

東風估值偏低 逆市走強

上證綜指於周一急瀉逾5%退近3,000點關後，股指昨在此水位展開防守戰，收報3,022點，微升0.2%。反觀這邊廂的港股則先反彈後倒跌，表現較為失色。A股及港股經過連日調整後，投資氛圍趨於審慎，而中資股主要以個別發展為主。A+H股方面，核電核塊在弱市下的表現較佳，當中上海電氣A股(601727)漲8.13%，而其H股(2727)雖未見跟隨，收報3.55元，微跌0.28%，論表現仍跑贏大市。至於汽車股則榮辱互見，當中又以日前被大和看淡的華晨中國(1114)沽壓最大，收報7.82元，跌5.21%。不過，獲大和唱好的東風集團(0489)則明顯跑贏同業，該股昨曾高見9.68元，收報9.42元，仍升0.17元或1.84%。大和的研究報告認為，東風估值相對同業更吸引，加上東風日產及東風本田的銷售增長良好，給予「優於大市」評級，目標價12.2元，即較現價尚有約3成上升空間。東風去年第三季純利按年升22%，按季跌34%，達至24億元人民幣，符合預期，當中首季純利達93億元人民幣。值得注意的是，東風本田第三季銷售強勁復甦，按年銷量大升1.06倍，主要由新推的XR-V及CRV推動，同時東風日產銷售亦見回升15%。基於中央較早前推出的汽車減稅計劃，有助支持集團第四季純利，而其預測市盈率約5倍，在同業中也處偏低水平。此外，東風市賬率約0.88倍，低於長汽(2333)的1.56倍及華晨的1.86倍。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為上月初阻力位11元關，惟失守9元支持則止蝕。

平保反彈 購輪吼24994

中國平安保險(2318)近日走疲，昨收報35.65元，已跌近年低位的35元。若博該股短期反彈，可留意平安瑞信購輪(24994)。24994昨收0.156元，其於今年7月28日到期，行使價為43.9元，兌換率為0.1，現時溢價27.52%，引伸波幅40.5%，實際槓桿6.3倍。此證仍為價外輪，因期限不算短，數據尚算合理，其交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬A股經過周一「熔斷式」下跌後，市場信心仍不足，昨日走勢反覆。上證綜指高開高走，隨後迅速回落失守3,000點，在金融股帶動下，午盤滬綜指收復3,000點，午後創業板大漲逾3%，惟滬指反彈力仍不足，最終收升0.2%，報3,022.86點；創業板升幅收窄至1.95%；深綜指升0.39%。滬深兩市昨日成交額達5,507億元(人民幣，下同)，較上一交易日的6,642億元，減少17%。【板塊方面】：金融及核電核能板塊升幅最大。報導指中國第一重機機械集團公司(一重集團)和哈爾濱電氣集團公司重組方案正在制定中，受重組消息刺激，核電核能板塊塊塊炒熱，中國一重(601106.SH)漲停；上海電氣(601727.SH)漲逾8%，東方電氣(600875.SH)漲5.4%。報導指去年23家上市券商(母公司口径)累計淨利潤1,367.23億元，同比大增179.9%；券股上漲，東興證券(601198.SH)漲5.6%；中信證券(600030.SH)升1.3%。【投資策略】：目前市場下跌的主要原因在於股東減持，不過近期在管理層干預下，此不利因素逐步減弱，而隨著熔斷機制的暫停，股市連續暴跌後，本周或出現反彈。惟值得注意的是，近期暫停熔斷機制後，內地市場依舊呈現下跌走勢，中期走勢仍然偏弱，建議投資者逢反彈時應作減持。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

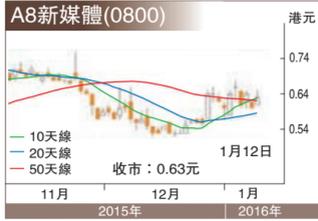
Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 中石化油服, etc.

