

滬股通 錦囊

湘財證券首席分析師 金琦

熔斷煞停 年初建倉良機或現

上周A股市場熔斷初運行兩市巨震，上周一2016年A股首個交易日，大盤暴跌後即實行了熔斷機制，周二、三市場溫和反彈；周四在反彈結束，人民幣匯率與外盤股市大跌的雙重影響下，A股市場僅運行15分鐘即下跌超過7%，實行熔斷休市。周四市場表現反映出在目前環境下，熔斷機制本身的「磁吸效應」導致A股流動性枯竭的危機。周五，中國證監會宣佈熔斷機制暫停，使市場獲得喘息機會。但從全周來看，經歷兩次熔斷休市，A股累計下挫9.97%，成就史上新年首周最大跌幅，其間市值蒸發近7萬億元（人民幣，下同）。

熔斷周末見大恐慌

上周股指運行我們將之歸納為「熔斷周」，由熔斷機制初運行到最終暫停所引起的市場波動，按時間上短期和長期二個維度來看，對市場形成了不同影響。短期來看，上周五熔斷暫停後，低價周期品種表現活躍，而前期熱點持續暴露風險。市場風險偏好明顯下行，在熔斷機制暫停的情況下，兩市成交並未恐慌性增加，顯示投資者總體心態短暫獲得平復，短期的交易性機會操作難度較大，建議投資者謹慎為宜。

春季躁動提供機會

長期來看，上證指數周跌幅近10%，指數縮量重回3,200點下方，但反觀之前數周A股行情實際已經趨於穩定，結合歷來A股春季躁動以及不斷加強的改革大環境，無疑對長線投資而言是絕佳的年初建倉機會。接下來一周個股與板塊在反彈行情中的分化表現極具參考價值。

本欄逢周一刊出



泛管道策略 銀泰O2O料勁增長



張賽娥 南華證券 副主席

上周內地、香港股市飽受差勁的經濟數據、人民幣貶值、油價崩盤，以及熔斷制度令A股周一及周四提早收市所打擊，令大量沽壓轉至港股，周四更大跌647點收場，惟周四晚中證監決定停止熔斷制度，穩定了市場的安情緒，但總結上週，恒指仍累跌1,461點或6.7%，國指亦跌815點或8.4%。港股日均成交828億港元。展望本週，人民幣和油價再跌的壓力未除，加上美國加息預期再度升溫，恒指走勢未許樂觀。

股入推介：銀泰商業(1833)擁有銀泰百貨、銀泰購物中心、銀泰網三大核心業務板塊。於2015年上半年，經營和管理合共29家百貨店及16個購物中心，總建築面積達273萬平

方米，分佈在湖北省、陝西省、安徽省、河北省和北京。

大悅城恒隆凱德天虹加入

得益於同店銷售增長2.1%、新購物中心及門店的銷售表現及租金收入大幅增加，集團上半年的零售收入為26.6億元人民幣（下同），較去年同期增長13.3%。其中，特許專營銷售的銷售佣金收入增加3.7%至12.4億元；直接銷售的銷售所得款項總額增加7.6%至9.59億元；租金收入增加83.3%至4.33億元。連同銷售物業收入的3.92億元，總收入增至85.5億元，較去年同期增長8.0%。由於分佔聯營公司北京燕莎友誼商城及武漢武商純利較去年同期增加16.1%至1.81億元，以及員工成本、折舊及攤銷及其他開支收入比率減少，股東應佔利潤為7.13億元，較去年同期增加19.7%。銷售物業經營利潤1.32億元，表示零售業務核心稅前盈利7.63億元，同比增長14.6%。

