

財險業務穩健 候築底吸納

紅籌國企 高輪 張怡

中央全方位救市發揮作用，內地股市大部分個股迎來暴跌後的技術反彈，上證綜指收報3,361點，升2.25%。反觀港股則依然疲不能興，惟觀乎部分本地中資板塊或個股表現尚佳，受惠於鐵礦石等大宗商品價格出現止跌回穩，鞍鋼股份(0347)反彈7.49%，重慶鋼鐵(1053)也升5.26%，而馬鋼(0323)則漲近5%。此外，煤炭股也現出追後行情，當中龍頭的中國神華(1088)漲4.23%，兗煤(1171)和中煤能源(1898)更均升逾6%。

內險股在昨日淡市中榮辱互見，當中以中國太保(2601)逆市向好表現較佳，該股收報29.85元，升0.34%。中國財險(2328)抗跌力不俗，曾高見15.04元，收報14.84元，倒跌0.02元或0.14%，因似漸形成「雙底」形態，所以不妨考慮趁低建倉。

財險佔內地產險市場約三分之一，是內地及亞洲區內保費收入第一的產險公司。集團去年上半年受惠投資收益急升，推動盈利大增85%。儘管內地股市下半年由強轉弱，拖累財險投資收入受壓，但料其全年盈利增長動力仍在。

美銀美林剛發表報告指出，料今年內地產險業勝過保險業務，在中資保險股中首選財險。該行估計財險未來1年至2年盈利有所提升，同時相信在地減息周期中，財險板塊受到的影響較少。美銀美林上調財險目標價由18.7元升至21.04元，相當於預測今年市賬率2.4倍(料股本回報率20%)，維持「買入」評級，指其現值僅1.68倍，調高對其2016年至2017年盈利預測15%。趁低部署博反彈，上望目標為近期阻力位的16.8元，惟失守14.6元支持則止蝕。

中移動博反彈 購輪吼24734

中移動(0941)近日持續尋底，昨再跌0.48%，收報82.5元。若看好該股後市反彈行情，可留意中移瑞信購輪(24734)。24734昨收0.157元，其於今年7月4日到期，行使價為100元，兌換率為0.1，現時溢價23.12%，引伸波幅29.38%，實際槓桿9.86%。此證仍為價外輪，但作為中期購輪，現時數據尚算合理，加上交投為同類股證中較暢旺的一隻，故為可取博反彈之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨早高開高走，大盤於午後升幅進一步擴大，煤炭、鋼鐵、有色金屬股成為升市推手，兩市近150隻股份漲停，逾2,400隻股份上漲，滬深300指數收升1.75%，上證指數收全日反彈2.25%，報3,361.84點，重上3,300點；創業板指數升2.14%；深綜指升2.61%。滬深兩市成交額為6,995億元(人民幣，下同)，較上個交易日日8,115億元，減少13.8%。

【板塊方面】：國家主席習近平2016年首次內地考察赴重慶，重慶地區概念股大漲，重慶鋼鐵A股漲停，H股亦大漲7.9%；重慶港九亦漲停；四川成渝升4.4%。內地9省發佈今年重點項目投資，總規模逾14萬億元人民幣，帶動鋼鐵、水泥建材需求，馬鋼漲停；水泥股亦受提振，金隅升逾5%；海螺水泥升3.7%。金價上揚，帶動黃金概念股漲，紫金礦業及中金黃金升5%。

【投資策略】：目前內地市場恐慌情緒有所緩和，投資者信心有所恢復，除指數外，大部分個股迎來暴跌後的技術性反彈，而見上證兩日兩次跌穿3,200點均快速拉升，反映在3,200點有明顯支撐，短期或在於此水準築底，但現時10天線已跌穿20及30天線，指數仍會反覆向下，建議投資者不宜過於進取地大手低吸，應採取如反彈便逢高減持的策略。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 1月6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(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 中石化油服, etc.

