

海螺水泥中線值博

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨日仍未擺脫日升日跌的行情，上證綜指反彈至2,749報收，升2.26%；至於港股則明顯未受惠A股回升，全日反覆下跌140點，退收19,447。觀乎中資股績以個別發展為主。AH股方面，中鋁A股(601600.SS)漲1成至停板，而H股(2600)亦升3.86%；此外，已四連升的皖通高速A股(600012.SS)再漲9.85%，惟H股(0995)則僅微升1.56%。個股方面，北青傳媒(1000)尾市突搶升，收報5.58元，升13.88%，成交僅得6.5萬股，乃典型的「乾升格」。

基建建材股在昨日淡市下也缺乏炒作亮點，當中水泥股僅華潤水泥(1313)微升0.53%，而龍頭的安徽海螺水泥(0914)則先升後回，早市曾高見15.5元，最後回順至15.3元報收，倒跌0.05元或0.26%，論表現雖無特別之處，但該股現時14天RSI回落至26.92的超賣水平，值博率已然提升。

安徽海螺主要從事水泥的生產和銷售，下屬100多家子公司分布於華東、華南和西部17個省份。集團產銷量連續多年位居中國第一，是目前亞洲最大的水泥供應商。

產能過剩問題，一直困擾建材水泥行業，而內地已投票通過取消使用較低標準的PC32.5型水泥，料會令整個水泥市場的有效產能降低超過兩成，作為行業龍頭的海螺可望率先受惠。2015年首季，海螺水泥盈利按年跌25%，全年預測跌33%，往績PE為5.92倍，2015年預測9.12倍，仍處於合理水平。趁股價尋底伺機吸納，中線博反彈目標為20天線的16.72元，惟失守15元支持則止蝕。

中移趨穩 購輪可吼23389

中移動(0941)昨收85.75元，微升0.29%，仍屬表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意中移摩通購輪(23389)。23389昨收0.3元，其於今年7月4日到期，行使價94.1元，兌換率為0.1，現時溢價13.24%，引伸波幅28.92%，實際槓桿9.18倍。此證仍為價外輪，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，加上爆發力不俗，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：受外匯報導政府允許銀行投資高科技企業的消息刺激，昨天創業板早盤震盪走高，有色、地產、券商等權重板塊也發力上行，推動滬指重回2,700點關口之上。截至收盤，上證指數2,749.58點，漲60.72或2.26%，成交1,589億元；深成指報9,610.93點，漲288.92或3.10%，成交2,443億元。創業板報2,075.29點，漲82.60點或4.15%。兩市共有2,524家個股上漲，23家下跌，非ST類漲停個股120家，無跌停個股。

【板塊方面】：金融IC板塊領漲兩市，天喻資訊、易聯眾、南天資訊、證通電子等強勢封上漲停板；網路安全板塊迎來大爆發，綠盟科技、新國都、兆日科技率先封上漲停；盛大投資籌建中國首個VR主題公園(虛擬現實主題公園)，受此消息刺激，高新興、金剛玻璃、聯勝互動等多股強勢漲停；另外車聯網、安防、通信設備表現也相當不俗。

【投資策略】：大盤昨日收復5日均線，且5日均線有走平跡象，市場底部逐步明晰，但大盤近期採取三退二式的反彈，操作難度極大。投資者切莫輕易追漲，當關注成交量的變化，一旦放量上攻，則建議抄入有業績保障的超跌股。不過投資者需留意前日兩融餘額報9,091.72億元，這也是兩融餘額連續第21個交易日出現環比下降，再次刷新歷史下降紀錄。 (統一證券(香港))

AH股 差價表 2月2日收市價

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(%)

股市 縱橫

中旅主業理想反彈未盡

美股隔晚上下落不大，而A股昨日彈力則不俗，但港股依然乏善足陳，藍籌股只有中移動(0941)和港交所(0388)逆市抗跌力較強。在昨日弱市中，炒股唔炒市仍為市場特色。香港中旅(0308)便成為昨日逆市奇葩，該股以全日高位的2.74元收市，升0.13元或4.98%，並一舉收復10天及20天線，成交增至2,981萬元。

中旅乃本港最大的旅遊業務機構，亦是四大駐港中資企業之一，主要業務包括旅行社、客運服務及經營旅遊景區等。集團近年積極進行重組，出售不少非核心資產，如51%山西電廠權益，

以及虧損的網上旅遊平台芒果網，未來會專注旅遊景區、旅行社和酒店業務三條主線，收購旅遊景點是中旅的主要增長動力之一。過去幾年集團完成收購的嵩山和雞公山，兩者貢獻的年均收入逾2,000萬港元。

