

產能趨平衡 神華有力彈

紅籌國企 高輪 張怡

內地股市昨天跌後反彈，上證綜指以近高位的2,850點收市，倒升0.84%。無獨有偶，恒指收市亦漲0.84%，報19,883，而是日全日高位則逼近二萬關。港股反彈，中資板塊或個股仍以個別發展為主。洛陽鉬業(3993)落實收購剛果銅鈾礦，涉資26.5億美元，刺激股價走高至1.55元報收，升0.12元或8.39%，收市價已屬今年以來高位。

發改委發言人表示，各地目標責任書簽訂以及實施方案按要備案後，鋼鐵、煤炭行業化解過剩產能工作將全面進入正式實施階段。消息對昨日鋼鐵及煤炭板塊有正面支持，當中煤炭龍頭股的神華(1088)現先低後高的行情，在造出4月初以來低位的11.4元獲支持後，一度走高至11.88元，收報11.8元，仍升0.3元或2.61%，近期的調整有望暫告一段落。

神華較早前公佈今年第一季營運數據，按中國會計準則，錄得經營收入394.02億元(人民幣，下同)，按年下降4.6%；純利46.07億元，按年倒退21.4%，按季則升1.7倍。每股盈利23.8分。期內，商品煤產量為7,130萬噸，按年升2.9%；煤炭銷售量為9,250萬噸，按年升27.1%。發電量方面，總發電量549億千瓦時，按年升4.2%；總售電量515億千瓦時，按年升4.8%。業績勝於市場預期。

中央全力推動行業去產能，料過剩情況將逐步得到化解，利好行業龍頭企業。趁股價已作調整伺機博反彈，上望目標為100天線的12.45元，惟失守11.4元支持則止蝕。

匯豐博反彈 購輪27989 鑊氣夠

港股現反彈，重磅股的匯豐(0005)漲1.37%，收報47.95元，為支撐大市的主要動力之一。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐中銀購輪(27989)。27989昨收0.197元，其於今年11月22日到期，行使價為51.88元，兌換率為0.1，現時溢價12.3%，引伸波幅31%，實際槓桿7.9倍。此證仍為價外輪(約8.2%價外)，現時數據算合理，其交投為同類股證中最暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨天跌後升，兩市成交微增4.2%至3,619億元人民幣。上證低開11點後，最多跌23點，其後觸底反彈，尾段升幅進一步擴大，最終以近全日高位2,850點收市，升23點或0.84%。深成指也以全日高位9,910點收市，升150點或1.55%。滬深300指數收報3,095點，升0.66%；而創業板指數收報2,057點，升1.61%。

【投資策略】：各大板塊普通上揚，農業股漲幅居前；盤中稀土永磁概念走強。4月十種有色金屬產量425萬噸，增1.7%，有色金屬板塊炒起。中國4月主要經濟數據幾乎全線差於市場預期，上月新增貸款創半年新低亦遠遜預期，市場認為內地經濟將呈現L型增長，而政策重心從需求側轉向供給側，並預期中央短期內不會對貨幣政策有大動作，從而減低對股指走勢的憧憬。預期上證會持續橫行整理格局，考驗2,800點關，惟成交偏低，反映投資者謹慎觀望，如短線沒有利好消息，股指很大機會進一步下試至2,700點。 ■統一證券(香港)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

長和明除息 有中線收集機會

韋君

美股道指上周五急挫185點，惟對昨日港股並未帶來太大的影響，在騰訊(0700)、中移動(0941)、友邦(1299)和匯豐(0005)等一線藍籌領漲下，恒指一度直叩2萬關，但隨即也惹獲利沽壓，收報19,883點，收窄至升164點。儘管港股昨日反彈力度不算強，但向下的沽壓也不大，料有利資金低吸已被拋售過度實力藍籌股，其中長和(0001)已尋底多時，可加留意。