股市 縱橫

引資重組 A8新媒體有力彈

雖然美股隔晚趨穩，不過港股昨日反彈乏力，早市最多升逾200點後，即逐步收窄升幅，並於午後掉頭回落，但整體沽壓有收斂跡象，預計市況短期不難因過度超賣而反彈。事實上，在昨日弱市之中，已有不少消息股仍能逆流而上，就以A8新媒體(0800)為例，便走高至0.63元報收，升0.03元或5%，成交1,015萬元。A8新媒體近年全力拓展移動互聯網的音樂娛樂產業鏈以及精品遊戲的發行平台。值得一提的是，指遊方寸是A8新媒體旗下的手機遊戲代理發行商，於2012年正式進入手機遊戲發行領域，目前擁有渠道合作夥伴逾百家，運營「啲啲

三國安卓版」、「我欲封天web」、「關門放呂布」等手遊。A8新媒體最廣為人知的是旗下互聯網平台「多米音樂」，由集團持有48.13%權益。鑒於上半年政府嚴格規範音樂版權，導致多米需要尋求轉型。多米轉為垂直化營運後，透過加強O2O活動、發展線下演出品牌「A8Live」，以及開發周邊產品等，上半年多米廣告收入和遊戲聯運收入顯著分別增長69%及1.2倍。最新的動態是，多米音樂剛宣佈獲深交所創業板上市的北京光線傳媒(300251.SZ)投資。光線傳媒為內地最大的民營影視文化傳媒集團，業務覆



蓋地面電視渠道、戶外媒體、互聯網等新媒體渠道以及電影院線下渠道。此次多米音樂集團重組，使其娛樂圈資源進一步擴大，能與光線傳媒現有主營業務形成良性互動拓展其娛樂領域，利於拓寬行銷管道，進一步提高多米品牌影響力和核心競爭力。北京彩雲籌上新三板 講開又講，騰訊(0700)旗下數碼音樂平台QQ音樂較早前宣佈，與A8旗下多米音樂簽署版權授權協議，讓多米可播放騰訊的正版歌曲，是次合作可望刺激多米音樂用戶數目上升及收入增

優質股大超賣 技術反彈成主調

美股隔晚先跌後升，道指反彈52點報16,399；周二亞太區股市互有升跌，日股復市受日圓大升影響，補跌2.71%瀉至17,219，印度、星洲跌約0.5%，而內地上證指數則險守3,000關微升0.2%，韓、台股市偏軟。港股高開141點重返二萬關，曾高見20,131，惟市市未能延續，午市以日股大跌為由，重磅股再成淡鱗力壓對象，尾市沽盤湧現下，倒跌195點，收報19,712，全日跌177點或0.89%，成交771億元。恒指二萬關雖未能收復失地，但今年開市以來已累積跌逾2,000點，在嚴重超賣下，加上人民幣回升，優質股技術性反彈會成為短期大市主調。 ■司馬敬

人民幣匯價波動成為左右亞太區股市因素之一，在前市拆息大幅抽升令離岸人民幣回穩後，昨日離岸人民幣銀行隔夜拆息大幅飆升至66.8厘，再創新高，交易時段叫價一度高達100厘，傳聞中資行拋美元大買人民幣，在淡倉大回補下，離岸人民幣回升並高於在岸人民幣價，足證猖狂的炒家拋空人民幣獲巨利。另一方面，金管局發文簡單解釋人民幣資金池有所收縮，因而推高拆息，更表示「已透過人民幣流動資金安排，加上一級流動性提供的配合，為銀行提供流動性支援，而近日有關安排的使用量有所增加。金管局亦已鼓勵銀行盡量使用其可動用的人民幣頭寸投放於市場。」若果銀行正常的人民幣頭寸借予炒家拋空，而金管局又滿足「請求」放水借予拋空補倉，周而復始，豈非人行與金管局的「人民幣/港元互換操作」，變成助長國際大炒家與人行博弈？這兩天離岸人民幣大戰，擺明是人行進行干預，金管局「放水」有救炒家之嫌。 中銀近52周低位即彈2% 回說股市，雖然恒指在昨天未能重返二萬關，並跌至19,700水平，但成交仍維持在771億元水平，未引發更大的拋售，說明大市已因嚴重超賣，有「乾跌」跡象，正如昨日所講，恒指市盈率已降至7.8倍水平，向下大幅跌幅有限，反而隨時有反彈動

