

滬股通 錦囊

湘財證券首席分析師 金琦

暴跌之後

維持弱勢拉鋸

上周兩市行情先揚後抑，各指數呈現出縮量拉鋸格局。受隔夜海外市場大跌影響，境內股市雖盤中有走強跡象，但買盤不足，短線內外環境均較嚴峻，雖然周五盤面有止跌的跡象，但我們判斷A股後市大概率仍會持續弱勢拉鋸格局。

銀行體系總體健康

如今再次面對美聯儲加息和美元強勢周期，投資者不禁會問亞洲金融危機會重演嗎？我們不妨以1997年亞洲金融危機的幾個成因入手，對目前中國經濟體作比較分析，發現中國經濟增速仍較合理且擁有全球最大的外匯儲備，外債佔GDP比重低，經常項目順差巨大，資本項開度程度不高，銀行體系總體健康，因此中國爆發金融危機的可能性很低，但需盡快化解地產泡沫、隱性不良和重工業產能出清障礙等潛在風險點，目前中國不具備發生金融危機的條件。

關注盈喜高增長股

綜上所述，當前市場進入敏感區域，在下行空間有限、市場存在超調的情況下，A股可能會逐步在糾錯行情下走強。但市場仍是缺乏人氣，尤其港股方面存在隱憂，故交易能力較強的投資者如果想適當參與弱勢震盪中的行情，也應關注相對安全的板塊，包括業績預告高增長的品種和具有一定支撐的超跌主題概念。

本欄逢周一刊出



滬港通每周精選

中芯收入理想 估值吸引



張賽娥 南華證券 副主席

港匯和油價急跌令港股再次調頭向下，最終港股在上周五憧憬歐日加大量寬，期油大幅反彈和人行合共開展4,000億元人民幣逆回購下，反彈538點。總結上周，恒指累跌440點或2.3%，國指亦跌131點或1.6%。港股日均成交873億港元。展望本周，在內地流動性增加、港匯回穩下，相信恒指已見喘定，加上油價大幅反彈，料本周港股表現將較理想。

股份推介：中芯國際(0981)是中國最大、全球第四大半導體代工企業，向全球客戶提供0.35微米到28納米晶圓代工與技術服務，已然成為內地首個提供28nm PS和HKMG先進制程技術，為海外及國內客戶提供完整的28nm制程服務的純晶圓代工企業。

擴8吋及12吋晶圓產能

2015年第三季度收入為創新高的5.7億美元(下同)，同比增長9.2%，環比增長3.4%，連續3個季度保持上升，毛利率保持32%的高水平，毛利為創新高的1.8億美元。應佔利潤為3,260萬元，環比增長7.7%，同比增長73.9%。經營現金流1.8億美元，環比增長16.1%，同比增長34%。產能利用率100%，連續6個季度高於90%。北美和歐洲收入環比分別上升12.3%和10.4%，中國收入環比輕微減少2.3%，顯示新應用抵消智能手機需求增長放緩的不利因素。

差異化技術及先進的28納米制程的需求是推動業務增長的主要動力。集團與華為、imcc、Qualcomm共同開發下一代

CMOS邏輯工藝，打造中國最先進的集成電路研發平台。新的8吋中芯多晶矽薄層超低漏電技術，可以使邏輯晶片集成度上升一倍，SRAM(靜態隨機存取存儲器)晶片集成度上升兩倍，使產品更具競爭力。來自40/45納米的收入在去年上半年同比增長49%，去年第三季度28納米已經開始錄得小量的收入，深圳8吋廠也將按計劃於第三季度正式投入生產。

集團將繼續擴充8吋及12吋的產能，目標是於2015年年末前於深圳的8吋晶圓廠裝妥額外的每月10,000片8吋晶圓的產能。北京合資12吋晶圓廠裝妥每月6,000片12吋晶圓的產能(即增加16.7%)，以及於上海的12吋晶圓廠裝妥額外的每月2,000片12吋晶圓的產能，(即增加14.3%)。

根據2015年四季度指引，全年2015年收入預計年增長超過10%，市場預測2015年市盈率11倍，估值便宜。國家集成電路產業投資基金持有17.6%股權對其未來的發展資金料有充足的支援。Country Hill持有其2018年到期零息優先可換股債券每股轉換價0.7965港元，顯示其發展前景具有強烈的信心。(筆者為證監會持牌人士)