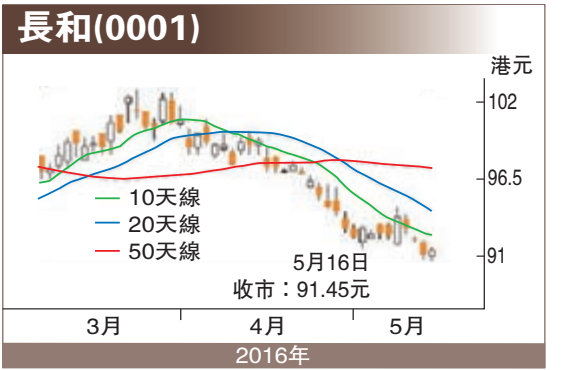
長和是於3月下旬受制103元阻力後展開調整，昨天股價更造出90.65元的52周低位，收報91.45元，倒升0.3元或0.33%，成交減逾半至4.5億元，可見該股尋底沽壓已見收斂。長和尋底相信部分原因與收購英國電訊商O2受到歐盟委員會反對所致。不過，一如小超所言，收購遭歐盟反對，不排除是「塞翁失馬」，主因目前英國脫歐的機會仍是一半一半，潛在風險增。事實上，這宗涉及逾百億

長和明除息 有中線收集機會

英鎊的龐大併購案，市場對長和未能如願以償，並非看得太淡，評級機構穆迪便指出，併購O2遭否決不影響長和A3評級。另外，瑞信發表報告也認為交易未能完成並不會為長和盈利帶來下行風險。該行剔除預計交易能夠帶來的協同效應，下調長和資產淨值預測4%至每股149元，但仍維持「跑贏大市」評級，而即使目標價由140元下調至134元，即較現價尚有約46%的上升空間。瑞信又指出，長和港口及基礎設施可為其帶來穩定盈利基礎，加上歐洲移動電話的復甦，以及屈臣氏在內地的迅速擴張也為另外的利好因素。

跌見52周低位後反彈

值得一提的是，長和在較早前完成的世紀重組一役，接收了和黃大部分資產，並成為旗下包括電訊



等非地產業務旗艦，當時已有550億元現金「落袋」。集團手頭資金充裕，也令其派息政策保持穩定，而管理層也表明，將維持今年派息多於去年，及明年派息比率多於今年的承諾。長和今年預測市盈率約10倍，估值處於偏低水平，而息率約2.79厘，論回報也保持合理水平。長和股價已累積了頗大跌幅，論博率已增。長和明天除息(末期息1.85元)，倘若看好長和前景，今天為除息前買貨機會，目標重返百元「紅底股」。

人行續放水 一期指淡倉回補

周一亞太區股市普遍靠穩回升，油價重上47美元及道指期貨回升均成為推升因素，內地A股急彈0.84%較突出，印度及澳洲股市亦升逾0.5%。港股小幅低開後，自19,700低位呈現反彈走勢，一度急升近280點，叩二萬大關，重磅股騰訊(0700)、中移動(0941)、友邦(1299)成領漲股，午市回軟，內銀明顯受壓，不過資源、金屬股獲支撐，恒指收報19,884，升165點或0.84%，成交564億元。在美股上周轉弱跌市下，亞太區股市回穩，反映過去兩周調整有回升之象，港股有力重上二萬關。

司馬敬



5月期指在到昨天明顯有補倉盤入市，低水有收窄之勢，全日高低位為19,880/19,516，在港股市後進一步抽升上19,816報收，升212點，成交11.7萬張，較恒指低水68點，與上周末低水100點至150點明顯改善，除了反映藍籌除息日近外，相信與大市企穩19,700並反彈有關，已有空倉盤補倉獲利。

部分重磅藍籌本周起除息，今天恒生銀行(0011)除息1.10元，周三為長和(0001)，末期息1.85元；周四為匯豐(0005)，除息0.78元等。外電報道匯豐昨天起在英國裁員，率先裁減850名擔任資訊科技部門員工，被解僱的員工主要在倫敦、伯明翰等，並會在今年底前離職。報道指出，由於匯豐計劃持續整合資訊科技及後勤部門，預計未來幾個月將有更多員工被裁減，匯豐計劃至明年年底前在英國裁員8,000人。上述消息對匯豐股價屬正面消息，明日除息，今日不失為吸納機會。

