

滬股通 錦囊

宋清輝

次季經濟或回穩 「殼」裡有乾坤

回顧上周行情，A股持續震盪，成交量略有萎縮。滬深股指在上周兩個交易日都錄得不同程度的下跌，在周二收盤時守住了2,900點位。周三，滬深兩市各大指數全線飄紅，隨後兩個交易日，滬深股市走勢分化。截至周五收盤，上證綜指周漲幅1.01%。微觀來看，短期內A股市場的基礎並不牢靠，支撐股市走牛的條件尚不具備，二季度市場或仍以震盪格局為主，有望逐步築底。

但是，中國經濟在第二季度有「十三五」規劃中的重大項目逐步啟動的「護航」，效能會逐漸得以發揮，因此在第二季度，中國經濟整體運行平穩的概率較大，整個經濟基礎有望逐步「企稳」。據清暉智庫數據統計分析，預計第二季度中國GDP將增長6.7%左右，上半年增速6.8%，全年可能會實現6.7%至7%的增長目標。

隨着二季度經濟回穩和政策效果逐步顯現，以及各路資金入市的加速，上證指數在3,000點附近經過一段時間震盪整理後可能有進一步上漲的機會。

關注基建及房地產等板塊

本周，從投資策略來看，我建議投資者做好積極防禦，不宜倉位過重，可以在自己擅長的「一畝三分田裡」反覆折騰。同時，適當關注有望獲得政策刺激的基建、房地產板塊，隨着市場利率不斷走低，低估值、高分紅的藍籌板塊，以及盈利能力較強的醫藥生物板塊。

此外，投資者仍可以關注一下我在上周專欄裡所提及的「殼資源概念股」，因為它可以說是A股市場最後一場盛宴。為什麼？因為隨着A股註冊制推進的步伐趨緩，以及戰略新興板或被暫時束之高閣，殼資源無疑將維持較高的稀缺性，與殼相關的上市公司有望受到市場的密切關注。短期內，殼資源依然可能製造暴富的神話，市場對殼資源的炒作也依然會情有獨鍾。

殼資源受追捧之時，亦不能忘投資風險在加大，若堅持投資盡量就應該尋找乾淨的殼資源，例如營中的負債情況和違法違規等情形。

隨着未來發行端改革的逐步深化以及退市制度的嚴格執行，殼資源的性價比將越來越低，通常情況下，發行人會更加青睞直接掛牌上市，而非選擇借殼上市。審核的標準都是一樣的，但殼資源將給借殼方帶來更多的不確定性，諸如被立案調查等，都可能導致借殼失敗。

*ST博元被強制退市可以看作是監管層逐步完善退市制度的最直捷體現。未來，A股的問題公司今後可能將實現退市常態化，而上市公司也將在市場化法則下逐步實現優勝略汰。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》



恒安分拆零食一舉兩得



南華證券 副主席 張賽娥

上周港股走勢反覆，先跌後揚，轉折點是美國聯儲局主席耶倫於香港時間周二晚上，指出環球經濟前景不明朗，增加美國經濟面對的風險，聯儲局應謹慎調高利率。言論令投資者對加息的憧憬下降，利好全球股市，港股也能受惠。總結上周，恒指升153.31點或0.75%，收報20,498.92點；國指升141.73點或1.6%，收報8,842.86點。上證綜指升53.33點或1.8%，收報3,009.53點。總體而言，恒指上周走勢甚為反覆，周五

走勢明顯轉差，料100天平均線前的阻力不少。 股份推介：恒安國際(1044)2015年錄得純利40.5億元，增長3.4%；營業額244.5億元，增長2.6%；經營溢利61.5億元，增長7%。每股盈利增長4%至3.314元，每股末期息1.15元。不過，由於人民幣兌港元及美元貶值，使集團錄得匯兌虧損約4.3億元。但另一方面，受惠於產品組合優化、擴大規模效益，及原材料價格下跌等因素，有助集團控制成本，抵消了部分因市場競爭而來的負面影響。

原材料下跌助提升毛利率

以營業額計算，紙巾是集團的主要業務，期內錄得營業額108億元，較去年輕微下跌0.5%，佔整體收

入約44.2%。由於生產紙巾的造紙木漿之價格下跌，抵消了市場競爭激烈的影響，令毛利率較去年上升至約35.6%。然而，若以盈利能力計算，則以衛生巾業務較高。期內，該業務錄得營業額76.8億元，增長3.4%，佔整體收入約31.4%。同樣地，因主要原材料石油化工產品的價格繼續下跌，使業務的毛利率上升至72.6%。

