紅籌國企 窩輪

張怡

中海物業收入穩可撈底

內地股市昨日在農曆年長假期前走勢偏軟，上證綜指退至2,763點報收，跌0.63%；至於港股則反覆偏好，收市升105點，報19,288。A股及港股在假期前好淡爭持，而中資股也不乏炒作亮點，市況轉好，連帶少前期被拋售的股份，也在補倉盤追捧下回升。個股方面，北大資源(0618)和方正控股(0418)均漲逾1成。

半新股的中海物業(2669)，上市初期曾成為熱炒股之一，高位為1.86元，而其後反覆滑落，並於1月27日造出掛牌以來的0.85元低位，而近期主要在此水位之上窄幅爭持，昨收0.86元，升0.01元，短期築底似漸形成。中海物業是由如中國海外(0688)以實物方式向股東分派，並於去年10月23日來港掛牌。集團為中國海外旗下的物業管理業務，於截至去年5月底止，中海物業旗下管理的物業類型包括住宅社區、商用物業和政府物業，現在內地48個城市、香港及澳門已訂約管理341個住宅社區、31個商用物業及12個政府物業所管理的建築面積達67.6百萬平方米，其中管理住宅社區建築面積6,399萬平方米。

期內集團錄得收入及純利分別為8.08億元及4,110萬元，分別按年增長15.5%及24.9%。中國海外於分拆中海物業後，仍持有61.18%權益，中央力促內房去庫存，有利母企在全國各地的樓盤銷售，預計集團獲得的物業管理合約也有望進一步提升。該股已較高位回落逾半，觀望其短期沽壓似已漸消化，候低博反彈，上望目標50天線的1.13元，惟失守0.8元則止蝕。

長和候低吸 購輪吼21553

長和(0001)近期股價跑贏大市，昨現獲利回吐收95.15元，若看好該股重返「紅底股」行列，可留意長和摩通購輪(21553)。21553昨收0.101元，其於今年10月27日到期，換股價為104.53元，兌換率為0.1，現時溢價15.73%，引伸波幅32.5%，實際槓桿6.3倍。此證仍為價外輪（約9.85%價外），而現時數據仍屬合理，交投在同業股證中也較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

滬深兩市昨日小幅高開，震盪後逐漸走低；午後衝高回落，兩市成交極度萎縮，截至收盤，滬指報2,763.49，跌17.53點或0.63%；深指報9,673.48，跌119.59點或1.22%；創業板報2,096.99，跌29.65點或1.39%。滬市成交1,455.54億元（人民幣，下同），深市成交2,178.84億元，兩市共成交3,634.38億元，較上一交易日大幅縮量近800億元。

盤面上，黃金、迪士尼、特鋼、農業現代化等概念板塊較為強勢；券商股跌幅居前。個股方面，兩市不足600股上漲，33只個股漲停；超1,900股下跌，4股跌停。

從羊年全年走勢看，滬指衝高回落，最高見到5,178.19點，最低見到2,638.30點，最終收在2,763.49點，滬指共跌483.42點，跌幅14.89%。

節前市場呈現震盪整固、逐步磨底態勢。央行房產新政出台，地產板塊受資金追捧走強，托底股指功不可沒；近一段時期黃金的強勁走勢似乎預示有色金屬等大宗商品有反彈的跡象，總體來看，股指仍有上升空間。春節後，上海迪士尼樂園門票即將發售，相關板塊股票日漸活躍，建議投資者關注該主題相關股票。（按：內地股市下周春節長假期，直至2月15日（大年初八）復市。 ■綜合報道