數碼收發站

港股透視

1月12日。港股大盤經歷了一周的跳空下挫後，依然乏力反彈，盤面的套現壓力未能消除，估計有隨時展現終極一跌的可能，但同時也是撿便宜時點的到來。操作上，建議可以等候拋售來撿便宜，如果恒指跌低於19,500，撈底值博操作窗口可以全面打開，可以相對積極地選股來跟進。 三現象顯示尋底尾聲 目前，港股仍處短期尋底跌勢，但估計已進入尾聲。一、拋售已明顯出現，而在一般情況下不會持續超過一周時間；二、恒指過去七日跌了2,202點或10.04%，9日RSI指標下跌至15.69，技術性超跌嚴重；三、防守性最強的公用股，也終於出現了破底而落；四、市場氣氛已轉為悲觀，物極必反的結構性運作條件已具備。 恒指持續下跌，在盤中一度反彈242點高見20,131，但最終未能站回到20,000整數關以上，強勢股如騰訊(0700)和內房股出現補跌，是目前盤面的元兇。恒指收盤報19,712，下跌177點或0.89%，國指收盤報8,439，下跌66點或0.77%。另外，港股主板成交量回降至771億多元，而沽空金額有94.2億元，沽空比例12.21%，連續第七日超標。至於升跌股數比例是546:995，日內漲幅超過10%的股票僅有12隻，日內跌幅超過10%的股票有30隻。

滬股通策略

打鯉奏效 人幣回穩利A股

儘管中證監已於上週四晚暫停實施「熔斷機制」，但滬深股市於本周一依然呈現熔斷式下跌，導致股市繼續瀰漫悲觀情緒。人民銀行昨天終於積極出手捍衛人民幣匯價，通過離岸市場積極購進人民幣，令離岸人民幣隔夜拆息大幅抽升，離岸人民幣匯率自去年10月以後首次高於在岸價，對A股構成正面影響。 金融核電板塊表現佳 上證綜合指數周二開盤走高，惟市場信心依然不足，盤中主要於3,000關卡爭持，終盤於3,022.86點，上升0.2%，深證綜合指數上升0.39%作收，至於創業板指數盤中最多升逾3%，終盤升幅收窄至1.95%。昨天金融與核電板塊表現較佳，滬深兩市成交金額較周一減少17%至5,507億元人民幣。 人行通過大手購進離岸人民幣，然後匯返在岸市場，除顯著收窄在岸與離岸的匯率價差之外，亦對沽空離岸人民幣的活動構成顯著增加的高昂成本，迫使不少近期建立空倉的人民幣兌美元投機盤面臨需及時平倉的壓力，從而幫助拉動離岸人民幣兌美元匯價回升，並令沽空離岸人民幣的投機者短期內轉趨審慎。 人行通過抽緊離岸人民幣流動性，大幅拉高香港銀行同業人民幣隔夜拆息，將能夠有效舒緩離岸人民幣兌美元匯價近期持續貶值的壓力，繼而能暫時阻止近期離岸人民幣匯率主導在岸人民幣匯率下行的連鎖互動趨勢進一步延伸。離岸人民幣流動性抽緊導致香港銀行同業人民幣隔夜拆息飆升至66.82%，可有效打擊沽空離岸人民幣的意欲。 基於海外與內地經濟環境，尤其是美國與中國的經濟現狀，引導市場對人民幣兌美元今年內將持續貶值的普遍預期，故此，在客觀的宏觀形勢未有明顯改變跡象之前，中央政府期望於當前穩定離岸人民幣匯價的話，人行便需要於短期內繼續通過抽緊離岸人民幣市場的方式，維持較高水準的離岸拆息，來穩定人民幣兌美元匯價。 (筆者為證監會持牌人士)

終極一跌將至 危中有機撈底

1月12日。港股大盤經歷了一周的跳空下挫後，依然乏力反彈，盤面的套現壓力未能消除，估計有隨時展現終極一跌的可能，但同時也是撿便宜時點的到來。操作上，建議可以等候拋售來撿便宜，如果恒指跌低於19,500，撈底值博操作窗口可以全面打開，可以相對積極地選股來跟進。 三現象顯示尋底尾聲 目前，港股仍處短期尋底跌勢，但估計已進入尾聲。一、拋售已明顯出現，而在一般情況下不會持續超過一周時間；二、恒指過去七日跌了2,202點或10.04%，9日RSI指標下跌至15.69，技術性超跌嚴重；三、防守性最強的公用股，也終於出現了破底而落；四、市場氣氛已轉為悲觀，物極必反的結構性運作條件已具備。 恒指持續下跌，在盤中一度反彈242點高見20,131，但最終未能站回到20,000整數關以上，強勢股如騰訊(0700)和內房股出現補跌，是目前盤面的元兇。恒指收盤報19,712，下跌177點或0.89%，國指收盤報8,439，下跌66點或0.77%。另外，港股主板成交量回降至771億多元，而沽空金額有94.2億元，沽空比例12.21%，連續第七日超標。至於升跌股數比例是546:995，日內漲幅超過10%的股票僅有12隻，日內跌幅超過10%的股票有30隻。

