資金從新興市場流出，內地經濟下行壓力未除，依然是困擾影響港股的因素。而值得注意的，環球股市有運行至同步向下的發展階段。歐美股市在年底粉飾樹圍過後，有重拾調整格局行情的傾向。而受到日圓兌美元走強影響，日本NKY指數急挫3.06%創兩個多月新低。另外，內地A股更是出現全面急滑，並且在滬深300指數下挫7%的情況下，觸發了首天實施的熔断機制，A股在午盤開盤後33分鐘宣佈暫停交易至收市。在環球股市同步向下的形勢下，相信港股亦難以獨善其身，恒指已有完成12月下旬的反彈、再次向下探底的傾向。操作上仍要保持謹慎，建議目前可以等候拋售出現時來撈底。

恒指出現低開低走，在開盤初段跌穿了21,626的短期好淡分水嶺後，走勢急轉直下，盤中曾一度下跌686點見21,228，外圍股市全面下挫是負面拖累因素，是令到盤面承接力轉差的原因。恒指收盤報21,327，下跌587點或2.68%，國指收盤報9311，下跌

價值 投資

銷售增長穩定 創維數碼值博

近年內地家電進入換代潮，家電及家居產品市場需求增長穩定，且其智能化水平不斷提升，帶動相關公司業績趨好。筆者本周推介創維數碼(0751)，因其為中國領先的電器製造商，高端智能電視銷售增長穩定，同時積極擴張海外市場，業績增長動力大，加上估值吸引，值得關注。

350點或3.62%。另外，港股主板成交量增加至738億多元，出現放量下挫的走勢，而沽空金額錄得有99.4億元，沽空比例回升至13.46%，空頭建倉積極性再度增強。至於升跌股數比例是167:1487，日內漲幅超過10%的股票有10隻，日內跌幅超過10%的股票增加至27隻。

中期弱勢 公用股也現拋壓

技術上，恒指跌穿了21,626的圖表位，確認由21,010展現的短期反彈浪結構受到破壞，後市有重拾延續中期弱勢的傾向，如果進一步跌穿21,000關口的話，短期跌勢將出現伸張，盤面的拋售壓力有再度加劇機會。權重指數股方面，匯豐控股(0005)和騰訊(0700)，分別下跌2.42%和2.23%，股價都放一舉下破了10日、20日和50日線，技術走勢明顯轉差，是對大盤盤面構成打擊的主因。值得注意的是，公用股的跌勢亦見明顯，中電控股(0002)、中華煤氣(0003)、以及電能實業(0006)，股價跌幅有1.6%至2.5%不等，有破底而落的勢頭。在防守力最強的公用股、也出現拋售壓力的形勢下，要注意港股整體的短期風險仍有升溫機會。

(筆者為證監會持牌人士)

滬股通 策略

2016年首個交易日，A股受多項利空數據及因素所困擾，熔断機制隨即被迫啟動。市場情緒由負面演變成恐慌，令滬深300指數盤中已先後跌至5%及7%的熔断閘值，導致滬深股市昨天於前於13時33分收盤。受中國製造業PMI指數表現遜色、人民幣匯價持續貶值以及大股東減碼解禁等多項不利因素拖累，滬深股市開盤已走低。

其後，市場恐慌情緒一直發酵並蔓延，上證綜合指數早盤已連續失守3,500及3,400關卡，午盤跌勢有增無減，失守3,300點，當滬深300指數跌幅擴大至7%，兩市暫停交易至提早收盤，上綜指下挫6.86%作收；深證綜合指數及創業板指數終盤分別大跌8.19%及8.21%，滬深兩市成交金額則為5,962億元人民幣。

繼官方發佈的12月製造業採購經理指數(PMI)令市場失望後，財新製造業PMI當月只有48.2，該項指數不單連續十個月低於50的盛衰分界線，兼且較11月下跌0.4個百分點。儘管官方的12月製造業PMI較11月的49.6輕微回升至49.7，但指數持續低於50，反映內地製造業依然未能擺脫疲不能興的格局。

根據財新製造業PMI的分項數據，12月的出口新訂指數於最近月以來呈現首度收縮，而整體新訂指數亦較上月回落至最近三個月最低水準，當月的產出指數再回落至收縮區間，上述數據反映出中國經濟依然面臨內外需求皆疲弱的狀況；反映價格的指數則展示中國面臨通縮的壓力正增加。

人民幣跌勢續不利A股

製造業相關數據表現欠佳，連同人民幣兌美元匯價持續下跌，加深市場對人民幣兌美元匯價跌勢已演變至一發不可收拾的預期，對A股構成不單單的負面影響。離岸人民幣兌美元的匯價於昨天早上急挫330點子，中午跌幅曾擴大至逾600點子，人民幣兌美元匯價下跌之勢未能扭轉，對股市的利空影響將會持續。(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

而春節前兩個月通常是內地農村電視市場的銷售旺季，集團在農村地區銷售有望迎來增長。除保持電視機業務優勢外，集團也在大力發展白色家電業務。期內集團宣佈收購東芝家用電器製造(白色)及東芝家用電器製造(深圳)各5%股權，並與東芝生活電器株式會社簽署戰略合作協議，未來集團白色家電的營業額可望進一步提升，鞏固市場地位。

估值方面，以1月4日收市價4.86港元(下同計)，創維數碼市盈率(P/E)和市帳率(P/B)分別為4.33倍和1.0倍，估值大幅落後同業。集團4K電視銷售增長強勁，且海外市場表現出色，業績具較大增長潛力，建議投資者於現水平買入，目標價8.0元，止蝕位4.2元。

本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)