

滬股通 錦囊 中金首席策略師 王漢鋒

A股今將迎來春節長假期後的第一個交易日。我們在這篇文章中簡要總結假期期間的主要事件，並展望節後的短期市場表現。

節後開盤 A股能否獨善其身?

人幣穩中趨升增信心 外圍動盪不安，A股開盤能否獨善其身?儘管在春節假期期間國際市場波瀾雲譎，動盪不寧，來自中國自身的消息面卻相對平靜。A股開盤雖然可能也會受到國際市場大跌的影響，但考慮到節前已經有明顯下跌，且輕倉過節的投資者較多，市場最擔心問題之一的人幣匯率在假期期間也穩中趨升，我們認為對A股節後開盤不宜過分悲觀。

藍籌估值歷史偏低水平

另外，兩會在即，節後也有房地產等行業數據值得持續關注，如果外圍市場暫時企穩，市場應該也不乏可交易的熱點。從估值的角度來看，當前A股藍籌估值處於歷史估值區間中偏低水平，而小市值股票估值處於歷史估值區間中偏高水平，均處於可上可下的尷尬水平。

消費旅遊股值得關注

政策預期支持藍籌+超跌龍頭成長。房地產產業鏈及供給側改革相關的板塊，仍將享受政策預期支持；消費增長龍頭在節前已經明顯下跌，可以逢低吸納盈利仍有客觀增長、估值已經逐漸合理的泛消費龍頭增長。另外，節日期間的一些熱點也值得關注，包括傳媒影視、旅遊、中國式收購主題、軍工等。值得注意的是，國際市場的動盪絲毫沒有影響節日期間國內票房市場的火暴，影視傳媒等相關板塊和個股在節後開盤的走勢值得關注。同樣，春節期間的出境遊也越來越成為趨勢，出境遊相關個股也可能會受到提振。



安踏增長樂觀 功能跑鞋添動力



張賽娥 南華證券 副主席

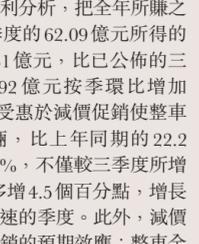
受國際油價繼續下挫及歐洲金融機構板塊遭拋售潮影響，恒指猴年首周累跌969點或5.0%，國指亦累跌550點或6.8%，港股日均成交665億港元，較上周減少約1.9%。德銀5年期次級債CDS，飆至歷史新高，顯示新的金融危機可能已在醞釀之中。儘管全球經濟水深火熱，但美聯儲並無放棄年內加息的打算，令市場擔憂美國及全球經濟重陷衰退。另外，投資者亦懷疑環球利率提振經濟及投資氣氛的成效，相信港股短期內仍難擺脫弱勢。

數目共7,340家；兒童體育用品店1,334家；FILA專賣店達544家。主推產品包括「安踏-NBA」聯名品牌系列、「實力無價」籃球系列、綜合訓練系列及專業跑步系列。公司和中國奧會、中國體育代表團及24支國家隊保持緊密合作關係，深化安踏代表中國體育精髓的品牌形象，連續第六年入選Interbrand發佈的「最佳中國品牌價值排行榜」，鞋產品連續14年位列全國旅遊運動鞋市場佔有率第一。2015年上半年收益增加24.0%至51.1億元人民幣(下同)，毛利率上升1.5個百分點至46.6%，股東應佔溢利增加20.2%至9.65億元，經營活動現金流入淨額增加16.7%至11.5億元。期內，公司分別推出超過770、1,540及640個鞋類、服裝和配件的新款式，第二代能量環科技跑鞋和第三代呼吸網科技跑鞋，以及全新的專業功能跑鞋——「Challenge



黎偉成 資深財經 評論員

港市於猴年啟市便以巨大裂口19,288至18,487大幅低開801點，於低位爭持後之收盤即使收窄跌幅，也得跌742.3點，翌日則跌226.22點，二連跌合共968.52點，足見勢弱疲。恒生指數陰陽燭日線呈陽燭射擊之星，9RSI與STC%K等短線技術指標，DMI+DI及MACDMI中期指標比現頂背馳，顯走勢反覆爭持中偏惡。但紐約股市於上周五之強力反彈，望促港市亦能收復若干失地，有望先克18,478至18,628兩個初步的阻力位，然後再戰18,765、18,911與19,033三關，始能上望裂口頂之19,288。