股市 縱橫

大戶仍持貨 農行逢低吸機遇

港股昨日進一步跌穿21,000點大關，其間即使A股彈力轉強，但對本地市場並未見太大沖喜，股指依然連跌第三個交易日。不過另一邊廂的A股，經過周一「熔斷」後，周二午後傳出國家隊進場托市，已支持當日A股回穩，觀乎股指昨日更現不俗的反彈勢頭。據外電表示，國家隊這次入市主要買入包括銀行、鋼鐵和煤炭等藍籌股。

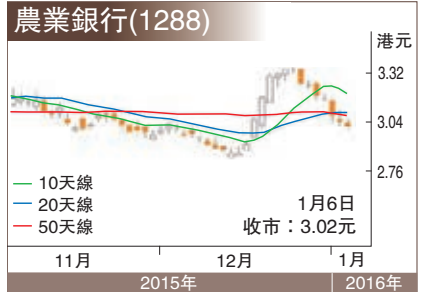
值得注意的是，已沉寂多時的鋼鐵及煤炭A股，在傳聞獲國家隊垂青後，在周二、三已明顯擺脫弱勢，相關的利好因素，亦已對本地的H股構成支持，不少股份在昨日淡市下錄得3%至4%的升幅。內銀股在上證綜指中一向舉足輕重，國家隊為了穩定股市，該板塊股份續會成為主要掃貨對象，所以預期在本地掛牌的內銀H股也有望受惠A股反彈。

農行在之前的反彈浪中，表現明顯跑贏同業，其成交曾打入成交金額榜前列位置，也是港股最活躍交投股份之一。農行由12月14日低位的2.84元水平發力炒上，曾出現8連升的強勢走勢，及至同月24日內走高至3.35元水平始遇阻回落，其間由低位回升的幅度近18%，其走勢強橫可見一斑。該股近期自高位

回落升幅逾半，調整已差唔多，加上回落的成交額相比上升時大為減少，顯示早前大手投資者仍持貨。

保障性安居工程貸款急增

近年來，農行始終大力支持保障性安居工程，目前已與北京、天津、成都、南京等多個省市地區的保障房建設主體建立了長期穩定的合作關係，並且支持了雲南公共租賃住房省級統籌建設項目、天津公共租賃住房建設項目等一大批省級重點項目。此外，截至去年11月底，農行保障性安居工程貸款餘額已超過400億元人民幣，較年初增長了近150億元，較



上年同比多增43億元。截至2015年9月止9個月，集團股東應佔溢利上升0.5%至1,532.1億元，其中淨利息收入達3,287.4億元，非利息收入達814.04億元，而資產減值損失達573.65億元。客戶貸款及存款較去年底分別上升9.6%及8.1%至84,827億元及135,544億元。該股去年預測市盈率約4.6倍，市賬率PB約0.8倍，在同業中均處偏低水平。趁股價調整博反彈收集，上望目標仍看3.35港元。

憧憬注資過關 國美抗跌強

美股隔晚由大跌200點轉為回升近10點，道指17,000關失而復得，令周三亞太區股市互有升跌，印尼反彈1%，泰、馬回穩，惟台、星、澳洲再跌逾1%。內地A股在國家隊支持下急彈2.25%，重上3,360水平，但港股則持續受淡錘主導而跌勢未止，低開46點後曾隨A股倒升上21,200，惟朝鮮試爆氫彈的消息令區內股市急跌，港股終下破21,000關，最多跌241點，並以20,981收市，全日跌208點或0.98%，成交751億元。跌市重磅股輪到匯豐(0005)、騰訊(0700)及友邦(1299)主導，道指期貨再跌逾百點成為淡錘拋售期指的因素之一，恒指下一個支持為20,700水平。 ■司馬敬

期指市場在港股市收市後進一步下跌，1月期指收報20,861，跌279點，較恒指低水120點，成交合約達12.3萬張。前日遭淡錘主力拋售的中移動(0941)一度止跌回升，惟尾市仍回落0.4%，收報82.50元，成交15.74億元。推低大市跌穿21,000關的主力，轉為匯豐、友邦，騰訊，分別急跌1%，令大市反彈乏力。

另一方面，中石化(0386)則在新年報喜，昨天宣佈，其部署在北部灣海域的「瀾四井」順利完成兩層含油層測試，並試獲高產油氣流，日產油氣超過千噸，創中國石化海域油氣勘探井最高紀錄，也是近十年來內地罕見的高產測試探井，給北部灣海域未來的勘探突破帶來了新希望，亦對中國海上能源基地具有重大戰略意義。

