



沈金

投資宜輕注保守

今日是二〇一六年港股首個交易天，在此我頭牌謹祝讀友股運亨通，萬事如願，自然，最重要的仍是身體健康。健康是最大的財富，實屬至理名言也！

不論今日之港股能否紅盤高開，總之，大家都已作了心理準備，就是二〇一六年在經濟環境、影響股市的方方面面因素，均充滿挑戰，絕不可以等閒視之。正因為要嚴肅應對，最佳的策略就是預作謀劃，將可能的困難擺在心上，以便好好應付。

困難之一是中國進行經濟深化改革，免不了一個成功前夕的痛苦過程。內地經濟舉足輕重，對香港是頭等

影響因素，加上有那麼多的國企在港上市，又有滬港通和行將開啓的深港通，內地與香港的經濟融合與互利互補，已深不可分。

困難之二是人民幣國際化進程中，正尋求一個多方均接受的匯率水平，上落波動自所難免。香港的人民幣存款日增，作為人民幣離岸最重要的中心，人民幣的升降肯定牽動港人的心弦。

不過，我們應相信，人民幣長線仍利好，人民幣沒有長期貶值的任何理由與基礎，短線的波動不足為懼。

困難之三是，美國聯儲局加了一次息後，將是加息周期的開始，儘管美國經濟復甦反覆兼緩慢，但加息始終是今年美國的選項。

香港最受加息影響的是樓市，樓市下跌已在一般人的預期之內，問題是最好乃緩緩而有序地回落，不宜崩坍式引發骨牌效應。

港人有應付樓市危機的豐富經驗，希望今次亦能逢凶化吉。

困難之四是企業盈利普遍放緩，油價下挫引發國際商品價格大跌，也令相關行業和居民的購買力大受影響

實力雄厚
信譽超卓

天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

，商品冷凍，零售消費放緩，甚至旅遊也受到打擊，所以今年是困難重重的一年。

股市方面，我頭牌預測恒指在一九五〇〇至二四〇〇〇之間上落，輕注、小注、保本、保守是為四項原則。

商品動向

國泰君安研究部分析員 徐惠芳

美元指數微跌多日，在0.9800水平徘徊，趨勢整固，上方阻力0.9855、0.9895。上周四元旦前夕，澳洲、香港市場提前半天休市；日本全天下市。

截至上月末，全球最大黃金交易所基金（SPDR GOLD ETF）的黃金持倉量為2065.28萬盎司，按日減少0.1849%。金價在每盎司1060水平整固，沒有明顯方向，上方阻力1095、1105美元，下方支持1050美元。

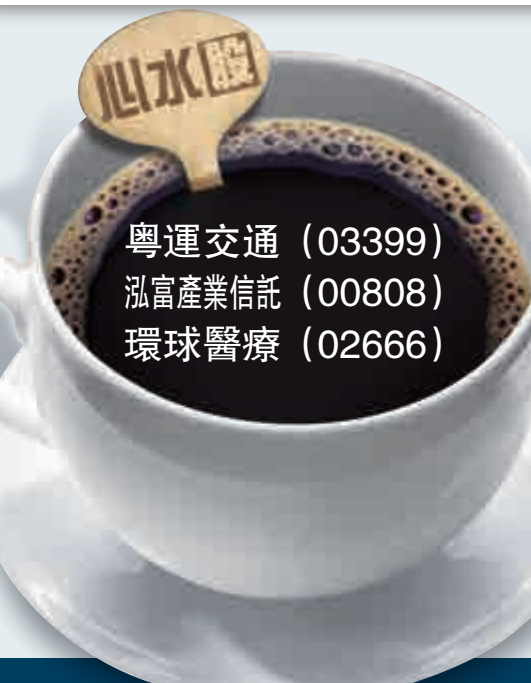
現貨銀全年下跌約11%。現貨鉑金跌27%，創2008年以來最差年度表現。現貨鈀金全年跌31%，為表現最差的貴金屬。LME銅價去年則跌24.84%，金價全年則跌10.8%。

環球經濟數據稍為好轉，但銅價未見起色。LME期銅價格則回軟至每噸4700美元左右，趨勢仍稍弱，上方阻力4870、5050、5470美元。

美國石油學會（API）數據顯示，美國上周原油庫存大幅增加294萬桶，預期下降220萬桶。美國API上周汽油庫存增加53萬桶、精煉油庫存增加208萬桶。

上周美國能源資料署（EIA）原油庫存增加262.9萬桶，前值減587.7萬桶，預估增加120萬桶。精煉油庫存增加179.5萬桶，前值為減少66.1萬桶，預估增加200萬桶。汽油庫存增加92.5萬桶，前值111.1萬桶，預估增加130萬桶。美國上周煉廠設備利用率92.6%，前值91.3%。紐約期油在每桶37美元爭持，上方阻力37.95、38.65，下方支持36.30、35.45美元。

