油

油

猴年第二個交易目的港股續受壓,而 ▶ 觀乎有表現中資板塊或個股依然不多。 板塊方面,外圍金價出現回吐,惟金礦股 表現依然跑贏大市,當中紫金礦業(2899)便進 一步走高至2.28元報收,升7.04%;招金礦業 (1818)收報5.32元,升4.72%。

近日備受沽壓的油價,昨日重返每桶27美 元,漲幅逾4%,惟港市石油股受跌市影響未 有太大刺激,中石油(0857)昨升 0.67%,已屬 「三桶油」中表現較佳的股份。中海油(0883) ■ 曾走高至7.77元,最後以7.48元報收,升 0.03元或0.4%,成交7.72億元。中海油連續 兩日反彈,已企穩10天及20天線之上,在估 值仍處偏低水平下,續可留意。

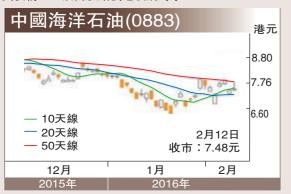
中海油於2月初宣佈,潿洲12-2油田聯合 開發項目及潿洲11-4北油田二期項目已投 產。潿洲12-2項目位於南海北部灣海域,全 部生產井均已投產,日產原油約1.6萬桶,已 達ODP設計的高峰產量。潿洲11-4北項目 位於南海北部灣海域,目前有1口井在產,日 產原油約500桶,據ODP預計年內將實現日 產原油約8,000桶的高峰產量。

欠 集團早前公佈今年發展計劃,首次決定降 **5**里 低產量目標。中海油積極控制成本,並採取 現金流策略,料有助整體營運。儘管原油市 場尚未解決供應過剩問題,油價續於低位徘 徊,令中海油經營環境困難,但其股價已從去年高位 大跌逾4成,料已充分反映油價下跌的負面影響。

業績方面,截至去年9月止九個月,中海油營業收 入減少33.4%至1,167.45億元(人民幣,下同),其中 石油液體營業收入下降36.5%至1,003.71億元,天然氣 營業收入則上升2.9%至129.15億元。期內,集團實現 總淨產量3.68億桶油當量,增長16.9%。中海油去年 盈利倒退已難避免,但息率高達7.6厘,則是其吸引之 處。趁股價走勢趨穩部署收集,中線博反彈目標為9 元(港元,下同)關,惟失守7元支持則止蝕。

銀娛逆市強 購輪可吼 25933

銀河娛樂(0027)昨收報23.25元,升3.1%,為表現較 佳的藍籌股。若繼續看好銀娛後市反彈行情,可留意 銀河摩通購輪(25933)。25933昨收報 0.325 元,其於今 年7月27日到期,使價為23.28元,兑換率為0.1,現 時溢價14.11%,引伸波幅51.4%,實際槓桿4.1倍。此 證為輕微價外輪(約0.13%價外),數據又屬合理,加上 交投暢旺,故為較貼價之吸納對象