據悉，中旅目前正就四川、山東、貴州和雲南省的幾個候選項目進行談判。集團較早前宣佈與恒大地產(3333)合作開發珠海海泉灣二期項目，這個佔地277萬平方米的項目，當中包括住宅及商業用地共約95萬平方米，旅遊用地佔約182萬平方米。此外，中旅亦與

復星國際(0656)收購的CLUB MED合作，委任對方管理旗下安吉的度假村，預計項目明年可正式投入營運。

連番回購 股價具支持

業績方面，截至去年6月底中期，中旅盈利9.37億元，微升0.9%；收入20.9億元，微升0.2%；旅遊主業利潤3.57億元，增長14%。截至去年6月底，集團手頭現金近50億，財政狀況健全，不但有助其未來業務拓展，也有利趁低回購支持股價。踏入2016年，中旅已加大回購股份的力度，至今共回



購了11次，買得最多的一天，也是今年首度的回購日，當日共購入1,153萬股，而最新的一次是2月1日，買入了61.6萬股。今年以來，中旅回購最低價為2.53元，最高為2.85元，現價處於回購高低位的中間位置，有「大水喉射住」，料對股價有較強的穩定作用。中旅業務前景樂觀，股價走勢也趨趨穩，逢低收集博反彈，目標價為3.5元。

央行大鬆按揭 內房有運行

美股隔晚雖大跌拗腰收復16,400關，僅跌17點，不過周二亞太區股市則受油價跌穿32美元及道指期貨跌近百點影響，多個市場跌約0.64%至1%，以回吐前市升幅為主。內地A股則在人行續放水及放寬房貸的「鳳凰盤」入市而挺升2.26%，上證指數升上2,750報收。港股則低開120點而反覆下沉，最多跌192點低見19,403，午市曾受A股急升而收窄跌幅，惟油價跌近31美元及道指急跌，令恒指尾市仍下跌149點或0.76%，收報19,447，成交695億元。港股料在19,200/19,500爭持，收市後人行宣佈放寬房貸，有利內房板塊回揚，已超跌的建材水泥股將受惠。

國際油價昨晚跌穿31美元關，跌至30.75美元，跌幅2.75%，歐主要股市急跌逾1%，而道指期貨續跌百點，引致夜間一度插至19,300始喘定。不過，油價回落至30美元水平可視為近期油價大幅反彈2成的技術性調整，倘跌穿30美元料會吸引補倉盤入市。另一方面，日本央行實行負利率及歐央行可望在3月加碼寬寬，將有利支撐經濟低谷回升，形成對油價的支持，對環球股市不宜過於悲觀。

內地A股顯著回升，除了人行再進行逆回購操作放水外，收市後再宣佈「在不實施『限購』措施的城市，居民家庭首次購買普通住房的商業性個人住房貸款，原則上最低首付款比例為25%，各地可向下浮動5個百分點；對擁有1套住房且相應購房貸款未結清的居民家庭，為改善居住條件再次申請商業性個人住房貸款購買普通住房，最低首付款比例調整為不低於30%。」

人行此舉乃配合去年底中央經濟工作會議定下「十三五」首年五方面任務中的去庫存，針對三四線城市的房地產去庫存。值得一提的是，今次除了首置首降降至20%外，未供完首房的第二套房，亦放寬至樓按3成，大為降低買房置業的門檻，肯定有助房市回暖。擁有全國性房屋供應的大型發展商如中海外(0688)、恒大地產(3333)、潤

地(1109)、保利置業(0119)、富力(2777)、中渝置地(1224)、中駿(1966)等可望受惠。

恒參班水贖押股有力反彈

上周四在開市後半句鐘抽水9成而停牌的恒發洋參(0911)，昨天有新發展，先是洽購其控股權的中國金洋(1282)最後拉倒，但大股東楊永仁獲友人「雪中送炭」，接受其按揭50億股(相當於24.98%股權)成功班水，並續與另外有意洽購的買家磋商，恒參今早復牌，料不會再出現不計價插水的場面。以恒參上市價0.12元以上計，最低限度可班水6億至10億元，可贖回低押股份，股價有望重上毫子股。

恒參楊此役滑鐵盧，乃按倉過度所累，尚幸及時獲巨額貸款，力保公司業務運作。恒參為本港最大野山參批發商，並建立多個人參品牌，早前公佈2015年全年盈利料逾3億元，少於上半年度盈利4.38億元，其後引發股價暴跌及斬倉，上周大瀉日被斬倉8.5億股，股價跌至3.4仙，市值跌200億元，而去年恒參曾高見1元，市值達200億元。

