

紅籌企 高輪

張怡

基金增持 中興沽壓收斂

內地股市昨日走疲，上證綜合指市曾跌逾1%，其後有所收斂，收報2,947點，跌0.42%。至於這邊廂的港股表現依然反覆，繼上周五回升後，昨日又告回落，收市跌162點，收報21,304點。市場投資氣氛觀望，中資股也乏熱炒對象。中興通訊(0763)昨逆市下卻現不俗的抗跌力，曾高見12.62元，收報12.28元，仍升0.18元或1.49%，成交稍增至769萬股。中興較早前停牌逾一個月後，於本月7日復牌，因市場擔憂美國政府部門對公司調查所帶來的法律責任及財務狀況的潛在影響，股份復牌後急挫，最低曾見11.9元，近期股價主要在低位附近徘徊，觀乎其短期沽壓似漸收斂。

集團較早前公佈去年全年業績，利潤由37.79億元(人民幣，下同)，修正為32.08億元，修正幅度約15%，主要受調減利潤總額的事項、遞延所得稅資產的確認及少數股東損益的調整的綜合影響。營業收入亦由1,008.25億元，修正為1,001.86億元，主要受美國調查事件影響，公司調整了相關合同收入確認，而相關合同的成本已經發生且無法收回。

雖然中興通訊業績遜預期，惟一向無實不落的惠理集團，近期則見大手增持其股份。惠理是於4月7日增持中興1,020.9萬股或1.35%，每股最高價為13.54元(港元，下同)，而每股平均價為12.58元，涉資約為1.28億元，令到最新持股量增至5.96%，增至逾5%法定披露水平。中興利淡因素已消化，該股逆市有勢，料反彈空間仍在，上望目標為1個月高位的13.56元，惟失守11.9元支持則止蝕。

中油硬淨 購輪可掙24511

中石油(0857)昨逆市靠穩，收報5.61元。若繼續看好該股後市表現，可留意中油中購輪(24511)。24511昨收0.35元，其於今年7月21日到期，行使價為5.79元，兌換率為0.1，現時溢價9.45%，引伸波幅39.1%，實際槓桿7.5倍。此證仍為價外輪(約3.21%價外)，惟數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天雙雙低開，滬指其後跌逾1%，一度低見2,300。午後煤炭採選概念股上行，滬指震盪回暖欲翻紅，但市場人氣不佳上攻無力，最終無功而返。截至收盤，滬指報29,466.67點，跌12.57點或0.42%；深成指報10,106.79點，跌44.97點或0.44%；創業板報2,126.83點，跌10.09點或0.47%。兩市共成交3,909.9億元人民幣。

【投資策略】：煤炭採選股領漲，釀酒行業活躍，但券商板塊領跌。盤面上，權重股較為低迷，題材股並不活躍，市場叫日氣氛明顯低沉，而成成交量繼續萎縮，短期震盪反覆難免。在消息面，雖有個人養老金有萬億元投資需求，但何時落地，對股指的支撐力度有多少，目前也只能觀望。技術上，上證指數已連續4日收低於10天及20天線，MACD亦轉為熊差，代表市況逐步轉弱，建議投資者趁反彈時減持近日漲幅過大的股份。

Table with 5 columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), and H比A折讓(%). Lists various stocks like 洛陽玻璃, 山東墨龍, etc.

股市 縱橫

新盤銷情佳 嘉國穩步上揚

港股依然未能擺脫日升日跌的「單跳」走勢，恆指昨掉頭回落162點，退至21,304點報收，成交也告縮減至559億元。大市欠缺方向，部分本地地產股表現則相對硬淨，其中嘉華國際(0173)便全日保持升勢，並以全日高位的3.82元報收，升0.04元或1.06%，成交1,972萬元，收市價已逼近去年8月21日以來高位阻力的3.84元，在強勢已成下，後市續看高一線。

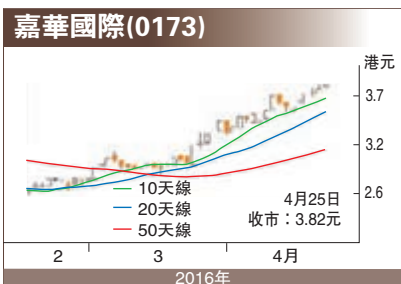
嘉國較早前公佈截至去年底全年業績，核心盈利按年升95%至13.17億元，而股東應佔溢利則按年減少25%，至13.67億元；派末期息每股12仙，增20%；全年股息17仙，增加13%。集團去年營業額按年升97%至47.2億元，主要來自物業銷售如上海嘉天匯、嘉怡水岸、廣州嘉都匯，以及上海嘉華中心的租金收入。當中，來自香港的物業銷售收入92萬元，佔55%，而餘下45%則來自內地的物業銷售收入為42.63億元。