國美電器(0493)將在1月22日股東特別大會表決通過大股東注入資產前夕，昨天宣佈已獲中證監批准該公司全資附屬國美電器有限公司建議向合資格投資者分批發行國內公司債券，上限為50億元人民幣，國美計劃在今月內發行不低於20億元人民幣的首批國內債券。

國美大股東黃光裕為令公司實現線上線下(O2O)的行業領先優勢，在去年7月作出大型注資行動，將其未在上市公司的內地零售店舖、物流倉儲業務，併入上市公司，令國美的區域零售門店網絡，擴大為全國網絡，即門店由1,213間增至1,791間，覆蓋城市由310個擴大至逾450個，令市場份額由5%增至8%。大注資的第二個宏圖是物流網絡，由覆蓋約400地級和縣級市、約1,400縣區，擴大為約600地級和縣級市、約45,000鄉鎮。大注資的第三個宏圖，是售後覆蓋234城市的1,327個售後服務中心，

擴大至2,122個。將物流及售後服務整合，有利提升毛利率。

黃光裕三大誠意玉成注資

黃光裕的大注資行動，涉及作價112億元，基金及大戶雖認同大注資有利公司壯大發展，但認為以市盈率17.8倍偏貴，故公佈後股價急滑，預示不看好是次注資。國美管理層過去三個月路演接觸基金及投資者收取意見後，向大股東反映得到積極回應，並作出三大誠意玉成好事，包括作價降至90億，相當於市盈率14.4倍；未償還公司的10多億元，在交易完成後繳付；大幅增加獨立董事在提名委員會的主導地位，令公司管治更切合由管理層領導業務發展。上述大幅修改注資條款公佈後，市場即有正面反應，股價急彈12%，近期在1.23/1.25元窄幅上落，即使週上開年以來大跌市，國美股價仍穩如鐵塔，昨天更微升0.8%，收報1.25元，成交逾5,780萬元。從市場反應來看，1月22日股東會獲過關的機會頗大，一旦落實，預期股價可進一步回升，以反映其注資後的有利前景。

近日管理層再南下香江進行路演，向基金投資者進一步說項，據聞獲得基金界表態支持，股價硬淨不無道理。事實上，阿里巴巴、騰訊等大型網絡公司，已通過併購或入股實體經濟，令網購與消費者體驗結合達至業務持續發展。國美仍為內地電器零售龍頭之一，將網絡擴至全國，建立買家可在全國易地(或網上)購貨、當地送貨並獲得售後服務，是O2O得以成功的全零售條件。

數碼收發站

港股透視

1月6日，港股大盤持續尋底，恒指走了一波三連跌，跌穿了21,000心理整數關，創三個多月新低，估計正朝着去年最低點20,368下潛。內地A股出現縮量反彈，但是對港股本能帶來支撐力，顯示盤面上的套現壓力依然沉重。而環球股市已運行至同步向下發展階段，內地經濟下行壓力未減，新興市場貨幣EMCI指數再創新低，都是目前引發港股市場受壓壓力加劇的消息因素。在尋底跌勢的行情裡，市場的短期波動性將會顯著提升，但也是到了危中有機的時點。因此，操作建議仍要保持謹慎，目前可以準備好買貨名單，等候拋售出現時來撈底撿便宜，而未來一周會是重要時間窗口，如果恒指跌低於20,368，撈底值博操作窗口將可以打開。

大市尋底 危中有機 漸浮現

恒指持續受壓，市場傳出朝鮮進行核試，加劇了市場的避險情緒，是令到大盤進一步跌穿前低點21,010的消息藉口。而A股在周一急滑後出現縮量反彈，但是對港股本能帶來提振，顯示市場現時的套現壓力依然相對沉重。恒指收盤報20,981，下跌208點或0.98%，國指收盤報9,138，下跌85點或0.92%。另外，港股主板成交量有751億

滬股通策略

A股周三不懼市場的利空因素與負面消息，呈現報復式反彈。滬深股市經過週一的恐慌性下跌後，周二趨回穩態，周三顯著反彈。儘管人民幣兌美元匯價進一步顯著下跌，加上朝鮮進行核試引發地緣政治局勢緊張，但無阻兩市呈現反彈的勢頭。美中不足的是，成交量未能配合反彈行情而增加。