恒安國際打算分拆零食產品業務，並會以介紹方式在香港上市。在2015年度，零食產品業務銷售收入為12.7億元，下跌17.4%，佔整體營業額的5.2%；業務毛利率維持在42.2%。恒安分拆零食產品業務，相信對整體會有裨益。在分拆之後，恒安國際可以專註主要業務，同時又可釋放零食產品業務的價值，一舉兩得。

近日恒安股價在62元水平整固後，出現反彈，料在分拆消息的帶動下，仍有上升空間。再者，集團估值也較同業吸引，值得留意。(筆者為證監會持牌人士)

安踏強化推廣效果正面



資深財經 評論員 黎偉成

港股於4月1日低收20,498.92點和下跌277.78點，恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭，而9RSI與STC%K等短線技術指標以至中線DMI+DI皆底轉頂背馳，僅MACDMI保持底背馳越信號線M2齊升，即日市的短中技術走勢尚反覆轉差。但相信港市於長周末假後之復市，仍有望止跌反覆回升。如美、歐繼續採取相對積極、有用的財稅、貨幣政策刺激經濟，相信中國工資會逐步受惠外需漸次回升，亦有利國內生產總值GDP全年達至6.5%至7%的目標。恒生指數即使跌破剛逾20,633，惟美股再漲，該可再克之關，再添力量補下跌裂口20,773至20,981。大市基本守所克下跌裂口20,454至20,235，表現不錯矣。

股份推介：安踏體育(2020)股東應佔溢利於截至2015年達20.76億元人民幣，

下)同比增長20%，即使比2014年的29.3%漲幅少增約9.3個百分點，在經濟環境有待改善與行業競爭劇烈之際取得佳績，因(一)加大銷售及分銷開支增30.2%至22.11億元，和行政開支5.04億元增27.2%，較營業總收入111.25億元元增24.7%為高，但除稅前溢利28.29億元仍增26.2%，漲幅略低於毛利51.85億元之28.8%。

更重要為(二)核心業務保持穩勢：(1)鞋類毛利23.41億元同比增加22.75%，低於營業額50.71億元的23.4%升幅，亦顯推廣支出有較快增長產生相對正面效應；更佳者為(2)服裝業務，營業額55.91億元同比增加25.6%，毛利26.71億元增34.8%，和毛利率同比增加3.3個百分點至47.8%。

店舖整合有利業績趨穩

業務業績保穩趨穩，乃受惠於(三)重整與調控達效，並可見之於店舖整合，特別是(i)毛利率較高之FILA達591間，比上年559間增加32間5.7%，和(ii)兒童體育用品店舖由上年之1,228間增加230間至1,458間。(iii)安踏店舖減少591間至7,031間。(iv)存貨周轉期持平於58天，但相減減回撥有980萬元。安踏體育行股價4月1日收17.56元，升0.48元，日線圖呈陰燭，RSI底背馳勢轉強，STC仍有派發信號，如失16.22元，會反覆下試15.8元甚至更低的15.3元，如破17.88元，則有望挑戰19.44元甚至20.6元。

金沙及銀娛續看高一線

恒指上周五顯著回吐，業績期結束，預計市場重新聚焦外圍經濟，美國於周末公佈非農就業數據以及製造業PMI數據，市場觀望經濟數據對加息步伐啟示，料消息將影響後市走向。恒指上周只有四日市，累升153點，日均成交679億。本周港股因清明節假期周一休市，料恒指走勢受外圍影響較大，於100天線有明顯阻力，料本周主要於20,000至20,800點上落。2016年第一季過去，港股先跌後回升，從今年低位(18,279點)累升幅近14%，收復部分失地，當中，金沙中國(1928)及銀娛(0027)第一季累積升幅分別達23.8%及19%，明顯跑贏大市。

股份推介：金沙中國的中場業務及非博彩業務佔比較高，可看高一線。集團早前公佈，按美國會計原則截至去年底第四季經調整物業EBITDA按年減18.5%至5.81億美元，勝過市場預期。此外，去年末季EBITDA按季上升18%至25億元，按年下跌7%，遠低於行業平均21%。

年初至今，濠賭股不乏利好消息，澳門博彩收入數據亦顯示行業正逐步回暖，當中1月及2月份的博彩收入均好過市場預期，1月份博彩收入錄得21.4%跌幅，至186.7億澳門元，按月更微升0.2%。2月份博彩業毛收入為195億，按年微跌0.1%，大幅高於市場預期的跌2%。而3月份的博彩收入則按年跌16.3%至179.81億，遜市場預期。今年首季累計博彩收入較去年同期減少13.3%至561.76億元。



