

紅籌國企 高輪

張怡

蒙牛逆市彈力強可留意

歐美股市昨晚暴瀉，拖累內地股市昨日隨外圍大幅低開，上證綜指午後跌幅進一步擴大，並失守3,400關，收報3,370點，跌117點或3.35%。至於港股跌勢更急更大，最多跌逾1,660點，全日最低收報30,595點，跌1,649點或5.1%，成交增至2,580億元。港股大跌市，中資股也難幸免成為市場主要拋售對象。不過，在昨日弱市之中，被視為前期強勢股之一的蒙牛乳業(2319)低位回升的力度頗見不俗，該股無疑可成為後市逢低收集的佳選。

蒙牛昨中午收市前造出22.7元的全日低位，但午後已見發力逐步收復失地，曾回升至24.15元水平，僅跌1.23%，最後則以23.85元報收，雖仍跌0.6元或2.45%，但論表現則明顯跑贏大市。蒙牛在內地液態奶市場排第二，其股價去年12月起展開回升，由不足20元升至27.25元始遇阻。集團持有雅士利(1230)約51%股份，並同時持有現代牧業(1117)股份，前者除可為集團增加銷售組合外，後者為內地規模最大奶牛養殖企業。

蒙牛現持有現代牧業60.8%股權，即使後者日前發盈警，但相信對蒙牛影響並不嚴重。事實上，若撇除下游的一次性項目，現代牧業核心業務將於今年下半年出現收支平衡。故此估計蒙牛去年純利將出現輕微下降，但其2018年經常性純利則可維持不變。由於蒙牛昨日退至22.7元水平的承接力不俗，投資者不妨候其回落至該水平部署收集，博反彈目標仍看27.25元，惟失守100天線支持的22.05元則止蝕。

騰訊沽壓重 看淡吶19365

騰訊(0700)近日成為各路資金減持對象，若看淡該股短期表現，可留意騰訊摩通沽輪(19365)。19365昨收0.325元，其於今年5月21日最後買賣，行售價408.08元，兌換率為0.01，現時溢價8.4%，引伸波幅37%。此沽輪因數據較合理，交投也較暢旺，故不失為淡市較可取的捧場選擇。

滬深股市 述評

興證國際

全球股市巨震 A股仍有避風港?

昨日滬指大幅低開後，全天在低位維持震盪走勢，僅午後開盤出現一波殺跌行情，但依然創此番調整行情的新低。創業板指失守1,600點，創3年來新低。兩市逾400隻個股跌停，行情極為慘烈。

截至收盤，滬指下跌3.35%，報收3,370點；深成指下跌4.23%，報收10,377點；創業板下跌5.34%，報收1,598點。A股全天合計成交5,596億元。從盤面上看，兩市無一板塊上漲，黃金、銀行等相對抗跌。滬股通淨流出70.2億，深股通淨流出22.6億。

國外因素看，昨日的大跌主要受周邊市場影響，美國股市由於加息預期升溫，繼上週五大跌後隔夜再次出現暴跌，道瓊斯指數暴跌1,175.21點，一度暴跌約1,600點，創下美股歷史上最大單日跌幅。

投資策略方面，市場快速調整後，年初以來連續上漲所積聚的調整壓力已被釋放。但是，目前海外市場仍然動盪不斷，需要密切關注海外市場波動對A股市場的影響。滬指今日關注半年線能否收復，中小創仍然處於下降通道建議規避。綜合來看，在海外市場波動因素緩解、市場情緒平復後，春耕行情有望二次出發。

股市 縱橫

韋君

環保業樂觀 光國急跌可收集

受美股道指暴瀉1,175點衝擊，港股昨天追隨大瀉1,649點，收報30,595，成交大增至2,580億元，已較這次升浪累計狂升5,350點跌逾50%，急速大瀉後，也提供優質股的低吸機會，而受惠國策，屬環保龍頭行業的光國國際(0257)有分段收集價值。

光國國際的最新動向，是與亞洲開發銀行簽訂1億美元貸款協議，以支持在越南多個城市建設生活垃圾發電項目，利用其先進的清潔技術建設、運營一系列垃圾發電項目，待建成投運後，這些項目將負責處理城市生活垃圾，同時為當地電網供電。這個項目實際上也揭示了光國利用亞洲開行的優惠貸款，投入「一帶一路」的發展歷程。

