

紅籌國企 高輪

張怡

內地股市昨日表現反覆，上證綜指早段曾升逾1%，而中段一度倒跌。收市報2,938點，升0.75%；至於港股全日反彈挺升1.36%，惟中資股仍以個別發展為主。A+H股方面，上周五漲停的昆機A股(600806.SS)先回吐後繼續漲停，而其H股(0300)亦見受捧，並以近高位的4.07元報收，升11.2%；此外，洛玻A股(600876.SS)反覆續升逾6%，而H股(1108)也續升3.74%。

中興通訊業績改善可期

中興通訊(0763)在昨日反彈市下表現平平，早市曾高見14.3元，最後卻以13.88元報收，倒跌0.08元或0.57%。該股於年初高位曾見17.86元，現價已回落達22%，在消息面仍不利，其未發力不妨考慮伺機跟進。中興通訊近日公佈了2015年度業績快報，集團收入按年上升24%，至1,008億元(人民幣，下同)，而每股盈利0.92元，按年上升44%，均優於市場預期。

中興通訊表示，維持今年銷售增長按年上升約15%的目標，主要由光通信產品需求、政府及企業對路由器的訂單及智慧城市項目帶動。而來自網絡營運商的收入，雖然受4G基站建設數目輕微下降影響，但可透過延遲確認收入抵銷，預計仍會維持按年增長。由於路由器及智慧城市項目毛利較高，料集團2016年淨利潤的增長速度將較收入增長快。集團又預計於2020年實現營業收入2,000億元的目標。該股去年預測市盈率約13倍，已回落至合理水平，現水平伺機吸納，上望目標仍看今年初高位的17.86元(港元，下同)，惟失守年低位支持的13.1元則止蝕。

港交所購辦25575數據較合理

港交所(0388)昨回升至168.9元完場，升1.69%，為表現較佳的重磅藍籌之一。若繼續看好該股後市反彈走勢，可留意港交瑞銀購辦(25575)。25575昨收0.148元，其於今年5月27日到期，行使價為170.1元，現時溢價9.47%，引伸波幅41.1%，實際槓桿5.9%。此證仍為價外輪(約0.71%)，現時數據在同类股證屬較合理的一隻，加上交投也見暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天高開，小幅調整後在煤炭板塊帶領下衝高，之後持續維持震盪上升態勢，不過午後兩市震盪走低，盤中創業板率先跳水，滬指隨後翻綠，唯臨尾尾兩市回暖。截至收盤，上證指數報2,938.51點，漲21.95點或0.75%；深指報10,192.53點，漲80.96點或0.80%；創業板報2,158.83點，漲9.24點或0.43%。成交量方面，滬市成交1,640.23億元，深市成交2,588.79億元，兩市共成交4,229.02億元，再度縮量逾200億元。

【板塊方面】：行業板塊普漲，煤炭、養殖業、油氣、建築材料等概念板塊漲幅居前。供給側改革相關概念再度走強，煤炭板塊中，西山煤電漲超9%，盤江股份漲8%；油氣概念受益於油價反彈，板塊相關股大漲，潛能恒信漲停，恒逸石化漲8%，石化油服漲6%；建材板塊午後拉升，寧夏建材、祁連山漲停，瑞泰科技漲8%。

【投資策略】：盤面看，大權重熟悉走勢，而題材股表現活躍，兩市熱點活躍下，總體保持震盪。技術上，大盤探底回升後，昨日盤中連續上攻突破10日均線，雖然及後受阻，但股指上行的趨勢漸現，估計突破3,000點僅是時間問題，建議繼續關注供給側改革的資源股以及前期回檔充分的題材股。 ■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

訂單樂觀 南車時代展反彈

國際油價在外圍勁彈，加上港匯回穩，續利好已大超賣的港股淡友回補空倉，但恒指昨早市最多升409點，走高至19,490點已無以為繼，埋單計數則漲259點。紐約期貨急彈，連帶一眾相關股也紛紛借勢反彈，其中藍籌石油股的中海油(0883)漲近5%。另外，基建板塊也不乏彈力較佳的股份，中國中鐵(0390)表示簽訂埃及鐵路項目合同，涉資約69.18億元人民幣，該股以近高位的4.88元報收，升0.28元或4.09%。