中國建築國際(3311)宣佈，惠譽將中國建築國際的長期企業信貸評級和高級無擔保評級由「BBB」提升至「BBB+」，展望「穩定」。

數碼收發站 司馬敬

港股透視

2月2日，港股大盤繼續調整行情，恒指連跌第二天，但仍守於10日線19,168以上，總體穩定性未失。

對於後市走勢可以維持偏正面的態度看法，估計恒指將以反覆偏好的發展來運行，有望朝着20,000來進發。事實上，隨着全球央行近期採取了一致行動，系統性風險爆發的危機已受到控制，是令到市場總體拋壓出現減緩的原因。而從港股盤面所見，在大盤連續二日回整的行情裡，漲的股票有820隻、跌的股票有656隻，漲的比跌的要多，這是1月港股面對拋售潮以來、首次出現的強勢盤面情況，屬於正面信號。操作上，建議可以保持偏正面的態度，績優大盤指數股依然是現時較穩妥的首選，另外，對於一些超跌了的優質中型股，也可以逐步加大關注。

恒指出現反覆回整的行情，以19,400至19,600作為日內的波動範圍，內銀股全面受壓，是拖累壓盤的元兇，但是強勢大盤指數股仍能保持穩定性，對盤面可以帶來維穩作用。恒指收盤報19,447，下跌149點或0.75%，國指收盤報8,059，下跌86點或1.05%。另外，港股主板成交量有695億多元，而沽空金額縮降至79.4億元，沽空比例11.42%，呈下降趨勢，但要跌回10%以下，才可確認空頭有撤離跡象。至於升跌股數比例是820:656，日內漲幅超過10%的股票有21隻，日內跌幅超過10%的股票有13隻。

傳解外資槓桿 內銀受壓 盤面上，市傳人行摸底了解銀行對外委託投資資金及槓桿率情況，內銀股全面受壓。建行(0939)跌2.76%，農行(1288)跌1.09%，工行(1398)跌2.25%，中行(3988)跌1.32%。另外，強勢大盤指數股方面，匯豐控股(0005)四連升後出現回整，下跌0.91%至54.15元收盤，但仍守10日線53.28元以上。本輪行情帶頭衝高的騰訊(0700)，股價挑戰至50日線147.05元後出現回整，股價下跌0.95%至145.6元收盤。中移動(0941)持續小幅走高的行情，逆市漲了0.29%至85.75元收盤。友邦保險(1299)走勢有所轉弱，放量下跌2.84%至40.95元收盤，跌回到10日線以下，要關注1月份最低點40.05元的支撐力。

另外，為了進一步支持合理住房消費，促進房地產市場平穩健康發展，人行表示在不實施限購措施的城市，首套房貸最低首付比例為25%，各地可再下調最多5個百分點。消息能否刺激A股進一步走高，是觀察點之一。上綜指上升2.2%至2,749收盤，如能進一步升穿2,750至2,770阻力區，短期弱勢將可望出現扭轉改觀。(筆者為證監會持牌人士)

拋壓減緩 空軍建倉收斂 葉尚志 第一上海首席策略師

滬股通策略

滬深股市經過周一弱勢後，周二反彈，主因人民銀行於農曆新年前進一步向市場注進流動性，加上市場憧憬人行亦即將推出支持房地產去庫存的政策，春江鴨效應激勵房地產股類以及大盤上升。事實上，人行於昨天終盤後發佈，將於不實施「限購」措施的城市，允許居民家庭首次購買普通住房的貸款首付最低可降至20%。

昨天，上證綜合指數最多升2.5%至2,755.16點，其後終盤升幅為2.26%，重返2,700點以上作收；深證綜合指數終盤升3.42%，而創業板指數則上升4.15%作收。滬深兩市成交金額較前一略增加8.9%至4,032億元人民幣。除地產股外，國產軟件、傳媒娛樂股類昨天表現較突出。

內地股市市場對多項利空因素與预期的憂慮揮之不去，包括人民幣兌美元的貶值趨向、新興市場包括中國的債務問題以及中國經濟前景等。事實上，前三項因素會否進一步惡化皆跟美國利率上升速度與市場對此預期加上美元匯價變動相關。

若聯儲局較明確地表明將減慢未來的加息步伐或市場預期美國的加息速度將放緩，預計將有助減緩上述三項因素趨向負面發展，繼而有助A股轉穩。

中國宏觀經濟未改善 基於聯儲局於剛結束的議息會未有明確釋放出將會放慢未來加息步伐的訊息，故此預期短期內將不會明顯改變市場對美元匯價維持強勢、新興市場連同內地、香港地區持續面臨資金流走壓力趨勢的主流看法，前者將繼續令市場普遍預期人民幣兌美元今年內依然面臨貶值壓力，勢將繼續對A股反復構成不利影響。

因受上述的憂慮所困擾，而中國宏觀經濟未現改善以及企業盈利持續展現下跌趨勢，繼而削弱投資者尤其機構投資者的進場購買意慾，導致A股因技術嚴重超賣而出現的反彈難以持續。(筆者為證監會持牌人)