港交所走勢轉穩見收集



黎偉成 資深財經 評論員

歐洲和美國的天氣普遍陷入嚴冬惡境，使石油需求轉趨趨切，拉動期油價格大升，遂促紐約以至倫敦等地的股市全面急走高，而港股於1月22日收19,080.51，飆升538.36，成交額尚達899.03億元。恒生指數陰陽燭日線呈陽燭陀螺且身懷六甲，9RSI及STC%K皆頂轉底背馳而略告好轉，DMI+DI底背馳加大收窄對-DI無差距力度，即日市短期技術有改善，中期差勁。估計環球股市短期仍有反覆回升機會。國際期油價格急升上32.19美元，帶動紐約標普能源分類指數SPNY急升4.3%，油股埃克森美孚更升7.73%。港股受制於新的阻力區19,079及19,238，惟破此關的機會不輕，往上便是本屬月線圖重大支持而現時反過來成阻力之19,426，以至19,695、19,781、19,829、19,965數關，以謀求回穩之道，可謂任重而道遠。

股份推介：港交所(0388)股東應佔

復星國際大折讓可留意

港股上周五重上19,000點關口，港匯回升至7.78以下水平，有助恒指靠穩。恒指全周累積跌幅達440點，日均成交873億元。本周美國聯儲局將一連兩日議息，市場關注美國加息步伐是否如預期一致，料息前市場觀望氣氛濃厚。另外，港股本周四期指結算，好淡友或趁機博奕，料大市會轉趨波動，加上技術上恒指未有見底訊號，短期仍有機會下試更低水平，投資者暫宜持觀望態度，重貨者可趁反彈減持。

受惠美上市中概股私化

股份推介：復星國際(0656)營運模式以發展保險業務獲取廉價資金，再投資在其他行業，包括零售、醫藥健康、旅遊業等。去年下半年起內地、香港股市下跌，集團持有AH股投資回報料受累，但同時集團部署在熊市調整資產結構，並利用價值錯配投資中概股，以及繼續尋找中產消費類的投資機會，相信復星集團長遠投資回報。現時復星重點業務主要有保險、投資、大健康及快樂生活。保險業方面，集團於中國、美國、歐洲均持有保險業

復星國際大折讓可留意

復星國際(0656)營運模式以發展保險業務獲取廉價資金，再投資在其他行業，包括零售、醫藥健康、旅遊業等。去年下半年起內地、香港股市下跌，集團持有AH股投資回報料受累，但同時集團部署在熊市調整資產結構，並利用價值錯配投資中概股，以及繼續尋找中產消費類的投資機會，相信復星集團長遠投資回報。現時復星重點業務主要有保險、投資、大健康及快樂生活。保險業方面，集團於中國、美國、歐洲均持有保險業

務，與以色列Phoenix Holdings訂立的股份買入協議亦處於交割階段，隨著保險可投資資產規模不斷擴大，來自保險業務的利潤有望大幅提升。雖然內地及歐洲息率呈下跌勢頭，令保險公司資產回報率下跌，但利率下跌亦有利保單銷售。集團投資的快樂生活業務包括旅遊集團Club Med、手飾品牌Folli Follie等，上半年相關業務收入及盈利增長理想，分別達33%及36.1%。而隨着內地重點佈局大健康產業，集團旗下的復星醫藥(2196)及星健資本等料受惠。投資方面，近年不少美國上市中概股部署私有化，並回流A股上市，集團截至去年12月持有約7.89億美元中概股，包括奇虎360、博納影業等，都正在進行私有化，相信集團可藉此獲利。公司預期市盈率只有6倍，每股資產淨值30.664元，股價折讓達67%，現價估值吸引。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



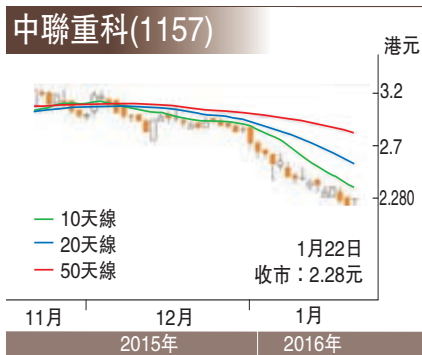
鄧聲興 君陽證券 行政總裁

君陽證券行政總裁鄧聲興表示，復星國際(0656)營運模式以發展保險業務獲取廉價資金，再投資在其他行業，包括零售、醫藥健康、旅遊業等。去年下半年起內地、香港股市下跌，集團持有AH股投資回報料受累，但同時集團部署在熊市調整資產結構，並利用價值錯配投資中概股，以及繼續尋找中產消費類的投資機會，相信復星集團長遠投資回報。現時復星重點業務主要有保險、投資、大健康及快樂生活。保險業方面，集團於中國、美國、歐洲均持有保險業