競爭劇烈 百盛弱勢見收集



黎偉成 資深財經 評論員

港股於1月8日收報20,453.71，稍彈120.37點。恒生指數陰陽周日線呈陰燭陀螺且身懷六甲待變，僅9RSI頂轉

去年第三季蝕7698萬

股份推介：百盛集團(3368)於2015年三季度出現虧損7,698萬元（人民幣，下同），因零售業競爭日趨劇烈，使營業額39.45億元同比減8個百分點和擴大至9.4%，其中同店銷售減幅6.3%，由是使毛利率17.3%得下降1.1個百分點。此外，經營費用因員工成本上升、折舊等，使經營業績出現虧損4,966萬元。2015年1至3季度業績為虧損1億元，但剔除一次性的開支則賺8,590萬元，相對於其2014年前三季度賺2.75億元仍減少68.75%。百盛集團股價1月8日收0.94元，反彈0.04元，日線圖呈陽燭，RSI頂轉底背勢轉弱略轉強，STC有溫和收集訊號，破0.97元，會上試1.04元至1.07元區間，便有望反覆挑戰1.2元。須守0.88元。（筆者為證監會持牌人士）

農業現代化 一拖盈利有景

雖然內地暫停熔斷機制，令港股得以止跌，但人民幣持續貶值，去年12月份外匯儲備大跌，反映人行干預匯市的代價大，加上油價低企，以及外圍市場亦走低，料本週恒指仍較為波動，下行機會較大。港股上週全周累挫1,460點，是自2011年9月以來表現最差的一週。日均成交828億元。本週三特區政府將公佈施政報告，要留意當局樓市政策方向，對本地地產股或帶來影響。預期恒指短期反彈動力不強，在21,000點為初步阻力。

第一拖拉機

股份推介：第一拖拉機(0038)。預計中央一號文件將於1月底至2月初出爐，市場再次聚焦「三農」現代化發展。隨着中央推動農業現代化，農業機械是重要一環，料未來市場對大型農業機械的需求將有增無減。早前《中國製造2025》發表中國農業裝備10年發展路線圖，至2025年，農業工業總產值目標達到8,000億元（人民幣，下同），國產農機產品市佔率達95%以上，200馬力以上大型拖拉機及採棉機等高端產品市佔率達

60%。第一拖拉機主要產銷農業機械，為市場龍頭，旗下「東方紅」商標獲國家工商總局評為中國馳名商標。集團去年業務表現改善，首9個月營業額增加6.1%至83.63億元，盈利增長61.4%至2.14億元，單計第三季盈利更大增2.3倍。農業機械業務佔集團收入八成以上，上半年分部利潤上升90.2%至1.43億元。值得留意的是，上半年大輪拖(70馬力以上)銷售較佳，增長26.1%至2.38萬台，其中100馬力以上大輪拖銷售增53.5%至1.12萬台，高於行業增幅；而中輪拖銷售則跌13.9%至2.25萬台，一加一減大輪拖銷售已超越中輪拖，反映隨着農業市場轉型，用戶需求升級，大型拖拉機需求上升，相信有利集團提升盈利能力。公司AH股價差距大，A股溢價近2倍，料H股可追落後。目標5.10港元，止蝕4.10港元。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份）



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

股市 縱橫

中銀國際

中國建築訂單前景樂觀



中國建築(3311)上週現先尋底後反彈的行情，周四曾下試11.4元，為上月7日以來低位，而周五該股現較佳的反彈走勢，曾高見12.28元，收報12.22元，升0.8元或7%，全周計則仍跌1.24元或9.21%，股價短期似已完成尋底，若週大市今日復市進一步下跌，可作中線收集。

今年目標不低於780億

中國建築日前公佈，去年全年集團累計新簽約額為700.9億元，按年升16%，完成去年全年目標，即是全年新簽約額目標已上調為不低於700億元。截至去年底，集團在手總合約額約為1,997.8億元，按年升25%，其中未完合約額為1,270.6億元，按年升36%，相當於集團2014年經審核營業額的3.69倍。另外，集團宣佈，今年新簽訂合約額目標不低於780億元，按年升15%，支撐盈利增長。中國建築手頭合約足夠未來三年建造，為未來業績帶來保障。