核心盈利高增長 增派息吸引

若包括合營企業及聯營公司後，嘉國的應佔營業額則為643.36億元，錄得虧損30.91億元，主要由於持有3.8%權益的銀河娛樂(0027)的公平值下跌31.28億元所致。嘉國去年核心盈

利增長強勁，財務狀況也繼續健康，於2015年12月31日，集團負債比率由44%下降至35%；可動用資金126億元，包括現金及銀行存款43億及未提取貸款額83億元。值得一提的是，嘉國去年平均借貸息率僅為2.8%，借貸成本十分低廉，歐日續推量寬，而美國即使已啟動加息周期，惟步伐十分緩慢，都有助嘉國維持低利息開支。

新盤銷售方面，由嘉國牽頭的「朗屏8號」在剛過去的周六推出15伙，即日已全數售罄，累售約250伙，佔樓盤約七成，套現逾10多億元。該盤面向上車客，又屬地鐵沿線物業，推



出以來一直有好銷情，料可望繼續推動集團盈利表現。此外，今年新推的香港新盤，還包括舊啟德機場項目，該項目於2014年初以29億元投得地塊，市價達數十億元，約提供924伙。至於內地則仍有上海兩個項目，以及南京一個項目。由於嘉國來自本地及內地的物業進入收成期，其盈利前景續可好。該股往績市盈率7.94倍，在同業中仍屬偏低，息率4.45厘，回報亦屬吸引。中線目標上移至前高位的5.12元。

人行頻放水 降準空間大

周一亞太區股市普遍下跌約0.5%內，但新加坡則因CPI連續17個月下跌，通縮憂慮令其股市急跌1.37%，為區內跌幅最大市場，日本股市反彈續跌0.76%。內地A股急跌尾市回穩，上證指數收報2,946，跌0.42%。港股低開58點後，藉A股跌勢而曾急跌213點，低見21,254，尾市略為反彈，收報21,304，全日跌163點或0.76%，但成交縮減至559億元，實際沽壓不大。周四期指結算，大戶已提前大手轉倉，是壓市累積好倉還是淡倉有待觀察。人行收市後加碼放水2,670億元人民幣，對兩地股市有正面影響。

在觀望今周美聯儲局議息的氛圍下，港股成交額縮至低於600億元，不過期指大戶已積極大手轉倉，在交易時段保持高水姿態，惟港股收市後，受歐股初段跌市而跌幅擴大，4月期指收報21,291，低水7點，成交合約增至11.8萬張。至於5月期指則收報21,187，跌175點，低水117點，成交增至3.63萬張。昨晚夜期已止跌回升，高水逾30多點。

期指大戶積極轉倉左右走勢

期指大戶在4月市初段以壓市累積好倉，其後4月市輕易收復21,000關，曾連升七天，恒指推高至21,635水平，較4月初期指累升逾800點，以昨日收市計仍升近500點。5月期指大低水，主要是反映重股騰訊(0700)、友邦(1299)等除息。所謂「五窮六絕」，有傳統大型股除息拖低指數等因素，6月便是內銀、內險除息，在正常市況下，期指低水會隨著時間日近而收窄。

人行在早市進行逆回購1,800億元人民幣，單日淨投放1,500億元；傍晚再公佈加碼放水，向18家金融機構開展中期借貸便利(MLF)操作，合共2,670億元人民幣，其中3個月期1,010億元，6個月期1,660億元，利率與上期持平，分別是2.75%和

2.85%，目的為引導金融機構加大對國民經濟重點領域及薄弱環節的支持力度。

今次是人行在兩週內延續巨額中期借貸，在4月13日，人行突向18家金融機構提供中期使利借貸2,670億元，兩次合共5,340億元人民幣，反映人行積極回應市場對流動性可能收緊的憂慮，保持市場信心。人行自春節前後，取消了過往每周兩次向市場注入資金，改為每天因應市場資金情況進行逆回購操作，即時化解銀行頭寸緊縮而衍生的市場波動場面，過去人行突襲式逆回購放水成為「春水鴨」偷步入市「搵食」工具，如今已恒常化，減少A股及同業拆息市場波動。