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

雖然上周港股只有兩日市，但恒指已一舉跌穿10天線及1月21日低位18,534點，有向下尋底趨勢。恒指全周跌幅達968點，日均成交額為664億元。外圍市場不明朗因素仍多，油價持續低企、歐洲銀行信貸風險上升，市場避險情緒高漲。本周A股假期復市，很大機會將追回假期時外圍跌幅，但同時本周內地將公佈1月進出口、貨幣供應數據及通脹數字，若數據理想或有利港股止跌。預料本周恒指維持波動，料18,000點水平為重要支持。

長汽產銷新款車獲佳績

去年業績持平屬正面 股份推介：長城汽車(2333)的業績快報，即使預期2015年純利會持平於上年的80.4億元(人民幣，下同)，該屬正面的公

告，乃因按純利分析，把全年所賺之數減去前三季度的62.09億元所得的四季度賺18.31億元，比已公佈的三季度所賺14.92億元按季環比增加22.7%，主要受惠於減價促銷使整車銷量26.6萬輛，比上年同期的22.2萬輛增加19.8%，不僅較三季度所增加的15.37%多增4.5個百分點，增長更為全年最快速的季度。此外，減價確能產生促銷的預期效應：整車全年銷量累計85.2萬輛同比增加16.68%，升幅顯然不大，實際是主項大增有賴SUV銷量69.9萬輛同比大幅增加34.58%，其中核心之哈弗H6銷37.3萬輛同比穩增18.17%，新的重點H9銷1.4萬輛激增1.74倍，和H1與H2分別增4.71倍及2.41倍，而H5與長城M系列分別減少49.49%與59.41%，暫非主項。需要指出者為轎車銷5.4萬輛同比减少41.7%，和皮卡風駿9.94萬輛亦減15.91%，遂拖低整體銷量增幅。長城汽車股價2月12日收4.96元，跌0.18元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢頭轉弱，STC有派發信號，得守4.8元至4.7元，否則會下4.4元，越5.2元會挑戰5.66元至6元。(筆者為證監會持牌人士)

金沙中國季績改善可捧

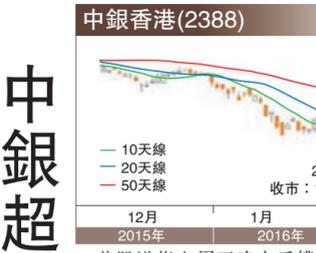
濠江博彩業最壞時間已過 股份推介：金沙中國(1928)。澳門博彩收入數據顯示行業有回暖跡象，1月份本是傳統淡季，因旅客一般等待二月春節長假期才造訪。1月份博彩收入下跌21.4%，至186.7億澳門元，為連續20個月錄得跌幅，但跌幅收窄，按月更微升0.2%，顯示賭業收入轉趨穩定。而澳門旅遊局公佈年廿九至年初三(2月7日至10日)農曆新年期間，訪澳旅客總人數達54.85萬，按年升5.2%；期內訪澳內地旅客人數達到38.97萬，按年升6.7%，料有助中場業務收入回升，2月份博彩收入跌幅或可減

100」，顯示突出的創新和差異化能力。2016年第2季度訂單金額按年錄得低雙位數的升幅，錄得連續十個季度的訂單增長；2015年第3季度同店銷售增長錄得高單位數的升幅，FILA品牌2015年前三季度店銷售保持雙位數增長。

搶內地新興運動裝備先機

2015年在中國的馬拉松及相關運動賽事達到了134場，增幅超過160%。2015年國務院發佈《中國足球改革發展總體方案》，鼓勵社會力量發展足球。2016年中國足球系列產品將全面進駐1,000家終端門店，計劃2016年足球鞋銷售量100萬雙。此外，公司已完成收購俄羅斯戶外、爬山運動用品品牌Sprandi，及正籌備收購日本專業功能性運動服裝品牌Descente，搶佔內地新興運動裝備的先機。市場預測其2015-2018年盈利複合增長20.6%，2016年預測市盈率16.8倍，估值吸引。2016年里約熱內盧奧運會及二孩政策，有望利好短期股價走勢。(筆者為證監會持牌人士)

