

粵投防守強 逆市有勢

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日走疲，上證綜指再度失守3,000關，收報2,977點，跌1.03%。至於港股更因憂慮資金流走而現大跌市，恒指全日大瀉3.82%，觀乎周二剛喘穩反彈的中資板塊或個股也紛紛掉頭回落，不少股份打回原形甚至跌凸。A+H股方面，上石化A股(600688.SS)雖微升0.18%，惟H股(0338)則逆市強盈，收報3.14元，升4.67%。此外，國航A股(601111.SS)和洛玻A股(600876.SS)漲停，但相關的H股則仍報跌。

港股弱勢明顯，資金有跡象流向業務防守性較強的股份，就以海投投資(0270)為例，便曾走高至9.68元，最後則以9.59元報收，微跌0.01元或0.1%，表現明顯跑贏大市。

集團主要從事發展物業、基建、能源及投資等業務，而收入來源最大的是供港的東江水。截至2015年9月，粵投營業額升7%為約70億元，但因受投資公允價值收益下跌及匯兌損失，令股東應佔溢利跌15%，至31億元。

粵投去年與香港特區政府簽署2015年至2017年度的供水協議，增加了供水量，從而提供穩定收入保證。另外，集團亦通過持有南沙供水49%股權，以及粵海水務(香港)於內地從事供水及污水處理項目。集團業務防守性較強，股價近日在退至9.26元已獲承接，可見52周低位的9.08元，發揮不俗的支持。候股價逆市抗跌力不俗跟進，博反彈目標為1月初以來阻力位的11元，惟失守9.08元支持則止蝕。

友邦博反彈 購輪可掙25478

友邦保險(1299)已被視為港股強勢股，該股近日也隨大市調整，昨收40.4元，較年高位的58.2元，跌達3成。若看好該股後市反彈行情，可留意友邦法興購輪(25478)。25478昨收0.214元，其於今年7月28日到期，行使價為45.88元，兌換率為0.1，現時溢價18.86%，引伸波幅35.6%，實際槓桿6.6倍。此股仍為價外輪，但數據仍屬較合理，交投也暢旺，故不失為博反彈之兼顧選擇。

上海股市盤面述評

【大盤】：內滬深股市昨早低開後反覆走低，失守3,000點，午後跌勢進一步加劇，滬綜指跳水近2%，盤中低見2,951.92點，電力、黃金概念股逆市上漲，金融股走低，上證指數全日跌幅收窄至1.03%，收報2,976.69點，未能重上3,000點；創業板指數跌1.65%；深綜指跌1.03%。滬深兩市成交額5,961億元(人民幣，下同)，較上一交易日的5,833億元，增加2.2%。

【板塊方面】：人行節前加大「放水」力度，惟銀行股仍走低，中信行跌1.8%，中行跌1.7%，交行跌1.4%。去年發電量首度出現了0.2%的負增長，發電量增速與GDP增速進一步脫勾。不過電力股未受壓，逆市上漲，上海電力漲逾7%，大唐電升3.8%，華銀電力升2.6%。避險情緒升溫，黃金概念股走高，西部黃金升5.7%；山東黃金升逾3%；紫金升0.3%。

【投資策略】：雖然昨日未能延續反彈之勢，不過最終仍能守在5天線之上，短線走勢未算太差，加上市場期待新年前入行會再一次「雙降」，預期短期後市會在5天及10天線之間進行橫行整理。不過，需要注意的是上證在3,200點之下的反彈壓力仍較重，加上前期抄底以及國家隊資金都在，如反彈後或出現一輪套潮，因此建議首輪反彈目標先看3,200點水準。

AH股 差價表

Table with columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港幣), 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

威勝拋售過度 短中線值博

港股前日急彈的走勢迅速消失，在油價再度急跌及匯匯跌勢加速下，港股昨天終在龐大沽壓下失守19,000關，以大跌750點至18,886報收，成交量至922億元。跌市中，個別基金股在近期可謂一洩如注，如威勝集團(3933)昨一度低見6.26元，創52周新低位，收報6.3元，急跌0.52元或7.63%，成交稍減至2,299萬元。基於威勝業務配電智能化，盈利有保證，股價暴跌後，已具短中線博反彈價值。