| 12月 | | 1. | 月 | 2月 | |
|--------------------|------|--------------------------|----------------|----------------|----------------|
| 2015年 | | 2016年 | | | |
| | | 人民幣兌換率 0.8445 | | 57 (16:00pm) | |
| 「AH股」差價 | 表 - | | | | |
| 7 II IIIX 7 P | | 收市價 | 2月12日 | 2月5日 | *停牌 |
| 名 稱 | | 股(A股) | │ H股價 | A股價 | H比A |
| | | 代 號 | (港元) | (人民幣) | 折讓(%) |
| 洛陽玻璃 | | 3(600876) | 4 | 29.15 | 88.41 |
| 中石化油服 昆明機床 | | 3(600871) 0(600806) | 1.54 3.33 | 6.32 12.44 | 79.42 77.39 |
| 洛陽鉬業 | | 3(603993) | 1 1 | 3.28 | 74.25 |
| 山東墨龍 | | 3(002490) | 2.29 | 7.35 | 73.69 |
| 京城機電股份 | | 7(600860) | 2.99 | 9.45 | 73.28 |
| 中海集運 | | 6(601866) | 1.36 | 4.28 | 73.16 |
| 重慶鋼鐵股份 廣汽集團 | | 3(601005) 3(601238) | 0.82 6.75 | 2.53 20.34 | 72.63 71.97 |
| 山東新華製藥 | | 9(000756) | 3.7 | 10.87 | 71.25 |
| 海信科龍 | | 1(000921) | 2.52 | 7.21 | 70.48 |
| 兗州煤業股份 | | 1(600188) | 2.95 | 8.24 | 69.76 |
| 中船防務 | | 7(600685) | 9.54 | 25.5 | 68.4 |
| 第一拖拉機股份 南京熊貓電子 | | 3(601038) 3(600775) | 3.77 4.59 | 10.02 12.11 | 68.22 67.99 |
| 上海電氣 | | 7(601727) | 3.03 | 7.89 | 67.57 |
| 中國中治 | 1618 | 3(601618) | 1.55 | 3.93 | 66.69 |
| 中海油田服務 | 2883 | 3(601808) | 5.11 | 12.69 | 65.99 |
| 中聯重科 | | 7(000157) 1(601991) | 2 | 4.3 | 60.72 |
| 大唐發電 安徽皖通公路 | | 5(600012) | 1.9 5.95 | 4.02 12.48 | 60.08 59.73 |
| 中國遠洋 | | 9(601919) | 2.62 | 5.47 | 59.55 |
| 馬鞍山鋼鐵 | 0323 | 3(600808) | 1.2 | 2.47 | 58.97 |
| 北京北辰實業 | | 3(601588) | 2.02 | 4.03 | 57.67 |
| 金風科技 | | 3(002202) | 8.23 | 16.28 | 57.3 |
| 金隅股份 中煤能源 | 1808 | 9(601992) 8(601898) | 3.9 2.38 | 7.56 4.61 | 56.43 56.4 |
| 四川成渝高速 | | 7(601107) | 2.13 | 4.1 | 56.12 |
| ■中國東方航空 | | 0(600115) | 3.32 | 6.31 | 55.56 |
| 天津創業環保 | | 6(600874) | 4.26 | 8.09 | 55.53 |
| 東方電氣 | 1072 | 2(600875) | 5.58 | 10.57 | 55.41 |
| 上海石油化工 東江環保 | | 3(600688) 5(002672) | 2.92 8.77 | 5.48 15.17 | 55 51.17 |
| 中國交通建設 | | 0(601800) | 6.25 | 10.79 | 51.08 |
| 中國鋁業 | 2600 | 0(601600) | 2.32 | 3.96 | 50.52 |
| 江西銅業股份 | | 3(600362) | 7.7 | 12.87 | 49.47 |
| 新華保險 中國中鐵 | | 6(601336) 0(601390) | 22.1 4.69 | 36.7 7.72 | 49.14 48.69 |