拓「帶路」提升國際地位

踏入2018年，光國在業務上有大手筆的舉措，在1月中，集團與中國航天建設集團在北京簽署全面戰略合作框架協議。雙方合作領域將包括但

不限於在節能環保、水環境綜合治理、新能源等領域，潛在合作區域遍及國內外，國際上包括歐洲、南美、南亞、北亞等「一帶一路」沿線國家；內地主要圍繞湖南、河南、陝西、遼寧、浙江等近20個省份。這份框架協議，將有助光國晉身國際級環保股行列，前景樂觀。

集團主要從事建造及運營環保能源項目、環保水務項目運營、新能源項目運營、環保科技及工程管理、物業投資及投資控股。截至2017年底止之中期業績，收入按年上升68.7%至91.42億元，純利17.96億元，按年升48.5%。去年上半年集團共有53個在建項目，其中13個為新開工項目，並有13個建成投運項目，當中包括多個高質量標杆項目，可為集團帶來新增長點。同時，集團共取得21個新項目及簽署2個補充協議，涉及投資額約89.87億元人民幣，新項目包括5個環保能源、6個環保水務及10個綠色環保項目；補充

光大國際(0257)



協議包括山東及江蘇垃圾發電項目，分別增加日處理規模400噸及500噸，增長持續性高。上月中，光國中標陝西省西安藍田生活垃圾熱電聯產PPP項目，預計總投資額約10.8億元人民幣。光國昨天一度跌至11.30元低位，收報11.52元，跌0.50元或4.1%，成交1.75億元。光國50天線價位11.26元，昨初步獲承接，現價預測市盈率(PE)14.22倍，預測息率2.37厘，可候低吸納博反彈，中線上望12.8元的52周高位。

數碼收發站

美股繼上週五上演「黑色星期五」暴跌665點後，周一更狂瀉1,175點，引發周二亞太區主要股市猶如小股災，以港股暴跌5.12%、台股跌4.95%、日本跌4.73%、澳洲跌3.23%為最，其他地區如馬、韓、泰、兩印均跌逾1%至2%。內地A股亦大跌3.35%，上證指數插至3,370近低位收市。港股裂口低開1,217點，隨即引發另一波屠牛證及斬倉，重磅股騰訊(0700)、內銀等及其相關牛證、購證遭遇「血洗」，尾市再受道指期貨未止瀉而插至30,577低位，最多跌1,668點，收報30,595，全日跌1,649點，成交暴增至2,580億元。港股兩天內已狂瀉逾2,000點，並跌至50天線30,590水平，基於今次美股大跌市非因經濟因素，主要是累積升幅巨大而調整，港股短時間跌幅過巨，有短線博反彈機會。 ■司馬敬

周一亞、歐股市大跌後，美股復市再掀獲利拋售，美國1月份服務業的增長速度達到至少10年來最快，但單單激增導致就業人數增加。投資者擔心通脹加速，會加快聯儲局的加息步伐，成為美股大跌藉口，一度狂瀉1,597點，道指低見23,923，埋單仍

大跌後，昨天亞洲道指期貨更一度再暴瀉800多點，形成區內股市接連大跌，而歐洲三大股市均跌逾1%。

退休基金回吐掀美股狂瀉

在去年底，已有投行分析美國退休基金基於1月美股狂升逾5%，已偏離股價四比一的配置規定，並預期在1月底需減持股份獲利，估計涉及300億至600億美元。美股近日突以憂慮加息步伐加快、美債收益率急升而出現破紀錄的點數跌幅，應是退休基金及對沖基金的連番操作使然。港股自12月7日28,134點連升七周，至上周一攀上33,484歷史高峰，累升5,350點，以昨天低位計，已大跌2,907點，跌幅超過升幅的50%，若以大調整0.618倍計，恒指可見30,178，離現時恒指只不過417點，大市隨時有較強反彈力，故投資者入市博反彈，可以30,200水平作止蝕吸納已大跌的重磅股如內銀、內險、內房等。