集團附屬公司深圳海龍上月初與中海外(0688)的全資附屬公司中海地產訂立合營協議，共同注資1,000萬元人民幣，各持50%股權，在深圳商業中心的羅湖區發展羅湖區筍崗——清水河片區，地盤面積約28,000平方米，預期該項目總投資金額為15億元人民幣（約18.29億港元）。此外，集團子公司中建宏達上月底又與中海外控股的中海宏洋(0081)，及獨立第三方賽富興附屬公司訂立合營協議，各方同意成立合資公司以建築工業化方式，共同開發合肥包河區地塊住宅及商業物業。該地塊由三方聯席中標奪得，面積約8.53萬平方米，其中住宅及商業地盤面積分別約6.73萬平方米，及1.8萬平方米。代價約為5.5億元人民幣（約6.71億港元）。合資公司由中海宏洋間接持有45%、中建宏達持有45%及賽富興附屬公司持有10%，各方按權益比例出資。

市場預期集團未來可望獲母公司注資，也可望成為該股後市市好的催化劑。講到注資，對上一次已是2014年的10月，當時集團以13.1億元向控股股東中國海外集團收購港口業務，代價主要以發行新股支付。該股去年預測市盈率約10倍，估值並不貴，上望目標為近期高位阻力的13.6元。

內地PPI積弱 降準壓力增

美股上周五再瀉167點，道指跌至17,346結束新一年首周交易；全周計，道指大瀉6.19%，標普跌5.96%，納指跌7.26%。今天亞太區股市假後復市，弱勢料仍持續，中國上周末公佈的去年12月生產價格指數PPI按年跌5.9%，連續五個月處於負增長5.9%的低位，顯示實體經濟仍乏起色，對環球經濟不利。內地A股在人行不再出招降準、中證監未有正面消息下，料仍處於3,100/3,300弱勢波動。港股ADR在美市大跌324點，恒指跌至20,129，換言之，今週初二萬大關再考驗，在淡錘主導下，更考驗投資者實力及耐力。

2016年首周表現，環球股市可謂過熱過冷，歐美股市全周大跌6%至7%比比皆是，亞洲區以內地A股大跌9.97%居首，台股跌8.44%，日股跌7.02%，港股跌6.67%。至於印度、星洲則跌逾4%。開年首周齊大跌，中國因素失利成為跌市原因之一，但全球PMI齊趨預期，反映經濟回升動力減弱，同樣成為獲利套現藉口。美國12月非農業新增職位意外地增加29.2萬個，遠高於市場預期的20萬個。2月失業率維持在5%，符合市場預期。不過，平均時薪按月持平，市場原先預期增長0.2%。美國上述數據令市場憂慮將加大聯儲局在3月進一步加息的壓力，美股急跌收場。但話說回來，中國經濟因素再加重，美PMI亦放緩，美經濟增長勢頭實有回落風險，美再加息的條件是在減弱而非增強。中國上週六公佈去年12月CPI按年升1.6%，PPI按年跌5.9%，反映中國通脹持續低企，而實體經濟未有起色。人行已有必要再降準力撐經濟，為銀行提供足夠流動性支持實體及內需經濟。

務爭佔市場份額，入主藍天擺明會進一步注資，以擴大對天然氣在公車等層面的拓展版圖。至於北控水務，摩通則發表報告預先唱好，預期北控水務2016年3月公佈的業績將會錄得強勁的盈利，大部分盈利來自經營性現金收益。

北控動作多 摩通唱好北控水務

摩通指出，北控水務產能進度理想，2015年的新增產能將達到450萬噸/天，因而預期今年3月公佈的全年業績將會錄得強勁收益。近年來，北控水務積極擴張，收益穩定增長，其中高達70%為經營性現金流入。未來，毛利率較低的建造收益比例將進一步降低，公司的收益結構更加優化。目前，北控水務市盈率只有14倍，比過去平均水平19倍低，加上今年產能增長。摩通維持「增持」評級，目標價8元（上周五收市報4.76元）。北控表示，已繼續增持北控水務股份，彰顯信心。