AH股差價表

2月5日收市價 *停牌

人民幣兌換率0.84400 (16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃	1108(600876)	4.24	29.15	87.71
中石化油服	1033(600871)	1.6	6.32	78.61
昆明機床	0300(600806)	3.62	12.44	75.42
山東墨龍	0568(002490)	2.43	7.35	72.07
洛陽鉬業	3993(603993)	1.1	3.28	71.67
京城機電股份	0187(600860)	3.21	9.45	71.3
中海集運	2866(601866)	1.49	4.28	70.59
廣汽集團	2238(601238)	7.09	20.34	70.55
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.92	2.53	69.28
山東新華製藥	0719(000756)	3.99	10.87	68.99
兗州煤業股份	1171(600188)	3.13	8.24	67.91
第一拖拉機股份	0038(601038)	4.01	10.02	66.19
海信科龍	0921(000921)	2.91	7.21	65.9
上海電氣	2727(601727)	3.19	7.89	65.84
中船防務	0317(600685)	10.42	25.5	65.48
南京熊貓電子股份	0553(600775)	4.95	12.11	65.47
中海油田服務	2883(601808)	5.32	12.69	64.58
中國中冶	1618(601618)	1.77	3.93	61.95
大唐發電	0991(601991)	1.98	4.02	58.39
中聯重科	1157(000157)	2.12	4.3	58.35
中國遠洋	1919(601919)	2.72	5.47	57.99
安徽皖通公路	0995(600012)	6.44	12.48	56.41
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.32	2.47	54.85
金風科技	2208(002202)	8.84	16.28	54.13
金隅股份	2009(601992)	4.12	7.56	53.96
四川成渝高速公路	0107(601107)	2.24	4.1	53.84
北京北辰實業股份	0588(601588)	2.22	4.03	53.46
中國東方航空	0670(600115)	3.48	6.31	53.41
中煤能源	1898(601898)	2.61	4.61	52.17
東方電氣	1072(600875)	6.01	10.57	51.97
上海石油化工	0338(600688)	3.19	5.48	50.82
天津創業環保股份	1065(600874)	4.76	8.09	50.29
中國交通建設	1800(601800)	6.72	10.79	47.39
中國南方航空股份	1055(600029)	4.17	6.67	47.18
江西銅業股份	0358(600362)	8.06	12.87	47.09
中國鋁業	2600(601600)	2.51	3.96	46.45
東江環保	0895(002672)	9.79	15.17	45.48
中國石油股份	0857(601857)	4.71	7.23	44.97
紫金礦業	2899(601899)	1.97	3.02	44.89
中國中鐵	0390(601390)	5.04	7.72	44.85
晨鳴紙業	1812(000488)	5.03	7.57	43.87
新華保險	1336(601336)	24.55	36.7	43.49
長城汽車	2333(601633)	5.43	8.08	43.23
中國國航	0753(601111)	4.66	6.85	42.53
中國中車	1766(601766)	7.09	9.87	39.31
比亞迪股份	1211(002594)	36.2	50.07	38.92
深圳高速公路	0548(600548)	5.88	8.1	38.67
大連港	2880(601880)	2.96	4.03	37.95
白雲山	0874(600332)	16.52	21.91	36.3
中國鐵建	1186(601186)	7.5	9.9	36
中海發展股份	1138(600026)	4.74	6.09	34.25
民生銀行	1988(600016)	6.66	8.45	33.42
中信銀行	0998(601998)	4.37	5.52	33.12
鞍鋼股份	0347(000898)	3.13	3.87	31.67
中集集團	2039(000039)	11.66	13.76	28.41
交通銀行	3328(601328)	4.51	5.2	26.73
麗珠醫藥	1513(000513)	36	41.51	26.73
中國神華	1088(601088)	11.38	13.1	26.61
中國人壽	2628(601628)	17.6	19.89	25.25
上海醫藥	2607(601607)	13.9	15.69	25.16
華電國際電力股份	1071(600027)	4.45	5.02	25.11
華能國際電力股份	0902(600011)	6.15	6.8	23.6
海通證券	6837(600837)	11.28	12.36	22.9
中興通訊	0763(000063)	13.34	14.46	22.06
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.44	3.71	21.67
農業銀行	1288(601288)	2.72	2.92	21.31
招商銀行	3968(600036)	14.1	14.87	19.89
復星醫藥	2196(600196)	17.4	18.14	18.97
中國銀行	3988(601988)	3.06	3.18	18.71
建設銀行	0939(601939)	4.64	4.69	16.42
工商銀行	1398(601398)	3.99	4.01	15.94
濰柴動力	2338(000338)	7.23	7.18	14.93
中國石油化工股份	0386(600028)	4.38	4.34	14.74
中信証券	6030(600030)	14.68	14.17	12.48
青島啤酒股份	0168(600600)	28.7	26.9	9.87
安徽海螺	0914(600585)	14.7	13.16	5.63
廣發証券	1776(000776)	15.18	13.57	5.5
中國平安	2318(601318)	33.85	29.67	3.62
中國太保	2601(601601)	26.35	22.93	2.92
江蘇寧滬高速公路	0177(600377)	9.41	7.86	-1.14
東北電氣	0042(000585)	*	*	–
鄭煤機	0564(601717)		*	* –
浙江世寶	1057(002703)	*	*	–
萬科企業	2202(000002)	*	*	–