A股暫擺脫人幣貶值拖累

滬深股市周三早盤高開兼持續走高，雖然人民幣兌美元匯價進一步貶值以及出現朝鮮核試而引起5.1級地震的消息，但未有震散兩市的反彈之勢。相反，A股漲勢午盤進一步擴大，上證綜合指數終盤上升2.25%，於3,361.84點收報，深證綜合指數終盤升2.61%，創業板指數升2.14%，兩市逾2,400檔股份上升，惟成交金額減少至6,995億元人民幣。

煤炭鋼鐵金屬板塊受捧

煤炭、鋼鐵及金屬板塊昨升市提供一定程度主要動力。九省發佈今年重點項目投資，總規模逾14萬億元人民幣，市場隨即認為穩增長的固定投資政策將帶動鋼鐵、水泥與建材等需求，激勵相關股類表現。此外，國務院總理李克強昨天考察山西煤礦企業，並促市場規範，激勵27檔煤炭股份漲停。

近期A股市場某程度上受人民幣匯價弱勢所影響，但前者昨天開始擺脫後者的拖累。離岸人民幣兌美元匯價進一步下挫，昨天下午跌破6.7關卡至6.7169水平，較周二交易終盤價跌720點子，過去三個交易日已累計下跌逾1,400點子或逾2%，而離岸與在岸的匯差昨天更曾擴大至近1,600點。離岸人民幣兌美元進一步貶值，令受官方控制的在岸人民幣亦難免受拖累而跟隨下跌。基於中國於去年8月已完善人民幣匯率的定價機制，在岸人民幣匯價某程度上受離岸人民幣兌主要貨幣匯價變動所主導，當離岸人民幣兌美元匯率越來越弱時，除市場對人民幣匯價弱勢的預期強化外，亦令在岸人民幣匯價互動而跟隨貶值。

淨現金24億 派息率100%

「班尼路」品牌的產品佔其2015年財年零售收入的61%。截至2015年9月30日的6個月當中，德永佳錄得的收入和盈利為48.5億元和4.0億元，分別按年升8.6%和2.0%。公司從紡織業務所得的收入在2013年至2015年連續3財年下跌後，因為美國市場的復甦而在2016財年上半年錄得15.5%的按年升幅至28.0億元。銷量按年大增22.2%，但平均售價因為棉花價格下跌而按年跌4.5%。毛利率從21.9%改善至22.5%。息稅前利潤則按年升24%至4.1億元。

受惠美復甦 德永佳業績樂觀

美國就業市場在過去數個月的表現持續復甦。去年12月美國加息是美國經濟持續復甦的一個正面信號，這會令在美國有較高的銷售額曝光的股票受惠。因此本行重申對德永佳集團(0321)的買入評級。德永佳龐大的淨現金水平和慷慨的派息政策將為公司潛在的下行風險帶來緩衝的作用。公司的兩大主要業務包括紡織及零售業務。公司的紡織業務包括生、染色及銷售針織布和棉紗。美國和日本是公司兩個最主要的出口市場，分別佔公司在2015年財年錄得47.2億元紡織業務收入中的61%和24%。

證券分析

德永佳休閒服裝的零售和分銷業務在2015年財年錄得45.9億元的收入，其中87%的收入來自中國內地，11%來自香港，而其餘2%則來自台灣。公司

德永佳集團的財務狀況穩健，其淨現金水平截至

2015年9月30日達24.2億元，相當於每股1.75元。公司的平均派息比率在2014財年、2015財年和2016財年上半年分別為98%、100%和97%。德永佳集團在10月份和12月份從作價5.5億元出售了4個商標，並預計公司將會在2016財年下半年錄得3.5億元(即每股0.25元)的相應出售收益。本行相信公司會繼續維持其慷慨的派息政策，並預計公司在2016財年的派息比率為100%。

展望將來，本行預計公司的紡織業務將因為美國經濟復甦而繼續錄得改善。根據彭博數據顯示，公司的2016財年和2017財年的盈利預計將達9.3億元及11.0億元，分別按年升21%和9%。公司現價相當於11.8倍2016財年市盈率及10.9倍2017財年市盈率，而預測股息率為8.4%，在本行看來估值被市場低估。本行因而建議買入德永佳集團，根據12.0倍2017財年市盈率計算12個月目標價為8.70元。(摘錄)

國浩資本

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

曾永堅 群益證券(香港) 執行董事