去年12月，北控水務與國際金融公司（IFC）簽訂3億美元長期優惠貸款，用於內地污水及自來水項目收購、建設及運營。

紅籌國企 高輪

張怡

輪證 動向

中銀國際

中石化油服過殘可低吸

內地A股熔斷機制推出4日已出現兩日停市，最終落得急急叫停，但其間兩日的大跌市，已令不少股民蒙受重大損失。受上週A股大跌拖累，本地中資股也成為各路資金拋售對象，國指退至8,845點收報，跌815點或8.4%，表現大為跑輸大市。在上周的大跌市之中，前期落後板塊的鋼鐵及煤炭股表現則較為突出，就以鋼鐵龍頭股的鞍鋼股份(0347)為例，便逆市走高至3.38元收報，升0.24元或7.64%。

同屬落後股的中石化油服(1033)上周五的彈力亦見不俗，曾高見1.99元，最後1.94元收報，仍升0.13元或7.18%。中石化油服去年第三季由盈轉虧，蝕6.8億元人民幣，因本身業績難有驚喜，若博油服股反彈，可考慮近期及反覆尋底的中石化油服(2883)。中海油服上周五曾創出5.77元的52周低位，最後5.78元收報，全周計跌0.89元或13.34%。面對嚴峻的市場挑戰，中海油服較早前曾預計，今年資本支出預算為35億元至45億元（人民幣，下同），主要用於原已在建項目，較2015年公司計劃的65億元至75億元資本支出預算下降40%以上。

值得一提的是，中海油服去年第三季錄得純利3.5億元，跌83.3%；每股盈利0.07元；營業額56.46億元，按年跌33.86%。受到油價在去年第四季進一步走低拖累，該股全年難有好表現已可預期。不過，中海油服股價已反覆尋底多時，相關的不利因素已反映，何況該公司並非出現巨虧，全年盈利錄得正回報，在不少同業中已算不俗。就估值而言，該股市賬率0.47倍，較中石化油服的1.07倍，也顯得被明顯冷落。今早股價再下滑，可小注低吸，上望目標為7元（港元，下同），惟跌穿5.6元則止蝕。

匯豐尋底 沽輪23089較貼價

匯豐(0005)上周五收報57.4元，仍處於反覆尋底的格局。若續看淡該股短期表現，可留意匯豐法巴沽輪(23089)。23089上周五收報0.51元，其於今年5月27日到期，行使價為58元，兌換率為0.1，現時溢價7.84%，引伸波幅24.4%。此證已為價外輪（約1.04%價內），現時數據屬合理，加上交投在類股證中也較暢旺，所以不失為看淡正股的類股之選。

平保大跌 博反彈吼18296

內地股市上周在四日內兩度全面停市後，緊急暫停熔斷機制，全周計，上證綜合指數及滬深300指數均大跌9.9%。

至於港股方面，恒生指數上週五反彈，最多升263點，收市升120點，報20,453點。全日大市成交855億元。窩輪成交163億元，佔大市成交19%；牛熊證成交68億元，佔大市成交8%。總結全周，恒指大跌1,460點或6.6%。國企指數跌815點或8.4%。平保(2318)收報38元，僅升0.05元。全周大跌11.6%。投資者如看好平保本周回升，可留意平保認購證(18296)，行使價39元，今年11月到期，實際槓桿4倍。相反，如看淡平保，可留意平保認沽證(12110)，行使價35元，今年5月到期，實際槓桿7倍。國壽(2628)收報22.55元，升0.4%。全周大跌9.9%。投資者如

看好國壽，可留意國壽認購證(24515)，行使價26.28元，今年7月到期，實際槓桿6倍。

港交所上週急跌6%

安碩A50(2823)收報9.8元，升2.7%。全星期計，安碩A50跌9.4%。投資者如看好安碩A50，可留意安碩A50認購證(18520)，行使價11.02元，今年12月到期，實際槓桿5倍。騰訊(0700)收報142.6元，升1.7%。全星期計，騰訊跌6.4%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(19904)，行使價149.98元，今年12月到期，實際槓桿5倍。港交所(0388)收報186.5元，升1.3%。全星期計，港交所跌6%。投資者如看好港交所，可留意港交所認購證(24925)，行使價215元，今年9月到期，實際槓桿6倍。本欄逢周一刊出