在市場憂慮人行收緊流動性之際，人行昨天進行450億元逆回購操作之後，並向主要金融機構就中期借貸便利(MLF)詢量，收市後人行便對21間金融機構進行MLF操作，合共2,900億元人民幣，當中1,750億元是3個月期，1,150億元是6個月期，中標利率分別持平在2.75厘及2.85厘。人行昨天舉動，實際上是保持銀行體系流動性合理充裕，並引導銀行對實體經濟支持。

全國人大常委會委員長張德江今天到港視察，其間將出席「一帶一路」論壇。據商務部最新資料顯示，今年首4月中國企業承攬境外基礎設施類工程項目2,133個，按年增加40%，新簽合同額432.5億美元。期內，中國對「一帶一路」相關的49個國家進行的直接投資，投資額共49.1億美元，增長32%，對相關國家經濟漸起推動作用。「一帶一路」受惠板塊已漸有規模效益。

資源股低位反彈力強

油價昨天升上47.60美元，就經濟、金融有正面影響，今年2月因油價暴跌對油企違約可能引發金融危機，到今天已可為解除。另一方面，原油需求上升反映經濟活動轉好，亦對相關資源股受益，昨天除油股提升外，江銅(0358)、鞍鋼(0347)低位反彈力強，尤以鞍鋼分別升近3%較為突出。

可先向換樓客「減辣」

另一方面，港樓市何時「減辣」，已有地產老行尊公開呼籲，值得CY智囊研究。會德豐(0020)副主席梁志堅表示，政府或可按部就班「減辣」，認為樓市已向下跌，難免影響經濟，政府應該考慮減辣。依梁志堅思路，例如先向換樓客「減辣」，帶動市場需求，是可行之舉。

港股 透視

港股反彈 暫看技術性回升

5月16日。港股大盤連跌三日後，終於出現技術性回升，但是大市成交量未能增加配合，對於目前的反彈走勢未能帶來實質性支持。在買盤意願依然低迷的形勢下，空頭將繼續是短期市況走勢的主導。因此，空頭是否起低回補，是關鍵影響因素。目前，在周三出首季報的權重指標股騰訊(0700)，一如預期繼續偷步炒業績，而其他權重指數股如匯豐控股(0005)、中移動(0941)、以及友邦保險(1299)等等，都能率先帶頭反彈，總體上對大盤可以構成穩定作用。然而，一些嚴重超跌的，如香港地產股、香港銀行股、內險股、以及內房股等等，彈性依然未見增強，宜繼續多加注視。操作上，建議要嚴格選股、倉位適度來撈底，未許過分激進看好，但對於績優趨勢股可以多加關注。

恒指出現平開高走的行情，盤中曾一度上升280點高見19,999，在20,000整數關遇到心理阻力，而中資股走勢仍受壓，是拖累大盤總體表現的原因。恒指收盤報19,884，上升165點或0.83%，國指收盤報8,313，上升11點或0.13%。另外，港股主板成交量回降至564億元，而沽空金額有94.2億元，沽空比例從上周五的超高水平18.36%、略為回降至16.7%，空頭未見撤離仍是市況的主導。至於

受惠運動熱潮 特步值博率高

內地體育用品行業自2012年開始溫和復甦，現時行業庫存情況已大致回復正常水平，訂單保持增長，業績持續改善。國策上，中央近年也大力支持體育產業的發展，加上今年為奧運年，體育用品行業可看高一線。本周筆者推介特步國際(1368)，因其業績表現良好，訂單增長穩定，在跑步及足球運動領域具優勢，發展前景吸引，值得關注。

業績改善勢頭良好 業績方面，截至2015年12月底，上年集團全年收入按年上升約10.8%至52.95億元(人民幣，下同)，整體毛利率上升1.4個百分點至42.2%，純利