板塊透視

匯業證券策略師 岑智勇

另類角度 發掘丙申年投資機遇

除了用投資時鐘、國策及科技發展方向去挑選板塊外，農曆新年將至，筆者嘗用另類方法，找出在丙申（猴年）具潛力的板塊和投資機遇。

雖然2月8日才是大年初一，但從玄學角度去看，其實立春（2月4日）之後，已經是新的一年。根據香港天文台的資料，今年的立春時間為2月4日17時46分，其八字為丙申年 庚寅月 丙辰日 丁酉時。丙火日元，月支寅木生旺丙火，屬生旺之造。造內火勢甚強，年干、日干及時干都是火，相信屬火的板塊會是年內的主題之一，例如電訊、石油、能源、互聯網、動漫、電玩、軟件等。

另一方面，日支辰土，與時支酉金六合，能合化成金，加上月干庚金，成為造內的另一股勢力，相信屬金的板塊也會是年內的主題之一，例如金融、銀行、證券、保險、澳門博彩及黃金等。

市況波動 財富大轉移

每年的正月都是寅月，所以每逢申（猴）年，立春八字必定會出現寅申沖的情況，定必會是波動的一年。年柱丙申，天干丙火，地支申金，出現火剋金之象。除了年柱之外，立春八字內比劫（火）甚多，同時財（金）亦不少，出現比劫分財。在丙申年內，應不乏投資和投機的機會，有機會出現財富大轉移的情況。全年而言，上半年的走勢會較反覆，下半年的走勢會較佳，尤其留意秋天，即8月8日至11月4日的走勢，其時恒生指數有望創出年內高位，甚至是歷史高位！踏入冬天之後，貨幣戰爭可能會成為投資市場的主題，並會一直延續至丁酉（雞）年。

由於立春八字是一個十分火熱的八字，所以年內或會出現大風、大雨或大雪，甚至是出現海難和水險等，以平衡八字的溫度。這些極端天氣，將會影響農作物收成，有利農產品期貨的表現。另一方面，濕土也是有助立春八字降溫，即丑土和辰土。由於立春八字的日柱為丙辰，故辰土在年內應能發揮較大威力。辰土是水庫，故水泥和污水處理等行業，也有機會成為丙申年的焦點之一。

總體而言，現時恒指及國指的估值已甚為吸引，投資者不妨在市淡之時，先做功課，找出有望在宏觀經濟、國策、科技發展及玄學等各方面受惠的板塊，並把握上半年的波動市，作分段吸納，靜待秋季來臨，希望能獲得豐頤的果實。最後，預祝各位丙申年身體健康，投資順利！

（筆者為證監會持牌人士）

內銀低位反彈送黑羊

美股隔晚再升80點，道指收高於16,417。周五亞太區股市表現分化，東北亞股市日本跌1.32%、內地A股跌0.63%；東南亞股市則普遍上揚，以印尼升2.85%、星洲急升2.53%表現最佳，而印度亦反彈1.14%。內地A股在春節長假期前反覆，在人行再大放水下，上證指數先升後回，收報2,764，跌0.63%。港股高開百餘點後，一度升逾200點，高見19,398，內銀、內險及騰訊(0700)成領漲主角，本地銀行股亦受追捧，午市反覆回順，維持上升105點或0.55%，恒指以19,288點結束羊年交易，埋單計數大跌5,544點或22%。收市後期指拗腰轉高水，預示期指大戶看好猴年開紅盤延續反彈。 ■司馬敬