北上港資淨賣近百億

昨日A股大跌，港資大抽水是原因之一，繼周一淨流出34.63億元(人民幣，下同)後，昨天狂出貨，淨流出97.93億元，其中貴州茅台(600519.SH)淨賣14.18億；平保(601318.SH)淨賣9.18億、伊利(600887.SH)淨賣6.20億、美的(000333.SZ)淨賣5.5億、五糧液(000858.SZ)淨賣5.07億、格力(000651.SZ)淨賣3.16億元等。至於北水昨天入市規模為76.08億元，當中仍以掃入匯豐(0005)最搶鏡，淨買35億元，破了滬港通以來紀錄。其次是中行(3988)淨買5.95億、平保(2318)淨買5.57億、工行(1398)淨買3.25億。而港交所(3988)則淨賣4.98億元。

九隻重磅股大跌拖恒指1,064點，騰訊佔219點，工中建行佔432點，匯豐佔106點、友邦(1299)佔106點、平保(2318)佔88點、港交所佔72點、中移動(0941)佔40點。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

2月6日。港股本盤進一步伸展跌勢並且出現加速，恒指急挫1,600多點，創歷史第二大點數跌幅，而大市成交量亦激增至接近有2,600億元，是有記錄以來的第三次大主成交額。在放天量急挫的情況下，相信港股已進入了拋售的行情階段，而在潛在沽壓獲得釋放後，也將有利於港股找到階段性的底部。然而，在短期尋底的過程裡，市場波動性風險仍有擴大的機會。因此，操作上建議要保持謹慎態度，暫時仍未過份激進。

恒指再現大幅跳空下挫，並且以接近全日最低位30,578來收盤，在盤中也曾一度出現反彈，但是沽壓來得沉重，相信市場信心已受到一定的破壞，需要時間來重建修復，短期後市走勢仍將反覆波動。恒指收盤報30,595點，下跌1,650點或5.11%；國指收盤報12,687點，下跌793點或5.88%。另外，港股主板成交金額激增至2,580億多元，而沽空金額有264.4億元，沽空比例10.25%。至於升跌股數比例是115:1935，日內漲幅超過10%的股票有8隻，而日內跌幅超過15%的股票有16隻。

31,300建立反彈阻力區

走勢上，恒指出現放天量急挫，短期跌勢獲得進一步強化確立，反彈阻力區在31,000至31,300建立，要升穿此阻力區後，才可發出回穩的信號，否則後市仍將以反覆向下為發展主流。然而，港股市況亦已進入了拋售行情階段，市底

潛在沽壓正在釋放，也將有利於港股找到階段性底部。目前，全球主要股市，包括美股指、德國DAX指數、以及日本NKY指數等等，都已跌回到去年底收盤價以下，而港股指去年底收盤價在29,919，如果外圍股市持續跌勢，估計恒指仍有補跌朝着29,919來進發的機會。

在全球利率正常化回升的背景之下，資金棄債投股是推動全球股市上升的主因之一。但是到了上周，特朗普表示要推展1.5萬億美元基建，美聯儲對通脹升溫也轉為正面看法，消息刺激美國債息率加速上升，但是這次息率的上升，已不能進一步推升股市，反而成為了引發全球股市從高位回跌的觸發點，美股指在1月26日創出歷史高位26,616後，就率先帶頭領跌下挫。

情況顯示維持了一年的棄債投股資金流向，可能已到了一個階段性的極限水平。在「缺水」的情況下，估值偏高、股息率低的美股，出現了快速擠水分的下跌走勢，是回歸基本面的行情發展。由於現時系統性風險未見凸顯，宏觀面亦未有明顯轉壞，對於美股目前的下挫，會先以中期深度調整來看待。而道指現時的市盈率已回落至20倍以下，但如果市場進一步回歸基本面的話，估計道指仍有向下往22,500靠攏的傾向，也就是在去年9月底時，受到美國稅改方案消息刺激炒起來的起點。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