中資基建和鐵路股在去年4月上旬至6月初，曾有過十分亮麗的光景，並被視為一眾華洋基金主要收集目標。不過，自第四季後，港股備受沽壓，連帶基建和鐵路股也難逃被減倉命運，就以南車時代電氣(3898)為例，曾高見47.6元，惟近期的拋售潮，一度造出33.55元的52周低位，昨收36.05元，現價較高位回落幅度仍達24.3%，以一隻實力績優股而言，超賣情況不可謂不嚴重。南車時代擬易名「中車時代」，以更好反映未來業務全貌，配合內地鐵路今年計劃投資額達8,000億元人民幣，集團訂單前景樂觀，反彈潛力不妨看高一線。

「一帶一路」成未來增長亮點

另一方面，內地城鎮化的步伐加快，有助拉動地鐵及城軌交通建設，加上「一帶一路」牽涉沿海國家的基建專案，亦有利中國輸出基礎建設服務，故未來對鐵路網絡建設及維修需求將會持續增加，南車時代作為行業龍頭企業，很大機會獲取更多本地及海外的訂單。業績方面，集團去年前三季，錄得純利19.32億元人民幣，按年上升10.6%；營業收入高達88.24億元人民幣；期內毛利率更按年上升1.4個百分點。南

南車時代電氣(3898)



車時代去年預測市盈率不足13倍，過去高市盈率的行情，也因股價顯著調整，而變得更具吸引力。

另一方面，據港交所資料顯示，施羅德集團於1月11日增持南車時代153.55萬股或0.28%，每股平均價為35.246元，最新持股量增至9.01%。施羅德一向無實不落，進一步增持乃看好該股上升潛力，昨日可視為大跌後的初步反彈，投資者可候回調加入收集行列，博反彈目標暫看40元。

反彈市套現壓力仍大

承接油價反彈及美股上周五急升，周一亞太區股市除泰國外全線上揚，以澳洲、台、港、印尼升逾1%表現突出，而日股再升0.9%。內地A股在窄幅上落中靠穩，上證指數升0.75%，收報2,939。港股高開260點後，一度大升409點高見19,490，其後隨A股回軟及道指期貨由升轉跌，反覆回順至19,340收市，全日升260點或1.36%，成交減至744億元。大市一如預期升即19,500，其後受阻回落，10天線(19,370)得而復失，反映恒指由上周低位反彈近千點後，市場套現壓力增加，其中以內房、軟件股壓力較大，石油、燃氣及基建板塊在大跌後呈補漲態勢。

今周為一月大跌市的最後一周，美聯儲局今明議息會議，息率不變無懸念，但市場關注其議息聲明中對近期經濟、通脹指標等看法，對三月是否加息帶來啟示。匯豐大員昨天預料聯儲局今年只會兩次加息，主要原因是歐洲央行在三月可能加碼量寬，而日本央行本周亦可能擴大量寬。事實上，自美聯儲局去年12月啟動加息後，對歐亞資金市場帶來衝擊，美股也因美元大升、油價大跌而招致小股災，並觸發了環球股市、商品市場大瀉，令歐亞經濟回升態勢造成影響，這個背景也構成聯儲局在三月加息的可能性進一步下降。

1月期指在周四結算，昨天大戶已積極轉倉，1月期指在港股收市後突插水百點，收報19,238，全日升147點，成交13.8萬張，較恒指低水102點。2月期指交投大增，收報19,239，升149點，較恒指低水103點，成交增至3.28萬張。今明續為大戶轉倉，大戶是否壓市轉倉部署二市反彈，有待觀察。

內房軟件板塊沽壓大

昨日大市連續兩天大反彈，代表一月大跌市之後，淡錘有部署食糊或建立好倉的傾向，但市底仍弱，這也解釋了未能一舉收復10天線的原因。從盤路資金來看，內房、軟件板塊在高開後即在沽壓下回落，反之中資電訊股、港銀行股、基建、油燃氣股受捧，而個別太陽能股如興業太陽能(0750)亦絕地反彈。