| ■ 中國中國 ■ 長城汽車 | | 3(601633) | 4.09 | 8.08 | 48.15 |
| 中國南方航空 | 1055 | 5(600029) | 4.13 | 6.67 | 47.7 |
| 中國石油股份 | 0857 | 7(601857) | 4.5 | 7.23 | 47.43 |
| 中國國航 | | 3(601111) | 4.42 | 6.85 | 45.5 |
| 比亞迪股份 晨鳴紙業 | | 1 (002594) 2 (000488) | 32.35 5.03 | 50.07 7.57 | 45.43 43.88 |
| 中國中車 | | 6(601766) | 6.72 | 9.87 | 42.5 |
| 中國鐵建 | | 6(601186) | 6.85 | 9.9 | 41.56 |
| 大連港 | | 0(601880) | 2.8 | 4.03 | 41.32 |
| 中海發展股份 | | 3(600026) | 4.28 15.62 | 6.09 | 40.64 |
| 白雲山 深圳高速公路 | | 4(600332) 3(600548) | 5.79 | 21.91 8.1 | 39.79 39.63 |
| 鞍鋼股份 | 0347 | 7(000898) | 2.77 | 3.87 | 39.55 |
| 中信銀行 | 0998 | 3(601998) | 4.03 | 5.52 | 38.34 |
| 民生銀行 | | 3(600016) | 6.17 | 8.45 | 38.33 |
| 紫金礦業 | | 9(601899) | 2.28 | 3.02 | 36.24 |
| 麗珠醫藥 中集集團 | | 3(000513) 9(000039) | 32.45 11.04 | 41.51 13.76 | 33.98 32.24 |
| 中國神華 | | 3(601088) | 10.6 | 13.1 | 31.66 |
| 中國人壽 | 2628 | 3(601628) | 16.32 | 19.89 | 30.7 |
| 交通銀行 | | 3(601328) | 4.27 | 5.2 | 30.65 |
| 華電國際電力華能國際電力 | | 1(600027) 2(600011) | 4.13 5.72 | 5.02 6.8 | 30.52 28.96 |
| 中興通訊 | | 3(000011) | 12.32 | 14.46 | 28.04 |
| 農業銀行 | 1288 | 3(601288) | 2.5 | 2.92 | 27.69 |
| 上海醫藥 | | 7(601607) | 13.44 | 15.69 | 27.65 |
| 招商銀行 海通證券 | | 3(600036) 7(600837) | 12.84 | 14.87 12.36 | 27.07 26.61 |
| 中國銀行 | | 3(601988) | 2.84 | 3.18 | 24.57 |
| 廣深鐵路股份 | | 5(601333) | 3.36 | 3.71 | 23.51 |
| 建設銀行 | 0939 | 9(601939) | 4.31 | 4.69 | 22.39 |
| ■ 工商銀行 復星醫藥 | | 3(601398) 5(600196) | 3.73 | 4.01 18.14 | 21.44 21.04 |
| ■ 復生醫業 ■ 中國石油化工 | | 6(6000196) | 16.96 4.12 | 4.34 | 19.82 |
| 中信証券 | | 0(600030) | 13.64 | 14.17 | 18.7 |
| 濰柴動力 | 2338 | 3(000338) | 7.04 | 7.18 | 17.19 |
| 中國平安 | | 3(601318) | 30.6 | 29.67 | 12.9 |
| 青島啤酒股份 廣發証券 | | 3(600600) 5(000776) | 27.9 14.22 | 26.9 13.57 | 12.4 11.5 |
| 中國太保 | | 1(601601) | 24.15 | 22.93 | 11.05 |
| 安徽海螺 | 0914 | 4(600585) | 14.16 | 13.16 | 9.12 |
| 江蘇寧滬高速 | | 7(600377) | 9.25 | 7.86 | 0.61 |
| 東北電氣 鄭煤機 | | 2(000585) 4(601717) | 2.02 | * | _ |
| | 105 | 7(002703) | 6.6 | * | _ |
| 萬科企業 | | 2(000002) | 15.8 | * | _ |