股市 縱橫

韋君

中聯重科拋售過度可收集



外圍美股道指上周五反彈1.38%，重返16,000關，收報16,005點；代表科技股的納指更回升2.83%，而標普500亦漲2.03%。值得注意的是，近期持續尋底的紐約期油於上周五更彈9.21%，升至32.25美元一桶完場。外圍市況轉好，對港股今日重開料有正面的支持作用，淡倉進一步回補空倉，可望有利大市反彈延續。

中聯重科(1157)為近期跌幅較明顯的股份，該股上周五曾低2.21元，較年低位的2.2元，僅一步之遙，最後回升至2.28元報收，升0.07元或3.17%，惟全周計仍跌5.39%，若計及今年以來跌幅，更達0.61元或25.3%，其14天RSI約26%，反映現水平的超賣情況十分嚴重。

市賬率0.35倍 外資未減持

中聯重科每股資產淨值高達5.293元人民幣，即現價市賬率(PB)僅0.35倍，其估值被大低估已不言而喻。此外，現時該股H股較A股折讓58.23%，也反映H股被明顯冷落。中聯重科一向被視為基金愛股，當中摩根大通持H股11.02%權益，而Norges Bank也持權益6.13%。今年以來，即使該股反覆尋底，最大外資股東的摩通並未減持，Norges Bank僅是有買有賣，大行惜售料對該股後市回升將有正面的推動作用。

業務拓展方面，中聯重科較早前簽署收購協議，擬斥資5,031萬歐(約3.56億元人民幣)收購意大利納都勒公司57%股權。納都勒公司為環境和可再生能源全方位解決方案提供及投資運營商，在意大利及全球其他國家投資、運營的環境項目超過30個，業務領域涉及城市固廢處理、污水污泥處理、可再生能源、土壤復墾、環境諮詢服務等。中聯重科配合國策積極「走出去」，對旗下產品打開海外市場大有裨益，其業務前景也值得看好。

雖然中聯重科去年首季錄得淨虧損為5.18億元(人民幣，下同)，每股虧損7分，而2014年同期純利則為10億元，全年業績已難望有驚喜。不過中聯重科經過大幅調整，料已反映相關的不利因素。趁股價仍處年內偏低水平部署中線收集，上望目標為3港元關。

反彈浪形成 內房績優股可捧

國際油價上周五在歐美嚴寒暴雪下大幅反彈上32美元水平，曾受油價急瀉引發大跌市的美股作出報復式反彈，道指大升210點重上16,000關，而標普亦抽升上1,900點關。今日亞太區股市重開，可望承接美股升勢而進一步上揚，美元回落有利風險資產回升。港股上周五收復萬九關之後，美市ADR再大升246點，恒指躍升上19,327水平，有利港股形成大跌後的技術反彈浪，有望向19,500推進，已大跌的內房及相關板塊、績優工業、設備股可望有較大回升動力。

司馬敏



紅籌國企 窩輪

受市場憂慮資金外流困擾，港股上周大幅波動，恒指全周累計跌440點或2.3%，而連跌四周累挫逾3,000點。至於國指上周跌131點或1.6%，報8,104點，表現稍勝大市。國指成份股方面，以煤炭、石油及汽車等板塊的回升力度較強，中國神華(1088)全周計升3.8%，而中石化(0386)和中石油(0857)則分別升3.2%和3%。另一方面，新能源概念股的龍源電力(0916)沽壓仍大，全周計共跌6.6%，而壽險龍頭股的國壽(2628)亦挫6.2%。