威勝為內地主要的智慧計量產品與能效管理服務的提供商，其核心業務為生產智能電錶，並提供智慧計量解決方

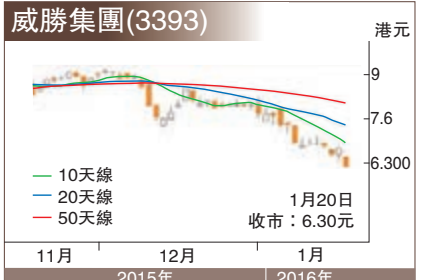
案(AMI)和智慧配用電系統及解決方案(ADO)。目前，集團在內地AMI及ADO產品市場中的份額分別為20%及10%。隨著AMI技術正逐步在內地市場廣泛採用，集團AMI業務增長明顯，去年僅上半年AMI相關營收就同比增長了五成。

智慧配電業務前景佳

至於集團旗下的ADO業務方面，目前全國配電自動化率僅20%左右，遠低於發達國家50%以上的水平，也令業務面臨廣闊拓展機遇。集團已成立平台公司進行收購及資源整合，並建立威

勝電氣產業園作為ADO業務的研發和生產基地。另一方面，集團擴大與西門子、ABB、施耐德等國際電氣巨頭的戰略合作關係，對提升市場佔有率也屬有利。集團去年上半年盈利增長25.2%，但通常下半年才是業務高峰期，其預測市盈率約8倍，論估值已具吸引。

威勝股價去年8月起自高位顯著回調，已引起管理層的注意，執董兼控股股東吉為便曾4度在市場增持公司股份，購入價介乎7.45元至8.339元。踏入2016年，威勝仍見尋底，大股東周氏於上周五(15日)再度出手增持，共買



入100萬股，均價為6.972元，持股量增至50.34%。

在引入實力股東方面，威勝於去6月初，落實向世界銀行集團成員的國際金融公司配售1,400萬股新股，相當於擴大後股本1.36%；配售價10.8元；集資淨額1.48億元，擬用作ADO業務發展及一般營運資金。威勝在過去一個月已累跌逾25%，超賣嚴重，現息率2.97厘，極具博反彈價值，上望8元水平。

兩周累瀉三千點 考實力耐性

美股隔晚由急升逾百點大收窄至小升28點後，周三亞太區股市再受油價跌穿28美元、道指期貨大跌逾200點的氛圍下全線大跌，普遍急跌逾1%至2%，而日本、港股齊瀉逾3%。內地A股失守3,000關，上證指數收報2,977，跌1.03%已相對抗跌。港股承接ADR大跌而低開逾300點，萬九關輕易失守，在港元跌至7.82兌1美元引發走資加劇下，重磅股港交所(0388)、騰訊(0700)、中移動(0941)及內銀、內險、內房和港地產股等均遭遇拋售壓力，恒指午市最大瀉801點，低見18,834，收報18,886，全日大跌750點或3.82%，為區內最大跌幅市場，成交增至922億元。港股在今年不過兩周已累跌3,028點或13.8%。國際油價昨晚跌至27.40元、道指期貨大跌近300點，港股夜期跌至18,680水平，今早港股難免再受衝擊，但也為實力基金及投資者提供執平貨機會，目前市況，考驗投資者實力及耐性。

國際油價在周二曾反彈上30美元水平，但瞬間即掉頭下破29美元，令美股升勢逆轉；另一方面，外圍美電迅速抽升上7.82水平，在走資陰霾下，令美市ADR的三大重磅股匯豐(0005)、騰訊、港交所、中移動均先行插水大跌，引發了昨天港股呈現小股跌，甫開市已跌穿19,000大關，前市博反彈又被綁。