數碼收發站

內地春節長假期，股市下周全周休市，而人行昨天長假前再向市場大放水，進行合共1,500億元人民幣逆回購操作，當中900億元人民幣為28天期限，600億元人民幣為14天期；單日淨投放1,300億元人民幣。人行在上周已宣佈持續放水至2月19日，故今年春節前後內地拆息利率維持低企，有助企業在相對充裕的流動性度過春節難關。內銀股普升逾1%，除了人行續放水外，傳1月新增貸款近2萬億元人民幣，成為內銀四大行低位反彈動力。

羊年對港股而言，堪稱大喜大悲，曾出現大時代狂升市，但瘋狂兩月後即遭遇多次股災式崩圍，由高位狂瀉達萬點，即由28,500點水平大跌至18,500水平，令股民財富大蒸發。

送羊迎猴，美國最新的經濟數據均顯示聯儲局在三月再加息的機會已大降，甚至上半年內加息的機會亦大減，令近日環球股市均顯著反彈，而港股亦企穩萬九點樓上，有利猴年進一步回升。

2月期指在港股收市後，由低水逾30點，轉為高水25點，收報19,313，升157點，成交8.15萬張。期指在港股收市後拗腰抽升，反映大戶看好假後猴年有望開紅盤。

市場焦點股恒發洋參（0911）復牌，低位反彈屬意料之內，但成交之大則令人側目，恒參全日高低位為0.118元/0.058元，收報0.069元，升3.5仙或102%，成交達14.85億股，成交額達14.8億元，位列十大成交榜第五位。恒參大股東批股籌逾2,000多萬，但每股作價不足2仙，說明大股東迫於財困賤售。恒參控股權是否有買主，仍待明朗。

MSCI明晟由二月起，只要被證監會警告股權高度集中，均不會納入MSCI明晟各個指數，原已納入者亦會被剔除，即使其後獲解除股權高度集中，「鬆綁期」仍要解除後一年始重新納入指數。新例即時有18隻股被剔除MSCI指數股，但內地首富王健林控制的萬達酒店(0169)在周二逆市升8%，頗有「甩難」反諷，與過去部分本地藍籌被剔除落實後股價不跌反升的情況相若。

被退MSCI 博華連升三日

在塞班島大力發展拉斯維加斯賭城度假酒店的博華太平洋(1076)，多月前爆冷獲納入MSCI明晟中國指數，曾令股價大力反彈至0.255元，其後受大市發生小股災曾急跌至0.139元。MSCI明晟有關剔除股權高度集中的消息，周一消息獲證實後，博華曾急跌7%，退至0.152元水平，但其後連升三日共13.9%，昨收報0.172元。

公司消息方面，人保(1339)發盈喜，經公司初步測算，預計2015年年度歸屬於公司股東的淨利潤較2014年同期增長約40%。公司上年同期錄盈利約131.09億元人民幣。公司指，2015年年度業績預計增長的主要原因是投資收益同比大幅增加。

港股透視

美加息步伐放緩 港股有反彈空間

葉尚志
第一上海
首席策略師

2月5日。農曆新年長假前的最後一個交易日，市場謹慎觀望氣氛仍濃，港股大盤縮量上升第二日，但能否延續伸展反彈勢頭有待觀察。目前，恒指的階段性底部仍可假設已見於18,534，但是要進一步升穿19,400關口來展現新一輪反彈勢頭。然而，美國加息步伐有放慢機會，有利減緩商品價格和新興市場貨幣的壓力，亦有助包括香港在內的新興市場，爭取多一些修復空間。要注意的是，港股正處於弱勢反彈的修復階段，盤面上的擠壓依然來得激烈，凸顯出個股分化走勢，尤其是在3月業績公佈期逐步來臨的情況下，市場有提前進行篩選的可能。