洛陽玻璃A股(600876.SS)上周五漲1成至停板，收報30.86元人民幣，而觀乎其H股(1108)亦見不俗，收報4.01元，升0.19元4.97%，但現時H股較A股仍大折讓89.1%，為AH股折讓最大股份。除了兩地折讓大之外，集團有重組消息正全面推進中，都有利其H股後市造落後。洛玻於上月公佈，收到中國證監會批覆，核准集團發行股份購買資產並募集配套資金。因此，正式協議生效的所有條件均已符合。

就業績表現而言，集團截至去年9月底止前三季度業績，營業收入4.03億(人民幣，下

同)，按年下降7%。錄得虧損1.55億元，相對上年同期純利725萬元；每股虧損31分。單計第三季度，營業收入9,523萬元，下降43%。虧損由上年同期2,502萬元，擴至4,093萬元，每股虧損8分。集團業績未如理想，相信是管理層加快重組的主要原因，從A股大幅跑贏H股，可見即使面對外圍市場極不明朗，內地股民對有重組消息的國企股依然多有憧憬。該股年低位為3.64元(港元，下同)，短期博反彈也以此為止蝕位，上望目標為年初以來的5元心理關。

上週獲投資者低撈的騰訊(0700)、中移動(0941)由於跌幅大而持續成為反彈市動力，初呈反彈的內房如中國海外(0688)、恒大(3333)、潤地(1109)、世茂(0813)等，可望延續反彈。績優高端工業股中國忠旺(1333)、敏華(1999)

洛玻炒重組可追落後

國壽博反彈 購輪揀25688 國壽上周五收報19.08元，為表現較差的國指成份股，若港股短期反彈之勢擴大，該股料具追落後的潛力。如看好國壽短期反彈之勢，可留意國壽通購輪(25688)。25688上周五收報0.132元，其於今年8月29日到期，行使價為22.08元，兌換率為0.1，現時溢價22.64%，引伸波幅43.3%，實際槓桿5.3倍。此證仍為價外輪(約15.72%價外)，現時數據屬屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

騰訊購證吼19904

本港股市上周五顯著反彈，重上19,000點。港匯大幅反彈，錄得逾五年來最大單日升幅，恒指最多升逾600點，收市仍升538點或2.9%，報19,080點。全日大市成交899億元。窩輪成交191億元，佔大市成交21%；牛熊證成交98億元，佔大市成交10%。總結全星期，恒指跌440點，連跌四個星期。

騰訊購證吼19904

騰訊(0700)收報139元，升4.4%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(19904)，行使價149.98元，12月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(26927)，行使價125.88元，12月到期，實際槓桿4倍。

中海船舶主席大增持有玄機

公司消息方面，在1月中宣佈改名為中海重工集團的中海船舶重工(0651)，公司主席李明經過一連串增持及行使購股權，持股由原來的6.55億股增至11.71億股，持股權由5.46%，增至9.76%，成為該公司單一大股東，反映李明對公司業務發展投信心一票，預示業務轉型有進展。在上述增持股份中，最大手的一宗，是在1月20日以每股0.205元向一名獨立第三方購入3.92億股。上周五此股平收0.178元，反映股價有潛在上升動力。

中海船舶在去年12月宣佈全力進軍智能停車業務，並與深圳賽格訂立合資協議，初步共投資5,000萬元人民幣，成立合資企業於中國投資智慧公共停車場及電動車充電系統。此外，該集團亦完成與一家間接持有山東瑞通車設備集團的Success Capture Limited之買賣協議。山東瑞通已與多個企業客戶簽署銷售協議及諒解備忘錄，將出售合共約2萬台停車位之機械停車設備，預計銷售總額約5億元人民幣。在去年11月，集團與國有控股企業中安產科發展及中國安全產業協會簽署不具法律約束力戰略合作協議書，共同發展全國智能安全停車業務。

騰訊購證吼19904

騰訊(0700)收報139元，升4.4%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(19904)，行使價149.98元，12月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(26927)，行使價125.88元，12月到期，實際槓桿4倍。

中移動(0941)收報82.65元，升3.3%。投資者如看好中移動，可留意中移動認購證(25631)，行使價88.8元，8月到期，實際槓桿7倍。

港交所(0388)收報166.1元，升2.2%。投資者如看好港交所，可留意港交所認購證(25629)，行使價188.88元，12月到期，實際槓桿4倍。

匯豐反彈留意25706

匯豐控股(0005)由逾六年低位反彈，收報52.85元，升1.8%。投資者

本欄逢周一刊出