港元有保證 跌幅有限

另一方面，亞洲區股市急跌，港元跌勢也成為其他新興貨幣受打壓藉口。港元這次回落至7.8以上的弱勢方，顯示有套現資金需求，不過，金管局早已設定7.85為弱方兌換保證，港府完全有能力拋美元、買港元而保持港元穩定，過去30年的多次衝擊已經得過考驗，故今回港元弱勢不宜過於看淡。事實上，港元與美元固定在7.8至7.85元水平，以下限計跌幅只不過0.64%，風險有限，在當局高調保衛聯匯制下，港元的「避風港」角色不會改變，資金不會大量流走，甚至吸引東南亞資金流入香港「保值」。

(2202)成為套現對象，趁有收購戰而減持，大戶選擇減持，聯交所披露權益資料顯示，萬科在上周五遭摩根大通在場內減持355.74萬股H股，每股平均價17.63元，涉資約6,272萬元，持H股降至13.89%。瑞銀亦在同日減持1,205.9萬股，所持H股好倉由7.87%降至6.96%，淡倉則由2.3%降至2.16%。而美銀減持行動先摩通與瑞銀一步，早於上週三減持634.28萬股，所持H股好倉由5.04%降至4.56%。大行套現後，反而有子彈換馬撈貨，近日中移動相對強，就是大行換馬對象之一。

大行減持萬科套現換馬

回說股市，中移動相對抗跌，全日高低位為81.70元/79元，收報80元，跌2.80元或3.3%，成交16.76億元，未低於日前的79元低位收市，顯示有大盤逢低收集。大跌市中，也有逆市強盈優質股，敏華控股(1999)曾升上9.38元，最後平收9.13元，成交4,380萬元。至於中國忠旺(1333)昨天跌3.7%收報3.32元，相對周二曾見3.08元，反映此股已有尋底回升態勢。

數碼收發站

司馬敬

港股透視

1月20日。港股大盤彈了一天後，又再下跌破底而落。一方面，環球主要強勢股指仍未出現彈升動力，對於弱勢股指未能起到帶頭示範作用。另一方面，港匯持續走疲，雖然未有觸及7.8500的弱方保證，但是港元拆息利率已出現回升，卻對港股構成內部直接打擊。目前，恒指進一步跌穿了19,000關口，創出了42個月新低，而國指在盤中亦跌穿了8,000關口，更是創出了69個月新低。走勢上，港股仍處尋底格局，短期波動性風險仍大，但是在股指已下跌至3年多、5年來最低點水平的情況下，對於中長線、現金水平相對充裕的投資者來說，相信現時是策略性地投放投碼的時機。

選匯豐港交所騰訊中移等

操作上，要繼續保持謹慎，但是可以繼續適度的、分批的選股來撈貨。選股方面，目前較穩妥的可以參考指數成份股裡的如匯豐控股(0005)、港交所(0388)、中國海外(0688)、騰訊(0700)、中移動(0941)、恒安國際(1044)、比亞迪股份(1211)、中國平安(2318)、以及中信證券(6030)等等。

恒指出現低開低走，在K線圖上打了一根放量陰線下去，跌勢來得急勁，在盤中曾一度下挫802點低見18,834。對利率走勢敏感的香港地產股和香港銀行股，全面受壓下挫，而防守性最強的公用股，亦出現拋售創出近期新低，顯示市場短期風險仍大。恒指收盤報18,886，下跌750點

證券推介

潤地質優估值吸引 八大中國地產發展商的股價今年迄今為止跌了8%-24%，平均跌18%，恒生指數及國企指數同期分別跌10.4%和13.3%。該板塊主要受市場對人民幣貶值的憂慮所拖累而被拋售，但在本行看來市場反應過敏因人民幣已經穩定。當前在岸及離岸人民幣兌美元匯率今年迄今為止分別只跌了0.4%和1.4%。

或3.81%，國指收盤報8,015，下跌362點或4.32%。另外，港股本板成交量進一步增加至922.7億多，而沽空金額亦激增至122.6億元，沽空比例仍高企於13.28%，短期好淡對戰進入白熱化階段。至於升跌股數比例是160:1517，日內漲幅超過10%的股票有5隻，日內跌幅超過10%的股票有44隻。