股市 縱橫 中銀國際



中銀超跌 反彈條件強 美股道指上周五晚大撲，收市大升313點或2%，而近期拖累金融市場主要元兇的油價，更大漲10.72%，令投資氣氛得以改善，有利港股今日復市反彈，已過度拋售的實力藍籌股，有望成為資金新一輪補倉的主要對象。東亞銀行(0023)今日公佈截至去年12月31日止全年業績，業績雖寄厚望。本地銀行中，中銀香港(2388)上周五以52周新低的18.98元報收，但中銀因出售南洋商業銀行資產套現680億元於今年度入賬，並正全力部署收購母公司東盟業務資產，在消息面仍然利好下，有條件絕地反彈。中銀於去年12月中旬已正式落實向中國信達(1359)出售南洋商業銀行，作價680億元，相當其市賬率1.88倍。據集團估計，交易可為該行及中國銀行(3988)分別帶來340.27億元及392.02億元的稅前收益，而其普通股一級資本比率(CET1)亦可增加約8個百分點，按去年底中銀CET1為12.3%計算，交易完成後可望大增至20.3%。該行並表示，資金將用作增強資本狀況，及擴展業務至東盟地區。由於所出售的南商不良貸款比率達1.99%，高於中銀水平，在出售前後，不良貸款比率及減值撥備比率會進一步下降。另一方面，中銀在出售南商之餘，也提出收購母公司中國銀行(3988)旗下的東盟資產。目前中行在東盟的資產，包括遍佈7個國家22間分支行、泰國及馬來亞亞全資附屬子公司等。據集團管理層表示，將收購「一定賺錢」的東盟資產，更揚言會「賺大錢」，同時投入資金加強管理及開發產品，料收購可提高該行盈利能力，又認為進軍東盟地區，借助「一帶一路」及人民幣國際化等機遇，可將中銀由本地銀行提升至區域銀行。儘管中銀收購母企旗下的東盟資產已醞釀多時，但遲有遲着，現時環球資產價格已較多月前大「走樣」，可以較低的價格收購資產，對提升未來業績表現也屬有利。

現息率達5.9厘

中銀香港為本港人民幣業務唯一清算行，香港亦已成為人民幣最大的離岸市場，隨着人民幣國際化進展顯著，集團相關業務可獲受惠。中銀去年預測市盈率約7.24倍，股價自今年以來已累跌19.9%，現息率5.9厘，是短中線博反彈優質股，上望目標為50天線的22.25元。

A股補跌 港股開展反彈

環球股市、油價經歷上周大跌之後，終在周五絕地反彈，原油價狂升12%，刺激美股道指亦狂漲314點升叩16,000關。今天亞太區假後復市，已大跌的日本、香港、印度、星洲股市可望出現報復式大幅反彈。內地A股及台股市長假後復市，難免有補跌壓力，不過內地A股料受人民幣回升而相對抗跌，市場關注1月進出口數據，倘有改善，料成為區內股市進一步反彈動力。港股有望反覆向收復19,000關的走勢進發，已大跌的內銀、內房及績優高端工業股可博反彈。

油價大升 避險降溫 從油價一天之內可以大幅反彈12%來看，說明近期油價暴跌夾雜大量的投機沽空力量，產油國必定會維護自身利益而「反擊」，國際金融系統亦間接受能源企業違約率上升影響而不穩，國際金融、能源組織亦不會坐視不理。從短期來看，油價經歷兩次下瀉至26美元而拗腰反彈來看，短期有利環球股市，大宗商品低位反彈，避險需求降溫。有利環球股市回升的正面因素，是聯儲局主席耶倫上周已向市場發出三月加息機會甚低，而市場預期美國上半年內難有加息，將有利風險資金回流高風險產品市場，新興市場將會受惠。事實上，美國最新的經濟數據好淡參差，中、歐經濟放緩，日本經濟收縮，均影響美國經濟復甦，聯儲局不會貿然再加息而窒礙經濟復甦。內地A股上周春節長假期，面對環球股市大瀉可謂避過一劫，今天復市雖有補跌壓力，但亦因美股上周五大升、油價大幅反彈而降低了拋售藉口。港股在猴年開盤兩個交易日內累跌近千點，但恒指跌至18,200/18,300已有承接，美市港股ADR的匯豐(0005)、騰訊(0700)及中移動(0941)顯著反彈下，恒指已抽升245點見18,564水平，以美股大漲逾300點來看，港股累跌幅度大，大幅升400、500點亦不為過。內銀四大行有力回升 內地四大行在上周五尾市成為大鱷壓市的對象，令股價進一步受挫，基於股價已嚴重超賣、息率高逾6%，已具備中線撈底條件。外圍金融股已顯著回升，匯豐、友邦(1299)、宏利(0945)均有望反彈，而上周已逆市回升的績優工業股敏華控股(1999)，由7.90元低位反彈上8.11元，倒升3仙，有短線回升動力。公司消息方面，老牌公司日東科技(0365)獲清華大學旗下公司收購，清華之全資附屬公司清華控股與北京健坤投資集團分別持有51%與49%股權的紫光集團，透過紫光科技戰略投資有限公司購入日東科技的控股權，紫光科技聯同一致行動人士，向小股東提出全面收購建議，每股作價1.7元。