君陽證券 行政總裁 鄧聲興

澳門賭收繼續呈季節性趨勢，料3月及4月日均博彩收入將維持於偏低水平，賭股股價有機會出現調整，可伺機吸納。及至五一黃金假期帶動訪澳旅客增加，料博彩收入亦將提升。此外，市場憧憬中央將推出更多措施扶持澳門經濟，包括放寬一月一次簽證安排，估計澳門博彩行業最壞的時間已經過去，有望扭轉過往兩年劣勢成為今年全年表現最好的板塊之一。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

憧憬中央將推更多利好措施

股市 縱橫

韋君

創達聚焦主業趁低可撈



港股在上周五清明節公眾假期前夕急回，但全周單日計數仍有153點進賬，收報20,499點，向好態勢依然未變。市場大環境尚好，料也將有利資金重振後實力股，其中創達科技控股(1322)是可留意對象。創達剛派發的業績表顯示，截至2015年12月31日止，全年總收入為約24.56億，較2014年同期增長48.4%；而毛利較上一個財政年度增加38.3%至約4.12億。持續經營業務的純利(除稅前)錄得約2.76億，較上一個財政年度上升20.7%；集團擁有人應佔每股盈利亦較上一個財政年度上升14.9%至34.85仙，擬派每股末期股息2.36仙。

值得一提的是，創達持續經營的業務表現突出，年內溢利同比卻下跌27.7%至約2.2億，主要是由於其內為了更專注於核心的精密工程解決方案項目，於2014年決定出售中國的水泥業務，為集團帶來2.6億元的一次性收益，故即使集團年內收入大幅增長近5成，賬面溢利仍錄得跌幅。

精密工程解決方案需求勁

因應亞太地區對精密工程解決方案項目的強勁需求，集團進一步加強該業務的經營，佔集團總收入也由2014年的78.9%增至96%，年內收入錄得破紀錄新高約23.57億，大升80.6%，帶動其收入創新高之餘，亦反映集團發展策略取得成功。基於亞太地區對精密工程解決方案項目、高端電腦數控加工中心，以及用於航空製造業及汽車業的機械工程需求將持續增長，加上集團新近發展極具潛力的新能項目，料相關業務今年將錄得可觀增長。

在歐洲方面，集團已成功進軍瑞士市場設立附屬公司並開展業務，將有助集團處於有利位置，捕捉隨時出現的商機，尤其在技術轉移方面，創達手上現金達到4.45億，可用作收購歐洲頂尖技術的公司並轉移至內地，不但從中賺取利潤，也令中國的工業格局得以提升。該股年低位為2.04元，上周五收報2.21元，現價市盈率約6.23倍，在強勁業績增下，料股價再下跌空間有限。投資者不妨趁股價仍低迷伺機收集，可上望目標為3元水平。

次季股市 看重經濟回升

美股上周五在油價顯著回落下，得力於就業等經濟指標勝預期而轉跌為升，道指再升107點，升上17,792，代表風險資金看重經濟上升帶動企業盈利前景，在道指將挑戰18,000點的利好氛圍下，有利港股在4月市延續追落後的態勢，而中國經濟見底回升的有利數據，將吸引資金加大力度回流，績優工業、消費及環保基建股，料成為資金增持對象。 ■司馬敬

昨天內地、香港及台股清明節休市，但亞太區其他市場普遍上揚，美股及經濟數據利好成為推動動力，而升勢更延續至歐洲股市，道指期貨在亞、歐時段持續小幅上揚。紐約原油價上周明顯地在缺乏利好消息下而借勢急跌調整，油價跌穿37美元至36美元，返回年初水平。倘若在上兩周，美股乃至亞、歐股市會借勢大跌亦不足為奇，但上周五美股在早段下跌後迅速轉為上升，主要是3月份非農就業職位增至21.5萬個，高於預測的20.5萬個；失業率微升至5%，2月份為4.9%，主要是就業參與率由62.9%升至63%。此外，美消費情緒指數亦升上91點，高於預測的90.5點，而初值為90點。

圍繞製造業PMI指數，美國3月份終值升至51.5，高於初值51.4。中國3月PMI指數重上50點的榮枯線至50.2，急1.2個百分點，為八個月連跌後重拾回升態勢，而非製造業PMI亦升1.1個百分點，升上53.8。中、美、歐元區經濟數據向好，對企業盈利前景有正面影響，助長過去一個半月來資金回流股市的局面，更迫使高風險產品市場的空倉大舉回補，造就了上周環球股市的進一步上升，好友在3月結獲利至巨。

值得一提的是，美股上周五在就業數據向好公佈後，累升已大的美股先跌後急升過百點，顯然不懼怕美息在4月調升市場傾向4月加息的機會近乎零，而6月加息幾率則小幅上升至約4成左右。本周焦點是周四凌晨美聯儲公佈3月議息會議記錄，而聯儲主席耶倫在周五出席座談會，有關信息仍主導股匯市走向。在市場傾向經濟回升、美息緩慢加息配合下，市場料有利於今年1、2月市的資金動盪場面，經濟面向好的信息看來更成為風險資金關注的焦點。