歐舒丹銷售增長持續

歐舒丹(0973)主要以「L'Occitane」品牌從事設計、生產並營銷化妝品及護理產品。旗下產品系列則包括ReineBlanche、Cédrat及Citrus Verbena等。截至去年9月底，集團在全球擁有2,859間零售點及1,441間直營店，覆蓋逾80個國家，具環球佈局優勢。

於去年首季，集團的銷售淨額為9.85億歐元(下同)，同比上升11.6%。其中，佔整體收入約75%的直銷收入為7.38億元，按年增11.7%，而轉售收入亦升11.3%至2.47億元。同店銷售方面則增長1.8%，較去年上半年增加0.2%。雖然近期環球匯率出現波動，亦對集團若干國家的銷售額增長帶來負面影響，惟整體看，外匯對銷售額仍可貢獻5.8%的正面增長。

負面因素多 A股反彈受抑

傳解外資槓桿 內銀受壓 盤面上，市傳人行摸底了解銀行對外委託投資資金及槓桿率情況，內銀股全面受壓。建行(0939)跌2.76%，農行(1288)跌1.09%，工行(1398)跌2.25%，中行(3988)跌1.32%。另外，強勢大盤指數股方面，匯豐控股(0005)四連升後出現回整，下跌0.91%至54.15元收盤，但仍守10日線53.28元以上。本輪行情帶頭衝高的騰訊(0700)，股價挑戰至50日線147.05元後出現回整，股價下跌0.95%至145.6元收盤。中移動(0941)持續小幅走高的行情，逆市漲了0.29%至85.75元收盤。友邦保險(1299)走勢有所轉弱，放量下跌2.84%至40.95元收盤，跌回到10日線以下，要關注1月份最低點40.05元的支撐力。

另外，為了進一步支持合理住房消費，促進房地產市場平穩健康發展，人行表示在不實施限購措施的城市，首套房貸最低首付比例為25%，各地可再下調最多5個百分點。消息能否刺激A股進一步走高，是觀察點之一。上綜指上升2.2%至2,749收盤，如能進一步升穿2,750至2,770阻力區，短期弱勢將可望出現扭轉改觀。(筆者為證監會持牌人士)

內地股市市場對多項利空因素與预期的憂慮揮之不去，包括人民幣兌美元的貶值趨向、新興市場包括中國的債務問題以及中國經濟前景等。事實上，前三項因素會否進一步惡化皆跟美國利率上升速度與市場對此預期加上美元匯價變動相關。

若聯儲局較明確地表明將減慢未來的加息步伐或市場預期美國的加息速度將放緩，預計將有助減緩上述三項因素趨向負面發展，繼而有助A股轉穩。

中國宏觀經濟未改善 基於聯儲局於剛結束的議息會未有明確釋放出將會放慢未來加息步伐的訊息，故此預期短期內將不會明顯改變市場對美元匯價維持強勢、新興市場連同內地、香港地區持續面臨資金流走壓力趨勢的主流看法，前者將繼續令市場普遍預期人民幣兌美元今年內依然面臨貶值壓力，勢將繼續對A股反復構成不利影響。

因受上述的憂慮所困擾，而中國宏觀經濟未現改善以及企業盈利持續展現下跌趨勢，繼而削弱投資者尤其機構投資者的進場購買意慾，導致A股因技術嚴重超賣而出現的反彈難以持續。(筆者為證監會持牌人)

其營業額較去年同期增長逾20%，主要受惠於中國的天貓和韓國的網上商城的強勁佈局。展望未來，集團將繼續探索在多個領域與著名社會媒體合夥人合作的機遇，藉此為其線上渠道及實體店舖帶來更多人流，並實施及整合自營電子商務平台、實體POS系統及線上CRM等，以打入日益增長的線上美容市場。

由於集團積極豐富品牌組合及增加產品供應，引入更多抗衰老產品系及天然護理產品系列等對亞洲客戶具有強大吸引力，加上公司繼續在全球選擇性擴展零售網絡，有助鞏固銷售表現。建議可於13.3港元(下同)附近買入(昨天收市13.74元)，上望14.9元，跌穿12.7元止蝕。

本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份權益)

股市 領航

黃敏碩 康宏證券及資產管理董事

內地仍為銷售增長火車頭

目前，佔整體收入近一成的中國仍為銷售增長火車頭，於去年首9個月錄得19.1%的增長，並對整體增長貢獻逾兩成，主要受惠於新舖及網上商城等不可比較的店舖收入上升所帶動，而其次增長較快的地區則為法國、巴西、俄羅斯及日本。雖然去年11月中發生巴黎恐怖襲擊，令法國旅遊區店舖的旅客人流減少，但法國的整體銷售額仍有12.9%增長，而同店銷售更上升7.9%。隨着旅客回復旅遊信心，料法國的收入增長可進一步提速。

另外，電子商務業務繼續推動收入表現，