A股難免受美股債齊跌拖累

下跌，道瓊斯工業平均指數周一終盤大跌1,175點，創歷史上最大單日終盤點數跌幅，幾近沖銷過去一個月的累計升幅，美國股債齊跌的形勢，拖累亞太區股市周二的表現，A股亦難幸免，上證綜合指數亦創最近兩年最大的單日終盤跌幅，下跌3.35%收盤。北上投資A股的深股通130億元人民幣，下同額度，全日額度餘152.98億元，實盤超買盤，流出22.98億元，為深股通開通以來，流出最多的交易日。至於北上投資A股的滬股通130億元額度，全日亦呈現實盤超買盤，額度餘203.66億，流出73.66億，是連續7日流出兼創自2015年7月6日(流出133.85億)以來的兩年

半最大流出量，上述情況正反映外資撤出A股。

憂美加快加息升溫

美國十年期國債孳息的方向，往往牽動股票市場的投資情緒甚至實際支配環球市場的資金變動，尤其是現今今日環球市場各項資產的關聯度正呈現史無前例的高峰。所謂牽一髮動全身，市場對美國加快加息預期升溫，勢將牽動美國十年期國債孳息趨升，美債持續上升勢將拖累其他資產市場如股市及商品市場呈現顯著拆倉壓力(甚至是當前與全球其他金融市場隔離程度較高的A股市場)，引發火燒連船效應。

支配市場對美國加息預期升溫的主因為：1) 美國近日呈現較明顯通脹升溫之勢，消除聯儲局鴿派過去一直認為通脹溫和而不須加快加息的藉口；2) 3月起將開展鮑威爾(Jerome Powell)主管聯儲局之旅，市場普遍認為鮑氏的加息取態將較進取，加上，未來聯儲局3名理事空缺的人選，很大機會由着重控制通脹的專家出任。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

存及降價壓力。

未來集團將全力推進「浩沙新零售」，包括落實線上線下銷售的整合、建立全新O2O功能、通過移動App訂購產品及門店移動支付服務來提升客戶的消費體驗、及透過大數據分析挖掘消費者需求等落實產業上下游。於去年底，公司入股持有「啡哈健身App」的北京宏宇創新科技30%股權，以進一步捕捉「互聯網+」的機遇。此外公司亦冠名贊助多家省級游泳隊以及部分省級的全部各類游泳賽事，以提升品牌形象，增強市場競爭力。技術上股價繼續處於10天線上，建議可於2.80港元買入，上望3.15港元，2.6港元止蝕。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 領航



黃敏碩 康證有限公司董事

浩沙盈利能力具提升空間

根據國家統計局數據顯示，於2016年中國的體育產業總規模達1.9萬億元(人民幣，下同)，較2015年增長11.1%，產業增加值亦升17.8%至6,475億元，而產業增加值佔同期GDP的比重則達0.9%。而於2017年，內地社會消費品零售總額按年升10.2%至34,734億元，當中服裝鞋帽、針紡織品類同比增7.8%至1,664億元。受惠體

育產業政策密集出台，再配合互聯網+體育發展帶動行業消費升級，體育用品相關股份值得留意。浩沙國際(2200)為內地領先的運動健康產業集團，並以浩沙和水立方品牌出售包括水運動、健身瑜伽、運動內衣及配件等中高端運動服飾。當中浩沙品牌為主要收入來源，水運動(浩沙)及健身瑜伽(浩沙)收入分別佔總收入的43%及35%。

於去年上半年，集團的營業額為6.59億元，同比升0.4%，按地區劃分，內地銷售為主要收入來源，佔86%，而海外銷售則錄得逾92.8%的

增長，達9,249萬元。但受累於銷售成本增幅高於收入，升近18%，令股東應佔溢利下跌4.5%至1.61億元，而毛利率亦回落8.8%至43.4%。

受惠未來規模效益提升

營運數據上，集團的銷售及行政成本佔收入比重由2016年中的24.2%回落至2017年的15.1%，反映成本控制得宜。隨著未來規模效益進一步提升，盈利能力具較大提升空間。另外，集團的平均庫存存天數亦明顯改善，由16年中的153天回落至17年6月的105天，舒緩了庫

AH股 差價表

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (HKD), A Share Price (RMB), and H/A Ratio. It lists various companies and their respective share prices and ratios as of February 6, 2018.