板塊 透視

匯業證券策略師 岑智勇

以來的首次。事件反映香港社會變得 越來越政治化。這種氛圍,其實在金 融投資界亦已出現。港鐵(0066)早前就 高鐵項目與政府達成協議,政府將支 付最多844.2億元的項目造價,如項目 造價超出此數,將由港鐵承擔和支 付。

由於預計開支較最初的650億元為 高,政府及港鐵制定「終極方案」,政 萬元;同時港鐵亦會宣派257.6億元的 特別股息 (每股共4.4元),當中政府作 為大股東可獲195.1億元,變相抵消了 超支款項。

港鐵的股東大會通過。不過,股息能否 擔心高鐵項目有機會不獲通過,最後造

成功宣派,還需視乎有關方案能否在立 法會通過。若能通過,則港鐵股東有望 收取特別股息。相反,若有關方案未能 在立法會通過,受影響的不單止是港鐵 股東未能收取特別息,而且高鐵項目更 有可能爛尾。

港高鐵倘爛尾 全民皆輸

若然高鐵爛尾的話,政府或港鐵或 需要再花額外費用去善後,更沒有機會 府將向立法會申請額外撥款196億250 享受高鐵完工後所帶來的界外效應 (Externalities),例如在項目上蓋發展的 地產及商業項目,參考港鐵以往的發 展,這種項目往往都能為股東帶來收 益,長遠有助抵消部分高鐵開支。不 有關宣派特別息的安排,早前已在 過,在今時今日的政治氣候之下,筆者

要是高鐵項目未能獲立法會通過 或會成為利好廣深鐵路(0525)的因素。 廣深鐵路的主要業務為在廣州深圳鐵 路沿線地區,提供客貨運服務;並經 營香港至廣東省幾個城市之間的直通 車業務及內地線列車;提供鐵路設施 及技術服務,及向乘客銷售食品、飲 料與商品等。香港經濟與內地已密不 可分,要是人和物未能取道高鐵進入 內地,則只能繼續倚賴廣深鐵路,或

鐵路運輸服務收入顯增

在農曆年期間,筆者曾親身乘搭廣 深鐵路旗下的廣深線動車,由深圳到廣 州東站只需1小時15分的車程,大約每

15分鐘一班車,班次甚為頻密。雖然 動車的車速不及高鐵,但作為來往兩地 的主要陸路交通工具之一,絕對有具戰 略價值。筆者更發現廣深鐵路的和諧號 列車,已被冠名為金融公關號,列車上 更放了財經雜誌,似乎除了投資者之 外,有商業機構也看中了廣深鐵路的商 業及戰略價值。

整體而言,若是高鐵項目未能獲香 港立法會通過,廣深鐵路的地位更可能 被強化,甚至被當成高鐵香港段的替代 品(Proxy)。廣深鐵路在農曆年之前發盈 喜,預料截至2015年年底止的年度淨 利潤按年增長45%至65%,原因是集 團積極應對市場的變化,拓展新的鐵路 運輸服務業務, 鐵路運輸服務收入明顯 增長。此外,集團亦持續優化生產組 織,提高了資產的使用效率;及通過強 化成本控制,使經營品質進一步提升; 值得繼續留意。

(筆者為證監會持牌人士,無持有上 述股份權益)

大市彝族一内

在油價跌至26美元邊緣的影響下,美股隔 晚再瀉255點,道指跌至15,660水平,帶動 周五亞太區股市延續跌勢,其中以日股再狂 瀉 4.84% 跌穿 15,000 關再受注目,韓、港、 印尼亦跌逾1%,不過印度、星洲則靠穩,大 馬微跌,顯示東南亞市場有喘定態勢。港股 低開 267 點低見 18,279後,得力於油價回 穩、道指期貨回升,港股曾反彈上18,482, 收窄跌幅至69點,不過午市來自大型拋空匯 豐(0005)、友邦(1299)、內銀、內險的帶 動下,恒指再擴大跌幅至18,320報收,全日 跌 226 點或 1.22%,成交 660 億元。猴年兩 個交易日累跌近千點,昨天周末市低開後未 再進一步下跌,除顯示有補倉盤入市外,初 步顯示 18,000 關有一定承接力。



昨日市場焦點為日本股市,在日圓周四於美 市曾升穿111水平下,日圓狂升將打擊日本經 濟成為基金持續拋售的藉口, 日經指數在本周 連失16,000 關、15,000 關,昨天再瀉761 點, 收報14,953。日本央行自推出負利率後,日圓 回落僅維持短暫時間,其後即受油價先後跌穿 28美元、27美元而大升,避險資金自美元轉投 日圓,令日圓在兩周內已大升逾8%,日股即 現小股災式插水。今年以來一個半月,日股已 狂瀉21.44%。此外,韓國創業板昨日跌幅達到 8%,觸發當地股市的熔斷機制,暫停交易20 分鐘,其後韓股急跌1.41%報收。