IMF主席拉加德表示，2016年全球經濟增長將令人失望，全球經濟的中期增長前景已經走弱，因低生產率、人口老齡化及金融危機影響等因素，美國貨幣政策正常化和中國經濟增速放緩是必要和健康的。美國利率上升和美元走強可能導致企業違約進而影響銀行業和其他國家，但是這些風險可控，除了美國和英國之外的大多數發達國家依舊需要寬鬆的貨幣政策。



粵運交通 (03399)
泓富產業信託 (00808)
環球醫療 (02666)

投資者新年炒新要有新思維

信誠證券有限公司聯席董事 張智威



過往，新股市場跟着氣氛走，若當時市場氣氛樂觀，即使是條件較差的公司招股，亦會吸引到不少投資者參與，而上市後亦有不俗的表現。反之，若當時市場氣氛悲觀，即使是條件較好的公司招股，亦不會有太多投資者參與，上市後更會出現連環潛水（跌穿招股價）的局面。

因此，過往投資新股市場，氣氛先行，個別股份質素反而是其次。但自從港股由今年第二季大時代的開始到終結，新股市場的遊戲規則亦有所轉變，不再是一面倒的向上升或骨牌式的連環破發，而是個別股份個別發展，在同一個時期招股上市，同一個氣氛環境下，有的可以一上市便跌幅驚人，如豐盛機電（00331），有的上市後急升，如天寶集團（01979）。

另一個遊戲規則的轉變是超購反應與上市後的表現，一般而言，新股招股時反應良好，甚至超購過百倍，是反映投資者對該股有濃厚的投資意欲，故普遍而言上市後都會有較佳的表現。

但現在新股市場難捉摸的正是超購反應與新股上市後的表現沒有必然關係，如派對文化（01532），招股時超額認購過百倍，上市當日便跌穿招股價，其後走勢更反覆向下。

再者，一向集資額較低（集資一億元以下）的新股，因貨源不多，容易歸邊，細細粒、容易炒，這類型的股份都是炒家的天堂，但近期的細細粒新股上市的表現非常參差，不可再同日而語。

總括而言，新一年，投資者在新股市場要有新的思維，去應變這個新的遊戲規則。

祝各位來年事事順境、投資更靚！

投資森林

2015年已成歷史，美元也在2015年正式與長達7年的「弱美元時代」告別。短期市場並不預料美國於2016年有能力大幅加息，因美元過強將損害美國經濟。在不溫不火的美元及中國經濟增長未明之下，要在港股中挑股猶如霧裏看花。筆者本周遂推介買入後「坐上年」也不怕的泓富產業信託（00808）。

泓富的投資故事正是受惠九龍東轉型，發展為香港第二個核心商業區。集團目前在本港營運共擁有八個工商類型物業，包括三座甲級寫字樓（都會大廈、泓富產業千禧廣場、創業街9號）、兩座商用物業（海名軒、泓富廣場）、兩座工商綜合物業（潮流工貿中心、創富中心）及一座工業物業（新寶中心）。

本屆政府落力解決住宅樓宇供應問題，但在商廈市場供應卻未見太多著墨。從調查數據可見

買泓富產業信託穩穩地贏

英皇證券研究部分析員 林茂森

，截至2015年第二季尾，中環寫字樓空置率為1.7%，第三季更跌至1%，與2008年的歷史低位0.8%已相差可不遠。本港核心商業區幾近飽和，預示着非核心區域的工商租務生意也會被推高。原因有二，一是核心商業區現有租盤未能滿足某些客戶的個別需求，二是企業出於成本控制，將辦公室搬到非核心區域。

過去24個月，較矚目的甲級商廈成交包括花旗旗54億向會德豐（00020）購觀塘甲級商廈；領匯（00823）夥南豐花59億奪觀塘商業地，目標興建兩座甲級商廈；恒大（03333）花125億向華置（00127）購美國萬通大廈；國壽（02628）花59億向會德豐購紅磡甲級商廈。以上交易買方包括中港外資皆有，也並非全部位於核心商業地段，代表着「非核心商業區的甲級商廈」未來的商業價值。