自去年3月底停牌至今的佳兆業(1638)債務重組有新進展，據內地傳媒報道，佳兆業與平安銀行達成全方位戰略合作，簽約金額涉及500億元人民幣。去年，中信銀行聯合信託公司提供300億元幫助佳兆業推進債務重組，當時，佳兆業境內的債務重組曙光初現，而其境外債務重組也有望出現實質性突破。消息透露，平安銀行高層認為佳兆業的戰略佈局合理，並看好一線城市的發展潛力，當中尤其看好深圳的發展前景。

公司消息方面，國航(0753)發盈喜，去年度盈利按年增長60%-80%，以2014年盈利37.82億人民幣計算，將達到60.5億至68億人民幣。國航表示，去年市場需求相對旺盛，公司加大運力投入，並且優化債務結構規避利率匯率風險，加上航油價格按年大幅下降，令成本按年有效降低。

數碼收發站 logo and decorative elements.

港股透視 logo and decorative elements.

1月25日。港股大盤連升第二天，走了一波兩連漲，是恒指連跌四周、累跌超過3,500點或16%以來的首次，盤面的總體穩定性有所回好，估計短期反彈行情有伸展延續機會，恒指有朝20,000來進發的傾向。一方面，歐洲央行在上周四暗示有加大量寬的可能，加上油價出現觸底後的報復性彈升，是刺激歐美股市帶頭反彈的消息因素，對港股也可以構成示範作用。另一方面，港股大盤在上周已下跌至3年多、5年來的低位，中長線投資機會浮現，在資金有望逐步介入進場的背景下，短期再跌空間已受到限制。

關注績優大中小型增長股。目前，可以假設恒指的階段性底部已見於18,534，操作上建議可以保持謹慎正面的態度，現時比較穩妥的，還是可以優先關注一些績優的大盤指數成份股。另外，如果大盤的總體穩定性能夠進一步確認，可以考慮把參與名單範圍、擴大至一些具增長潛力的績優中型股方面。恒指出現裂口跳升，在盤中一度上升409點高見19,490，但是資金追高的信心仍有待增強，未能一舉升穿10日線19,371。然而，市場上開始有領漲股出現，如騰訊(0700)和中海油(0883)等等，有望對盤面構成維穩推動作用。恒指收盤報19,340，上升260點或1.36%，國

指收盤報8,173，上升68點或0.84%。另外，港股本板成交量回降至744億多元，而沽空金額有86.1億元，沽空比例有所回降至11.57%，空頭壓盤力量有收斂機會。至於升跌股數比例是1,001:472，日內漲幅超過10%的股票有32隻，日內跌幅超過10%的股票有12隻。

騰訊領跑 朝二萬點進發。走勢上，恒指升穿了前一級微型浪頂19,238，扭轉了過去四周、反覆向下的運行模式，短期反彈勢頭獲得強化伸展，可以假設恒指的階段性底部已見於18,534，有望朝着20,000來進發，而19,000是目前的好淡分水嶺。盤面上，權重指數股騰訊跑出來領漲，股價昨日漲了3.81%至144.3元收盤，率先升穿了20日線，能否進一步升穿148元關口，是後市關鍵。全球寒冷天氣肆虐，市場預期石油需求將增加，紐約期油趁機出現觸底後的報復性彈升，消息刺激石油股進一步走高，中石化(0386)漲了3.12%，中石油(0857)漲了2.88%，中海油漲了4.75%。現階段，在整體形勢未見明朗回好之前，市場信心仍有待恢復，期待資金大舉回流港股是不現實的。然而，如果市場上的拋壓出現收斂、空頭回補出現加快，超跌後的港股是可以出現反彈的。值得注意的是，美聯儲將於本周召開議息會議，而結果會在香港時間周四凌晨公佈。市場普遍估計進一步加息的機會不大，消息能否穩住港匯的弱勢、港元拆息的升勢能否收斂，是觀察重點。(筆者為證監會持牌人士)

滬股通 策略 logo and decorative elements.