油價反彈 外圍市急升

國際油價周四以連跌6日,一度跌至26.05美 元,創下2003年5月以來最低紀錄,收報 26.21 美元。有報道指出,阿拉伯聯合酋長國 準備好與其他國家合作減產,刺激昨天亞洲市 場油價反彈上27美元,升勢並延至歐洲市場, 執筆時已反彈上 27.55 美元,急彈 1.34 美元或 5.11%,帶動歐洲主要股市顯著反彈逾1%,而 道指期貨亦急彈140點。

最近引發資金避險投資原因之一是瑞典央行 (0017)微跌。

宣佈將主要利率進一步降至負0.5%。投資者愈 來愈擔心如果經濟持續放緩,美國亦可能採取 負利率政策。周四美國基準十年期國債辦險需 求上升,收益率跌至1.53%,收市報1.642%, 是2013年以來最低收市水平。

四行跌2-3% 農行沽空達52%

回説大市,內銀四大行在昨日跌市中成為大 鱷加力拋空對象,背景是國際銀行股價在歐 美市場大跌成為藉口,中行(3988)過去因估值 超低而抛空率不大,昨天明顯有變,早市的 抛空額為9,100萬元,但午市擴大,令全日拋 空額大增至2.76億元,相當於中行昨日成交 額 15.55 億元的 17.7%;至於建行(0939)沽空率 達 18.4%; 而農行(1288)的沽空率更達 52.3%,早市沽空額為1.31億元,午市增至 2.39億元,而全日成交額只有4.57億元,足見 大鱷刻意造淡內銀,令內銀四大行股價急跌 2%至3%。

猴年兩天大跌市中,港一線地產股相對抗 跌,繼信置(0083)周四逆市上升後,昨天新地 (0016)、恒地(0012)靠穩,長實(1113)、新世界



港股 透視

港股跌幅相對溫和

2月12日。港股大盤持 續破底後的弱勢,恒指走 了一波兩連跌,再創三年 半來新低18,279。雖然港 股的日內跌幅、相比隔晚 的歐美股市以及區內同時 段交易的日股都要少,可 以顯示出港股大盤現時有 相對較強的抗跌力,但是 兩日來的大市成交量依然 偏少,説明了資金撈底的 信心不大,總體市場氣氛 維持謹慎觀望的狀態。



觀望下周A股復市表現

目前,隨着美國進一步加息機會下降,主要貨幣包 括美元、歐元以及日圓,仍在尋找新的平衡點,能否 逐步回復穩定,對金融市場會有關鍵性影響。而內地 A股亦將復市,能否延續春節假期前的反彈勢頭,也 情,下跌4.22%至30.6元收盤 是港股市場的焦點所在。

資金撈底積極性不大

恒指以18,279低開後,出現震動的日內行情,日內波 幅在18,279至18,482之間。而日股NKY指數再挫 4.84%、韓國科技股KOSDAQ指數下滑6.06%,都對 市場氣氛構成打擊,但是市場等待觀望A股復市後表 現,港股未有即時殺跌。恒指收盤報18,320,下跌226 點或1.22%,國指收盤報7.505,下跌153點或1.99%。

偏少,資金撈底積極性不大,而沽空金額錄得有92.8 億元,沽空比例略為回降至14.06%,但仍處偏高水 平,空頭未有撤離跡象。至於升跌股數比例是 417:1050,日內漲幅超過10%的股票有11隻,日 內跌幅超過10%的股票有23隻。走勢上,恒指跌 穿了過去四周的盤整區18.500至19.700,處於新一 輪的尋底弱勢,而18,500會是目前的好淡分水嶺, 恒指要回企至此關口以上之後,才可望發出初部回