滬股通 策略

滬深股市上周連續四個交易天下跌，兼且成交金額持續快速萎縮，大盤表現疲弱，主因宏觀經濟數據反映整體經濟第一季的表現呈無以為繼跡象，而中央政府短期內未有加大穩增長政策力度的意態，因政府曲線表明經濟呈L形態勢運行將是新常態，另一方面，上周關於限制借殼、限制跨行業定增等消息對市場亦造成重大利空。

此外，市場亦慮滬深股市將有多達938億元人民幣市值的限售股解禁，這可能令A股市短線受壓。據滬深交易所資料，本周一至周五(5月16日至20日)滬深兩市將有52家公司、共計92.19億股限售股解禁上市流通，涉市值938億元人民幣，這是今年內單周解禁規模最大的限售股解禁。中國近期發佈的一系列宏觀數據亦增加市場對整體經濟增長放緩的預期。4月份工業、消費及投資三大環節皆略有放緩，而金融數據亦反映貨幣供給與貸款皆回落，當月新增貸款556億元人民幣，社會融資總量7510億元，M2廣義貨幣增長12.8%，三者皆顯著放緩。這些數據已初步印證「權威人士」對中國經濟「L型」增長的定調。

事實上，4月份規模以上工業增加值、首4月固定資產投資及消費零售等環節的表現皆較市場預期遜色。4月規模以上工業增加值同比實際增長6.0%，較3月份回落0.8個百分點，低於市場預期的6.5%。這項數據表現亦跟早前發佈的官方與財新製造業採購經理指數的回落互相呼應。

不過，值得注意的是，儘管4月工業數據反映相關生產增速有所回落，但結構調整繼續取得正面進展。當中包括：高技術製造業增長有所加快、支撐工業轉型升級的高端細分行業依然保持較快增長、部分符合消費升級方向的新興產品快速增長。當月新能源汽車增長近1.4倍，數據反映建議投資人可逢低新能源相關股份作中線佈局。(筆者為證監會持牌人士)

A股受困 憂慮經濟再放緩

在市場憂慮人行收緊流動性之際，人行昨天進行450億元逆回購操作之後，並向主要金融機構就中期借貸便利(MLF)詢量，收市後人行便對21間金融機構進行MLF操作，合共2,900億元人民幣，當中1,750億元是3個月期，1,150億元是6個月期，中標利率分別持平在2.75厘及2.85厘。人行昨天舉動，實際上是保持銀行體系流動性合理充裕，並引導銀行對實體經濟支持。

在市場憂慮人行收緊流動性之際，人行昨天進行450億元逆回購操作之後，並向主要金融機構就中期借貸便利(MLF)詢量，收市後人行便對21間金融機構進行MLF操作，合共2,900億元人民幣，當中1,750億元是3個月期，1,150億元是6個月期，中標利率分別持平在2.75厘及2.85厘。人行昨天舉動，實際上是保持銀行體系流動性合理充裕，並引導銀行對實體經濟支持。

在市場憂慮人行收緊流動性之際，人行昨天進行450億元逆回購操作之後，並向主要金融機構就中期借貸便利(MLF)詢量，收市後人行便對21間金融機構進行MLF操作，合共2,900億元人民幣，當中1,750億元是3個月期，1,150億元是6個月期，中標利率分別持平在2.75厘及2.85厘。人行昨天舉動，實際上是保持銀行體系流動性合理充裕，並引導銀行對實體經濟支持。

在市場憂慮人行收緊流動性之際，人行昨天進行450億元逆回購操作之後，並向主要金融機構就中期借貸便利(MLF)詢量，收市後人行便對21間金融機構進行MLF操作，合共2,900億元人民幣，當中1,750億元是3個月期，1,150億元是6個月期，中標利率分別持平在2.75厘及2.85厘。人行昨天舉動，實際上是保持銀行體系流動性合理充裕，並引導銀行對實體經濟支持。



曾永堅 群益證券(香港) 執行董事

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲

比富達證券(香港)市場策略研究部 高級經理 何天仲