上望二萬一 看好工業金融股

港股上周五長周末前急跌278點退收20,499，不過當晚夜期已反彈上20,536水平，4月市向21,000關推動的機會仍大，工業股中，敏華控股(1999)、創科(0699)料受惠美國市場而獲基金追捧，敏華在內地的拓展亦處增長期，其功能沙發在電影院線、辦公樓乃至傢具市場均具優勢。內銀將放寬投資非金融業的限制，債轉股將有利改善內銀財務報表，對內銀有正面影響。

紅籌國企 高輪

張怡

金風業績對辦可擴升勢

受假期因素影響，港股上周僅得四日市，恒指全周累升153點或0.8%，收報20,499點；國指則收報8,842點，升141點或1.6%。個股方面，萬達商業(3699)擬獲提私有化，股價上周大漲21.3%，而基建股的中交建(1800)和新能源股的龍源電力(0916)則分別升14.5%和10.6%。

金風科技(2208)於上周表現也跑贏大市，曾創出11.62元的1個月高位，收報11.36元，全周計共0.8元或7.58%。金風日前公佈截至2015年12月31日止年度業績，純利28億元(人民幣，下同)，按年增56%，每股盈利1.05元，息48分。期內，收入298億元，按年增70%，毛利78億元，按年增70%。集團同時宣佈，擬與信銀振華(北京)聯合成立信銀金風(北京)基金管理公司，註冊資本為400萬元，雙方各佔50%股權。金風亦擬出資15億元，參股設立天潤東方清潔能源基金，並將與東方國際及九天香港按照40%、30%及30%的比例出資設立投資基金管理公司。

金風業績對辦，並力拓能源基金，因而也吸引大行的注意。摩根大通便將金風H股目標價由18元上調至19元，即較現價尚有約67%的上升空間，評級為「增持」，對該股的看法轉趨正面。該行同時上調金風科技今年及明年每股盈利預測，升幅為5.3%及15.6%。料股價走勢轉好跟進，上望目標上移至年初以來高位阻力的15元港元，下同關，惟失守10天線支持10.63元則止蝕。

騰訊硬淨 購輪可留意 19753

騰訊(0700)上周五逆市靠穩，收報158.5元，升0.063%，成為支撐大市的主要動力來源。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊摩通購輪(19753)。19753上周五收報0.147元，其於今年12月30日到期，行使價為160元，兌換率為0.01，現時溢價10.22%，引伸波幅27.86%，實際槓桿5.79倍。此證仍為價外輪，惟現時數據仍屬合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

輪證 動向

內險博反彈 吼平保購27095

上周五內地公佈官方製造業PMI為50.2%，勝於市場預期，可惜消息未能刺激港股上揚，恒指僅高開9點後，隨即回跌，並以全日接近最低位收市，一連跌穿100天和10天線，收報20,499點，全周則升153點。平保(2318)上周五反覆向下，最低見35.9元，收報36.1元，跌2.7%。投資者如看好平保，可留意今天新上市的平保認購證(27095)，行使價40.38元，10月到期。相反，如看淡平保，可留意平保認沽證(26047)，行使價30.88元，9月到期，實際槓桿5倍。

國壽跌幅大 看好揀26908

今年首季度最大跌幅藍籌是國壽(2628)，期內累跌23.6%，股價更曾創七年低位的16.12元。上周五國壽收報18.52元，跌3.2%。投資者如看好國壽，可留意國壽認購證(26908)，行使價19.8元，12月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡國壽，可留意國壽認沽證(26296)，行使價16.88元，12月到期，

中銀國際

內險博反彈 吼平保購27095

實際槓桿3倍。匯豐控股(0005)今年首季度跌21.8%，藍籌跌幅榜第四位。市場預期匯控去年第四季業績或差過預期，市場關注在現在的經營環境下，公司的收入前景及消減成本情況。上周五收報47.95元，跌0.9%。投資者如看好匯控，可留意匯控認購證(26566)，行使價50元，9月到期，實際槓桿10倍。相反，如看淡匯控，可留意匯控認沽證(26567)，行使價43.88元，9月到期，實際槓桿6倍。騰訊(0700)上周五尾市逆市造好，收報158.5元，升0.1%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(24928)，行使價160.88元，9月到期，實際槓桿7倍。港交所(0388)上周五收報184.2元，跌1.4%。投資者如看好港交所，可留意港交所認購證(25629)，行使價188.88元，12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4倍。