19,200為好淡分水嶺

技術上，恒指再度破底而落，仍在伸展尋底走勢，而反彈阻力位由19,894、下移至19,648(周二的盤中高點)，要升穿此阻力位後才可發出回穩信號，而19,200是日前的好淡分水嶺。盤面上，香港地產股和香港銀行股全面受壓，其中，長實地產(1113)跌7%，恒基地產(0012)跌6.5%，東亞銀行(0023)跌4.9%，中銀香港(2388)跌5.4%。另外，公用股如中電控股(0002)、中華煤氣(0003)、以及電能實業(0006)，都出現了拋售，似乎傳統基金正在被迫出貨。

AH股溢價正在擴大

值得注意的是，AH股溢價正在擴大，恒生AH股溢價指數上升至146.62，升近過去一年主要波幅範圍120至150的上限，顯示H股目前是跌多了，如果A股能夠保持平穩、甚至上綜指能夠升穿3,012來發出回穩信號，相信對中資H股可以構成支撐拉動作用。(筆者為證監會持牌人士)

滬股通 策略

亞太區股市周三大跌，環球市場風聲鶴唳之勢進一步擴大，故A股亦難逃離下跌的厄運。滬深股指昨天開盤已走低，其後跟隨其他周邊股市跌幅擴大。雖然人民銀行因應春節因素而進一步替市場短期流動性，但未能抵消環球市場大跌的因素。相對其他亞太區股市，滬深股市昨天的跌幅相對較溫和。

上證綜合指數昨天盤中最低至2,951.92點，跌幅近2%，其後跌幅收窄，終盤下跌1.03%，於2,976.69點作收；深證綜合指數終盤下跌1.03%；創業板指數則下跌1.65%。滬深兩市成交金額則較周二增加2.2%。電力及黃金股類昨天成為逆盤奇葩，當中，上海電力上漲逾7%，大唐電力則上升3.8%，西部黃金上升5.7%。

昨天為中國傳統節氣上的「大寒」，亞太區股市亦經歷寒氣迫人之苦。短期內，環球主要股市的悲觀情緒與氣氛，估計不容易明顯轉變。然而，內地A股、香港股市或會因技術超賣而呈現跌深反彈，尤其A股表現因較受政策因素與市場對政策面的預期所支配。市場已開始憧憬股市會否受惠「壞消息」出盡而否極泰來。

料加大穩增長舉措

事實上，中國去年GDP跌破7%並創近25年的最低增長速度，已是市場普遍預期，正由於中國經濟正處於關鍵性的結構轉型階段，今年亦是「十三五」規劃的開局年，剛巧遇上環球經濟與金融市場皆滿佈陰霾的時刻，故此，令市場對中央政府將需要於短期內加大穩定整體經濟增長力度的憧憬。

正因如此，當下市場除預期人行將會進一步降率之外，亦高度預期中央政府將會推出更多有利新能源與鐵路建設以及釋放房地產剛性需求的措施，繼而有利中央政府上半年達到穩定經濟增長的目標，以利經濟能較順暢地轉型至由高增值產業、服務業以及創新產業來驅動。(筆者為證監會持牌人士)



曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

國浩資本

年按年升17%。截至2015年6月30日，華潤置地的淨負債權益比率減至44%，遠較同業平均的85%為低。公司投資物業的賬面價值佔其總資產的22%，較同業平均的13%為低。華潤置地較同業為高的租金收入佔比反映着公司相比其同行的盈利風險為低。公司2015年的銷售合同總額為852億元人民幣，按年升23%。較公司的全年合同銷售額目標高9%，亦較同業高。

根據彭博數據顯示，華潤置地現價相當於1.0倍2015年市賬率及7.7倍2016年市盈率，而公司2016年的每股盈利增長則為15%。以公司的11.0倍5年平均預測市盈率及1.25倍5年平均預測市賬率看估值便宜。本行維持對該股買入的建議，6個月目標價根據1.25倍2015年市賬率調至23.6元(昨天收市17.58元)。市場共識目標價為27.8元。