内銀內險股備受壓力

盤面上,內銀股和內險股依然備受壓力。四大行繼 續全面創新低,建行(0939)跌2.7%,農行(1288)跌 3.47%, 工行(1398)跌2.35%, 中行(3988) 跌 3.4%。內險股的壓力 亦見沉重,其中,中國 平安(02318)出現補跌行

公用股穩長建創新高

另外,存量資金避險的 意識仍高,公用股 如中電控股 (0002)、中華煤氣 (0003)、以及電能實 業(0006),成為了 資金流入的目標對





象,股價都出現了逆市走高的行情。其中,長江 基建(1038)更是創出了歷史新高,漲了2.49%至 76.05 元收盤。

(筆者為證監會持牌人士)

國浩資本

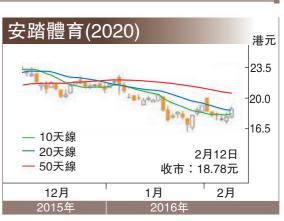
訂單雙位數增 安踏體育股佳選

運動服裝股在1月經歷了沉重的拋售。該行業的相 關股份如安踏體育(2020)、中國動向(3818)、361度 (1361)、匹克體育(1968)、特步國際(1368)、李寧 (2331)及寶勝國際(3813)本年至今的股價跌8.3%至 21.0%,平均跌16.4%。恒生指數及國企指數同期分 別跌12.0%及16.6%。本行相信行業被降評級是因為 季度的同店銷售增長亦放慢。

3季度的訂單增加高個位數至2016年第2季的15%。 匹克體育(1968)同店銷售亦從2015年第3季的按年高 個位數升幅減至2015年第4季的按年中個位數升幅。 訂單金額在2016年第3季度只有按年低雙位數升幅, 支持體育產業的發展和內地市民對運動的參與度有所 提高。

安踏體育(2020)仍是本行在體育用品股中的首選, 因公司具市場領導地位、強大的品牌效應、有效率的 管理及穩健的財務狀況。股價於本年至今累跌 17.0%,本行認為長線投資者提供一個良好的買入時 2016年第3季度訂單的升幅有所減少,而2015年第4 機。作為回顧,公司在2015年上半年的收入、毛利 及淨利分別達到51.1億元人民幣(下同)、23.8億元及 361度(1361)同店銷售從2015年第3季的按年8.1% 9.65億元,按年分別升24.0%、28.1%及20.2%。公 升幅減至2015年第4季的按年7.9%升幅。2016年第 司的毛利率因為原材料價格下降而大幅提升至46.6% 的紀錄高位。淨利率雖然從2014年上半年的19.5% 微跌至2015年上半年的18.9%,但仍遠高於行業的 平均水平。平均權益回報率從22.3%改善至24.6%。

對比 2016 年第 2 季的約 15%升幅。但本行相信運動 元,相當於每股 2.63 元。平均派息比率在最近 5 個財 服裝行業的長線增長前景仍然強勁,因中國政府大力 年均維持在61%至72%之間。根據最近交易會結果 顯示,安踏體育2016年第二季度的訂單金額錄得按年 低雙位數的升幅。此是公司從2014年第四季開始連續



第七個季度在訂單金額上錄得按年低雙位數的升幅。

安踏體育將於2月23日公佈2015年度業績。根據 彭博數據,市場預期2015年公司的盈利將達20.2億 元,而2016年將達23.6億元,即分別按年升18%及 17%。股價現時相當於15.8倍2016年市盈率,以公 司每股盈利增長17%而言,現時的估值對長線投資者 甚具吸引力。維持買入建議,12個目標價調整至20.2 港元,基於18.0倍2016年市盈率。

原料價跌 毛利率增至46.6%

公司截至2015年6月30日的淨現金水平為52.6億