泓富手上物業有不少剛好與以上甲級商廈地理位置鄰近。集團現時手上持有可出租總面積為135.2萬平方呎，車位數目則達498個。2015年上半年，泓富截至2015年6月底租用率保持於98.5%穩定水平，平均單位實際租金增長10.7%至每平方呎22.4港元。

受惠商廈升值，相信泓富未來幾年經營指標及派息可延續過去穩步增長傳統。泓富2010年至2014年五年派息逐年遞增，分別為11.01港仙、12.02港仙、13.54港仙、14.95港仙，及16.30港仙。假設2015年全年派息與2014年相同，現價股息率達5.8厘，優於不少同業。值得一提的是，泓富2015年股價回報5.7%，跑贏房託龍頭領匯，也跑贏恒指。建議投資者2.8元買入，升穿3.4元止賺，否則可一直持有賺取股息，止蝕價設在2.4元。

瑞信下調大唐發電目標價



瑞信發表研究報告，指發改委公布今年下調每千瓦時電價0.03元後，將影響燃煤發電廠盈利，但與預期相符，該行同時預期因應電價下調明年銷售增加，故將續有2%-3%電價下調空間，以達至電價自由化，但對自由化後的數字則認為難以量化。

瑞信指，因應大唐發電（00991）早前公布出售煤化工資產，惟仍未有細節，加上油價下跌及氣價下調亦將影響盈利預期。

因此，該行降公司2016-17年每股盈利預期11%-22%，以反映電價及使用率的壓力，同時將評級由「跑贏大市」降至「中性」，目標價由4.6元降至2.6元。

花旗：恒大地產策略不明朗

花旗發表研究報告指，恒大（03333）雖然基本面有改善，銷售增加及融資成本降，同時在過往積極收購的過程中認為其企業政策將轉至積極，但卻同時增加槓桿及借貸，加上該行認為集團策略及長期發展不明朗，故將評級由「買入」降至「中性」，目標價從7.8元下調至7元。

花旗指，計及昨公布的多項收購，恒大在過去數月從港富豪中收購的資產價值已高達600億元人民幣以上，惟當中部分收購並不符合公司策略，同時今年公司另收購740億元人民幣新地。

對於恒大發行9厘息口的永續債券，該行認為息率屬過高，雖然今年的銷售情況有改善，但因最近的借貸成本過高以支撐其擴張策略，故認為對公司不利。

靜靜做大事的粵運

黃子祥



廣東省、公用股，一幅空間廣闊穩步上揚的圖畫，正投射在粵運交通（03399）身上。公司一直專注廣東省的公共交通運輸，客運、貨運、公路客運站經營等。業務扎實，奈何之前乏人問津。或因如此，管理層近期更積極通過資本市場，加大主業的經營規模、提升效益。此舉措，與公司現僅12億的市值一比之下；論其前景爆發力，值得積極跟進。

於上月底，公司宣布向其全資附屬公司廣東省汽車運輸集團有限公司（「汽運集團」）增資，金額為3億元（人民幣，下同），藉此優化其資本結構，提升資產信用水平。此前，汽運集團已完成了肇慶、陽江、河源、清遠、韶關、汕尾等區域的道路運輸資源整合。

粵運今次出手，明顯續為強化其核心業務再加把勁；優化系內公司架構，充分發揮道路運輸業務和物流業務的協同效應。而在較早時間，公司也落實了一系列動作，以求有最佳的協同效應。

在上年11月初，公司成立廣東省小件快遞平

台，聯合廣州、江門、茂名、佛山等地市的道路運輸企業，共同發起設立「廣東小件快遞網絡科技有限公司」，擬利用現有的客運車輛、客運站場、客運班線及高速公路服務區資源，借助「互聯網+」及粵運品牌優勢；以較低的邊際成本及統一的數據網絡平台，構建覆蓋全省各區域150多個三級以上客運站場的物流運輸網絡，推動現有業務轉型升級，提升集團的增長動力。最終目標，是在2018年構建成「互聯網+商貿流通」的線上到線下（O2O）運營體系。

另一方面，粵運亦在稍後時間，以5773萬元購得母企位處深汕高速公路的重要服務區資產，包括土地及附屬建築物及管道等。類似動作估計新年陸續有來。

配合踏入「十三五」，國企重組必更急更巨。從一切動作，已可得知粵運背靠母企廣東省交通集團，正逐步整合廣東省內的公共交通客運系統。

當你計及廣東省的市場規模，再把公司與冠忠巴士（00306）等的公共客運企業去聯想。粵運的股價，在現基數仍低情況下，確有着巨大成長空間。