選好標的趁低吸納

走勢上，恒指仍處於尋底跌勢的最後尾聲階段，估計有隨時展現終極一跌的可能，出現的話，也將會是撈底撿便宜的時點。目前，恒指的9日RSI指標最新報15.69，嚴重技術性超跌狀態仍有待改善，跌後反彈的要求已來得強烈。操作上，我們還是維持這樣的觀點建議，當恒指跌低於19,500，總體撈底值博窗口可以更加的全盤打開，進入屬於危中有機的交易時段，可以選好標的來趁低吸納撈底。 再跟進檢視一下環球股市的走勢，美股道指已跌低於16,500，德國DAX指數已跌低於10,000，日本NKY指數已跌低於18,000，新興市場股市MXEF指數已跌低於750，A股上綜指往3,000靠，按走勢來看，基本上已跌到位，現水平再跌的部分就是超跌了。另外，新興市場主要貨幣，包括俄羅斯盧布(ruble)、巴西雷亞爾(real)、南非蘭特(rand)、以及人民幣和港匯，兌美元都創出了新低，是現時環球金融市場的震央所在，而新興市場貨幣的跌勢能否喘定，將會是環球股市出現骨牌下挫後，能否展開觸底反彈的關鍵因素之一。 (筆者為證監會持牌人士)

股市 領航

合生元收購Swisse提升協同效益

中央全面實施二孩政策，於今年1月1日起正式生效。根據國家衛計委的統計顯示，目前中國80%以上的群眾希望生育兩個孩子，而按照市場估算，預計中國每年將可增加300萬至800萬名嬰兒，帶來潛在消費紅利達每年千億元人民幣以上，乳業行業可先行受惠。 合生元(1112)主要在中國從事營銷嬰幼兒營養品及護理用品業務。據獨立市場研究公司尼爾森的報告指出，截至去年9月，公司於中國全渠道嬰幼兒配方奶粉市場的市場佔有率由去年同期5.6%上升至5.9%，而集團在線下的排名則維持在第三位，另外，線上市場亦躋身前

十品牌商，市場份額達1.4%。 SN-2 PLUS 配方奶粉增優勢 業績方面，於去年首3季，集團的總收入為28.54億元，按年減少13.4%，當中佔總收入84.4%的嬰幼兒配方奶粉收入同比减少14%至24.07億元。同時，集團亦預料截至去年12月底的溢利則按年大減近90%，主要由於清理原有之合生元牌嬰幼兒配方奶粉系列存貨需時較長，令新推出的SN-2PLUS親和均衡配方奶粉銷售受到影響，以及收購Swisse和整合內部所產生的非經常性開支所致。 集團已正式向市場推出SN-2 PLUS親和

黃敏碩 康宏證券及資產管理董事

曾永堅 群益證券(香港)執行董事

均衡配方奶粉，而相較於普通奶粉，該新產品有助令嬰兒更有效吸收鈣、鎂元素、促進脂溶性營養素的吸收，幫助嬰兒大腦發育，促進腸道益生菌生長，同時亦可減少嬰兒接近50%的能量和鈣流失和約70%的哭鬧，令嬰兒有更好情緒。由於新產品有多項優點，料可提升其競爭優勢，帶動銷售。 另外，公司亦成功收購Swisse，除可令集團加快進入成人補充劑領域，成為高階家庭營養及護理產品供應商外，亦可分散及擴大地理佈局，並透過共享採購供應商基礎、研發、新產品開發、銷售及市場推廣開支等產生更大協同效益。公司前景不俗，值得留意。 本欄逢周三見報 (筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份權益)