市場預期歐洲及日本央行將會加大量化寬鬆政策力度，激勵歐美股市以及國際油價上週全線反彈，海外金融市場情緒與氣氛改善，加上離岸人民幣兌美元匯價喘定，有利內地股市進一步回升。國際石油價格反彈，配合中央政府再釋放出將全力推動供給側結構改革的訊息，激勵石油、鋼鐵及煤炭板塊走高，帶動大盤周一進一步彈升。滬深兩市周一開盤皆走高，但午盤曾衝高回落，其後受資源股上漲所帶動，大盤震盪轉升，上證綜合指數收盤上升0.75%，收報2,938.51點；深證綜合指數收報1,845.78點，上升1.01%；創業板指數升0.43%，收報2,158.82點。兩市成交金額較周五縮減5.3%至4,229億元人民幣，屬價升量縮格局。

兩市成交縮 拋壓收斂。滬深股市交投進一步縮減，並減少至不足5,000億元人民幣，反映投資人進場意慾低迷，不過也代表市場的拋售壓力呈收斂。事實上，自從中央政府積極出手，大大削弱投機於離岸人民幣市場上其下的力量後，令離岸人民幣兌美元匯價轉穩，較大幅度幫助A股市場改善情緒與氣氛。中央政府除通過人民銀行近期陸續採取防禦措施抑制沽空離岸人民幣的壓力外，官方媒體《新華社》亦通過英文評論文章彰顯中央政府最近穩定人民幣兌美元匯率於現水平的決心。該文章還強調中國政府擁有充足的資源和政策工具來確保經濟形勢處於控制之內，並且能應對任何外部的挑戰，字裡行間凸顯中央政府維穩的信心。離岸人民幣兌美元匯價趨向穩定，相信將持續對A股構成正面的影響。儘管人行於上週短短六天內多管齊下向市場投遞逾1.86萬億元人民幣的流動性，已降低市場對春節前後可能降準的預期，但市場普遍依然預期人行將繼續通過公開市場操作以及MLF(中期借貸便利)等方向維持市場較寬鬆流動性狀況，對A股轉穩或多或少具正面作用。(筆者為證監會持牌人士)

價值 投資

受惠行業復甦 361 度價低可撈

2014年以來，內地體育用品行業開始觸底反彈，庫存逐步改善，訂單也持續增長。現時內地正處於經濟轉型時期，體育用品等消費行業受到國策支持，加上民眾運動健康意識增強，行業料可持續復甦。本周筆者推介361度(1361)，因其訂單增長穩定，有望繼續保持復甦勢頭，同時今年為奧運年，業績有望進一步提升，加上當前估值吸引，值得博取，不妨趁低吸納。據集團公佈的業績報告，截至2015年6月底，去年上半年集團錄得收入按年上升5.7%至22.08億元(人民幣，下同)，毛利及純利也分別按年上升9.7%及22.3%，至9.11億元及2.70億元。其中，毛利

率上升1.6個百分點至41.3%，派發中期股息每股5.0分(6.2港仙)。由於集團下半年同店銷售及訂單均保持良好增長，預計全年業績表現將較為理想。同店銷售增 具奧運概念。據集團新公佈的營運數據，去年四季度集團361度品牌同店銷售按年增長7.9%，平均零售折扣為30%，渠道存貨比為4.2倍；獨立營運的361度童裝品牌同店銷售同比增长8.2%，渠道存貨比為4.3倍。雖然四季度營運數據較前一季度略有下滑，但仍優於市場預期。早前集團公佈的2016年秋季訂貨會訂貨價值(已批發價值計算)也獲得高單位數增長，連續

八個季度錄得增長，復甦勢頭穩定。目前集團旗下業務主要包括鞋類、服飾及童裝等，2015年上半年三者收入佔比分別為43.8%、43.9%及10.6%，其中，鞋類及童裝是業績主要的增長動力。另外，集團也是今年巴西奧運會的官方贊助商，將為技術人員等提供服飾、鞋品等裝備，可望進一步提升品牌知名度，有助拓展海外市場。估值方面，以1月25日收市價2.44港元(下同)計，361度市盈率(P/E)和市賬率(P/B)分別為10.57倍和0.82倍，股息回報達5.34%，估值吸引。集團受惠行業復甦及奧運會概念，業績持續改善機會大，中長線價值博，建議投資者在2.30元附近買入，目標價3.2元，止蝕位2.0元。本欄逢周二刊出(筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)