紅籌國企 高輪 張怡 輪證 動向 中銀國際

國藥資產重組 築底可收集 看好騰訊 留意購證19905

上週國指走低至7,505點報收，跌549點6.8%。國指成份股上周全線下跌，當中萬科(2202)累跌10.8%，以及比亞迪(1211)則挫10.6%，居於跌幅榜首次席。內地股市於今日假後復市，出現補跌料已難免，惟本地中資股過去一段時間累計的跌幅已不輕，有實際因素支持的國藥受惠股，以及估值已趨吸引的績優股，都可望成為資金補倉對象。國藥控股(1099)上兩個交易日，均於退至25.35元水平獲支持，最後以26.05元報收，全周計跌3.16%，論表現已跑贏大市。國藥尋底，也令到圍繞其的利好因素備受忽視。事實上，集團現正進行籌劃資產重組，初步安排包括擬向大股東中國醫藥集團出售多項藥工業類資產，對方擬以股份支付代價；國藥亦擬向中國醫藥集團購買多項醫藥商業類資產，集團擬以發行對價股份或以現金支付，並可能配套融資。此外，集團又擬就若干醫藥商業類資產作內部調整，各附屬公司擬以發行對價股份作為購買方式。除了有重組消息醞釀外，內地今年藥物零售行業可望出現強勁增長，預計增速由中單位數上升至10%，加上政府放寬認證，令市民到藥物零售店買藥可得到保險報銷。另外，政府可能在今年開放網上售賣處方藥物，有助加快處方藥物市場轉移到零售市場，對作為行業龍頭的國藥都屬正面利好消息。業績方面，集團去年首三季錄得純利上升32.6%，至28.37億元人民幣，預測市盈率將回落至約16倍的較合理水平。候股價初步見底部部署跟進，博反彈目標為1個月以來高位的29.4元，惟失守25.35元則止蝕。中移硬淨 購輪可揀24570 中移動(0941)上周五逆市靠穩，收報82.2元。若繼續看好該股後市反彈行情，可留中移法興購輪(24570)。24570上周五收報0.244元，其於今年6月29日到期，行使價為93.88元，兌換率為0.1，現時溢價17.1%，引伸波幅32.9%，實際槓桿9倍。此證仍為價外輪(約14.21%價)，惟數據尚算合理，加上交投較暢旺，爆發力亦強，故為可取吸納之選。騰訊(0700)收報133.3元，跌1.9%。騰訊已跌至去年10月以來的低位。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(19905)，行使價140元，6月到期，實際槓桿6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3倍。匯豐控股(0005)低見47.8元，跌至接近七年低位；收報48.1元，跌2.8%。投資者如看好匯豐，可留意今日新上市匯豐認購證(26284)，行使價54.88元，9月到期。相反，如看淡匯豐，可留意匯豐認沽證(25709)，行使價53.28元，7月到期，實際槓桿4倍。中移動(0941)收報82.2元，升0.2%。投資者如看好中移動，可留意中移動認購證(25017)，行使價95元，7月到期，實際槓桿8倍。相反，如看淡中移動，可留意今日新上市中移動認沽證(26291)，行使價77.88元，8月到期。港交所(0388)收報163元，跌0.1%。投資者如看好港交所，可留意港交所認購證(26045)，行使價178元，10月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡港交所，可留意港交所認沽證(26046)，行使價163.88元，12月到期，實際槓桿3倍。工行博反彈吼26292 工行(1398)收報3.73元，跌2.3%。投資者如看好工行，可留意今日新上市工行認購證(26292)，行使價4.3元，10月到期。相反，如看淡工行，可留意今日新上市工行認沽證(26295)，行使價3.45元，10月到期。本欄逢周一刊出