受阻19400 空軍續收斂

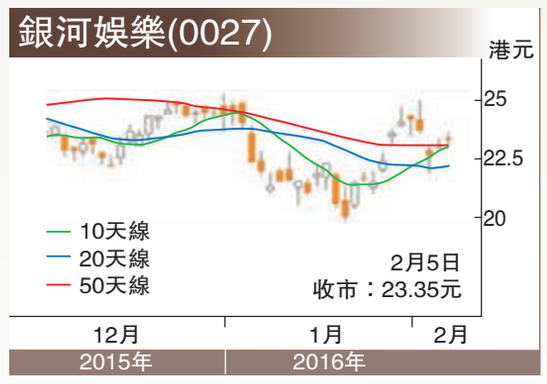
恒指出現窄幅震動，在盤中曾一度上升215點高見19,398，但是仍受制於19,400關口，長假前資金不敢貿然追高鎖定倉位，是可以理解的正常操作。恒指收盤報19,288，上升105點或0.54%，國指收盤報8,055，上升80點或1%。另外，港股主板成交量進一步縮降至554億多元，而沽空金額有62.3億元，沽空比例11.24%，在農曆新年長假前，空頭有暫時撤離的跡象。至於升跌股數比例是833：600，日內漲幅超過10%的股票有31隻，日內跌幅超過10%的股票有9隻。

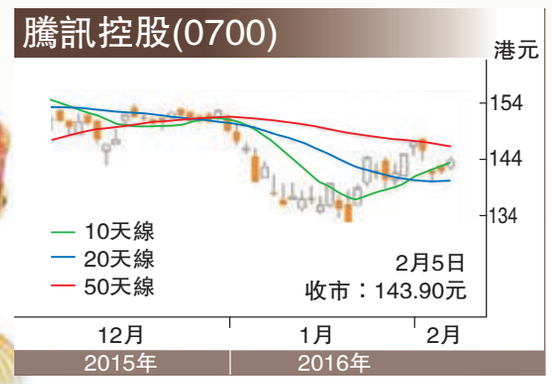
美三月加息機會降至1成

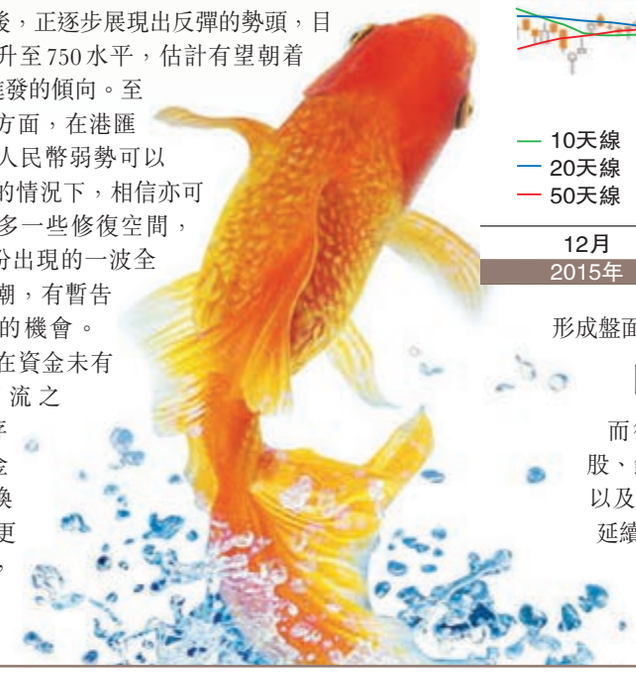
現階段，在全球央行已採取了行動的情況下，系統性風險即時爆發的危機，我們相信依然是基本受控的。在這個大前提下，隨着市場估計美國加息步伐將會放緩，金融市場緊繃的氣場可望鬆一口氣。目前，市場預期美聯儲在3月16日會議上宣佈加息的機會概率僅有10%，加息機會下降，美元指數已出現顯著回落至3個月新低水平，而在美元強勢收斂後，亦紓緩了商品價格和新興市場貨幣的壓力。事實上，商品價格CRB指數已回升至兩個月新高，而新興市場貨幣EMCI指數亦已回升至1個月新高。