講開又講，人行在約兩週內的中期便利貸款逾5,340億元，代表人行在3月初全面降準0.5個百分點後，銀行獲得約7,000億元人民幣，已被實體經濟及房貸大幅吸納，銀行系統對流動性需求返回至3月時情景。人行不斷加碼放水，雖值得肯定，但說明銀行仍有降準空間，目前大型銀行存準率在16%至18%之間，故人行次季內有條件再降準，釋出「硬貨」讓銀行更好地回應實體經濟各個層面的中長期貸款需求，畢竟逆回購及中期便行操作，是應付短期資金緊縮需求而已。

數碼收發站

觀望轉濃 大市穩定性未失. 葉尚志 第一上海首席策略師. 4月25日，港股大盤繼續近日來的反覆行情，仍在逐步建立新的穩定性。A股未能擺脫上週回打後的盤整格局，加上本周多家大型國企公佈季績，都加大了市場觀望的氣氛態度，國企股的相對弱勢表現，依然在拖累港股的後腿。目前，在系統性風險仍基本受控的背景，形勢上該有利強優勢股繼續試高、弱勢股指伸延反彈。至於港股方面，估計大盤現時仍處於反覆偏好的發展狀態，恒指守穩21,003的短期支持，可望朝着21,914來進發。操作上，建議可以繼續選股來跟進，尤其是對於績優趨勢股可以優先關注。恒指繼續回穩，連跌第二日，在盤中曾一度下跌213點低見21,254，但仍守21,003短期支持位以上，總體穩定性未失。權重股如匯豐(0005)、騰訊(0700)、以及中移動(0941)等等，同步出現了回穩。在現貨市場又再縮量的情況下，期指市場在周四結算前的轉倉掉期活動，將會成為影響短期市況的主導，對市場構成短期波動的技術性因素。恒指收盤報21,304，下跌163點或0.75%，國指收盤報8,986，下跌135點或1.47%。另外，港股主板成交量縮減至559

流動性憂慮 利淡A股. 曾永堅 群益證券(香港)執行董事. 本周內地公開市場合共有8,700億元人民幣的7天期逆回購到期，流動性集中到期的憂慮成為困擾A股昨天表現的主要因素。此外，中國證券業協會發佈數據，指出境內126間證券公司於今年第一季錄淨利潤按年下跌逾43%，消息拖累證券股表現，連同受市場流動性影響的地產股，成為拖累主要股指下跌的板塊。市場重燃流動性再趨緊的憂慮，滬深兩市周一開盤走低，兩市曾出現逾2,300隻股份下跌的情況，其後股指跌幅收窄，上證綜合指數終盤下跌0.42%，於2,946.67點收市；深證綜合指數終盤下跌0.41%；創業板指數下跌0.47%收市，兩市成交量較上週五縮減7.4%至只有3,910億元人民幣。大盤成交持續萎縮，反映市場的觀望情緒升溫，一方面，市場普遍關注內地短期流動性的變化，尤其本周將有大量前期逆回購到期對短期銀行同業拆息產生的影響；另一方面，美國聯儲局將於本月26日及27日進行貨幣政策會議，其會議聲明內容，會否再觸動市場改變今年美息上升幅度的預期，繼而牽動環球資金流向，成為市場關注重點。如同上述，內地公開市場本周共計有8,700億元7天期逆回購到期，規模為最近兩個月來單周到期之最。儘管人民幣昨天已進行1,800億元的逆回購操作，而人行亦於上週已累計通過逆回購向市場注進3,700億元人民幣流動性，來平順流動性的壓力，但市場資金面仍呈趨緊跡象，上海同業拆息續升，對股市情緒構成利淡影響。昨天，上海銀行間同業拆息(Shibor)全線走高，當中，隔夜息升0.7點子至2.0450厘，7天息升0.8點子至2.3420厘，1月息升1.15點子至2.8230厘。自上周起，人行已持續通過公開市場操作投進流動性，不過，因本周大量逆回購到期，加上為應付繳稅、繳準，大型銀行融昨天出資金偏少，形成同業拆息上行壓力。(筆者為證監會持牌人士)

價值投資 訂單續增長 比亞迪電子候低吸. 現時金屬材質外殼已成為智能手機的主流配置，並且已成為中高端智能手機向中低端智能手機滲透的趨勢，相關手機外殼生產商可持續受惠。本周筆者推介比亞迪電子(0285)，因其為內地領先的手機部件及組裝服務供應商，金屬外殼業務優勢大，市場份額仍有較大提升空間。集團積極改善產品及客戶結構，業績增長動力大，投資者不妨候回穩進行部署。據集團公佈的2015年全年業績報告，截至2015年12月底，集團營業額按年增長47.67%，至292.86億元(人民幣，下同)，毛利按年下跌9.58%至19.03億元，純利率按年微升0.72%至9.08億元。期內集團贏得內地領先智能手機EMS訂單，推動收入快