一月市拋售潮暫告段落

在現時形勢下，估計在早前備受壓力的新興市場股市，將可望迎來較大的反彈修復行情。新興市場股市MXEF指數，在1月21日創出6年半以來的新低686.74後，正逐步展現出反彈的勢頭，目前已回升至750水平，估計有望朝着800來進發的傾向。至於港股方面，在港匯和離岸人民幣弱勢可以先穩住的情況下，相信亦可望爭取多一些修復空間，在1月份出現的一波全面拋售潮，有暫告一段落的機會。但是，在資金未有大舉回流之前，存量資金的擠壓換碼將會更加突顯，形成盤面上出現分化行情。







關注互網石油鐵路濠賭股

而從近期市況來觀察，板塊如互聯網股、鐵路相關股、石油股、中資券商股、以及澳門博彩股等等，有相對較強的反彈延續性，建議可以多加關注。

（筆者為證監會持牌人士）

證券分析

統一證券（香港）

維達整合 多銷高毛利產品

維達國際(3331)2015年度業績顯著倒退，全因滙兌相關虧損和支出增加所致，惟集團已做了匯率對沖措施，而內地緊縮的環境法規，有助行業產能過剩的壓力得以紓緩，並加強集團產品收入結構，因此僅稍降其2016年核心淨利潤增長率至15%（撇除潛在的匯兌虧損因素）。

基於預測盈利下調，我們將目標市盈率（PE）調整至18倍，以2016年預測核心每股盈利（EPS）0.77港元計算（未計潛在的匯兌虧損及股權變動），目標價13.86港元，並下調投資評級至「中性」。

去年純利急跌47%

2015年集團全年收入為96.96億元，按年增長21.42%，撇除於2014年收購愛生雅於內地、香港及澳門業務的因素後，收益增加13.5%（其中15.3%為自然增長，-1.8%為滙率影響）；毛利率微升0.3個百分點至30.5%，然而純利則下跌47%至3.14億元。紙巾業務收入增長18.9%至93.57億元；個人護理業務收入增長1.94倍至3.39億元，佔整體比重上升2.1個百份點至3.5%。電商收益按年急增1.24倍至12.48億元，佔整體比重上升約6個百份點至13%。

集團大部分收益以人民幣計值及結算，而大部分借貸及應付賬項均以港元及美元計值（約6成），因此人民幣貶值對其造成外滙交易損失，該分部由去年同期的1,800萬元大幅擴至3.09億元，影響盈利表現。若撇除包外滙交易損失在內的若干項目，集團稅前溢利應增長6.6%至7.89億元。

據財務總裁表示，人民幣貶值對集團業績帶來一定影響，但同時亦令木漿價格下跌，利好產品毛利率。集團人民幣借貸比率已由2014年的8%增至去年底的42%，未來將加大人民幣借貸比例以作自然對沖，預期能抵消人民幣有可能進一步貶值的影響。

據主席李朝旺表示，去年在中國競爭激烈的市況下，還有內地對環保要求提高，為行業帶來不少挑戰，惟集團過去一年憑藉品牌等優勢，仍保持了較高增長和穩定的毛利率，今年將繼續加強品牌路線，進行業務整合，並多銷售高毛利產品，以避免價格競爭。

擴造紙產能至104噸

此外，集團指內地對廠房生產污染監管提高，其生產過程符合要求，故反而認為環保政策有利未來發展，並有利行業整合。

集團預計於今年下半年在山東和三江分別新增3萬噸及6萬噸產能，年底造紙設計產能將達每年104萬噸。此外，集團亦收購位於廣東省三江的生產基地，此舉可增強集團的長遠資產基礎。