



沈金

# 沽壓沉重開局失利

二〇一六年港股首個交易日，開了個「滿場黑」。恒指由頭跌到尾而無反彈。最低時，恒指報二一二七，跌六八七點，收市為二一三七，跌五八七點。跌幅百分之二點六八。全日總成交七百三十八億元，主要是拋售壓力大而促成的交投增加所致。

內地深滬股市重創百分之六至八，以及美歐股市疲軟，乃造成昨日港股大幅劈價的主因。內地市首創熔断機制，如何運作，惹人關注。總之，新的一年開局認真「麻麻地」，對投資者而言，自不免有「落筆打三更」之嘆！

昨日的收市指數，乃去年十二月十五日收二一二七四點之後最低，而距去年中段最低點二一〇一〇尚有三一七點之遙，此為重要的防線，若守不住，將創出二年新低。

一月期指昨收二一一二三，急挫七八七點，低水二〇四點，似乎好友已撐不住，在現貨市場收市後即「引刀成一快」。以此觀之，今日大市的沽壓仍然會加大，好友要小心應付也！

新世界停牌，其附屬新世界中國也停牌。市場估計乃重提新世界收購新世界中國之議。上次功敗垂成，今

次應該會進取一點吧，以時間拿捏，正值低潮，當對其收購有助。旗下另一公司綜合環保集團（00923），昨提技術性收購，周大福出價每股一角五仙八，只比去年最低價一角五仙二高出少許，而每股資產淨值達二角五仙，這樣的出價自然欠缺吸引及誠意，昨日所見，該股已升上一角八仙半，遠高於收購價，相信周大福成功收購機會甚低，反正是條例規定的技術性收購，不得不如此。至於綜合環保集團能否借機炒一炒，則要看市場氣候和幕後意向了。昨日所見，似乎有些味道。

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

昨日，下挫百分之五的恒指成份股有：神華、華潤電力、東亞、利豐、中海外、聯想、麗麗、平保、中人壽等，可見沽壓之重。地產股中，長實率先跌破重組上市來低價，收四十九元二角半，較前低價低八角。

## 大行分析

### 濠賭股今年有望跑贏大市

瑞信發表報告指，澳門去年12月博彩毛收入（GGR）按年跌21%，至183億澳門元（11月按年跌32.3%）。該行認為行業有數項正面消息，包括上月GGR按年跌幅收窄、日均收益改善、第四季中場GGR按季續見改善。

展望今年1月份，預期澳門博彩收入按年跌22%至24%，日均收益介乎5.8億至6億澳門元。

自去年6月以來，經幸運因素調整的日均博彩收入徘徊在約5.5億至6億澳門元，意味基本穩定，認為濠賭股今年有望跑贏大市，首選股份為銀娛（00027）。

摩根大通報告指，澳門去年12月博彩毛收入按月升12%，表現優於市場普遍預期。12月GGR的按年跌幅較11月份有所收窄（11月GGR按年跌32%），是去年全年GGR按年跌幅最少的一個月。

該行估計，12月份貴賓廳GGR按年跌33%至35%；中場的GGR按年則微跌4%—6%，意味較11月份中場GGR按年跌17%；以及去年首十一個月按年跌逾20%的情況，出現大幅改善。

該行相信，澳門濠賭股的風險回報比率仍吸引，因需求回穩，加上市場預期低及估值合宜。該行對今年澳門賭業股持「謹慎樂觀」看法，首選股份與瑞信相同，亦同樣是銀娛。

銀娛昨日收報24.4元，輕微下跌五仙。

## 銀河娛樂(00027)



金山軟件 (03888)  
橙天嘉禾 (01132)  
美聯集團 (01200)



▲二〇一六年港股首個交易日，開了個「滿場黑」。恒指由頭跌到尾而無反彈。最低時，恒指報二一二七，跌六八七點。上圖所見，恒指於下午三時四十四分下跌點數是六〇〇點 路透社

## 橙天嘉禾有望繼續走高

AMTD證券及資產管理業務總經理 連敬涵



橙天嘉禾（01132）主要在香、內地、台灣及新加坡經營電影院，截至2015年上半年，集團在四個地區合共營運93家影城，銀幕總數為690塊。期內入場觀眾接近2700萬人次，票房總收入達14.36億元，兩者分別同比上升35%及25%。

其中，內地業務的增長速度最快，入場觀眾由14年上半年的760萬人次，增加至15年上半年的1200萬人次，增幅達到58%；票房總收入亦上升52%至4.07億元人民幣，成為集團主要增長動力。集團未來將積極拓展內地業務，去年九月份收購山東濟寧悅影影院，相信有助於擴張內地影院網絡。

集團股價近月在0.6元至0.7元區間上落，12月底出現突破，收復10天、20天及50天線，周一在大市急

跌之下仍可守住50天線約0.62元水平，後市有望繼續走高。建議於0.65元買入，目標0.75元，跌破0.57元止蝕。（筆者未持有此股）

## 橙天嘉禾(01132)



## 股壇魔術師

昨天受到內地股市大跌近7%拖累，港股亦急跌了2.8%，不過，在大跌市中能夠表現堅挺者，顯示該些股份有一定購買力或沽壓不大，例如美聯集團（01200）只微跌0.01元或0.3%，但讀者或會奇怪，本地樓市成交處於冰封期，行業無好消息，什麼支持美聯的表現。雖然行業無好消息，但競爭對手出現壞消息，相對有利美聯。

香港樓市曾多次經歷挫折，但以這次的冰封情況最嚴重，甚至更甚於「沙士」時期，主因就是辣招的重重圍困，令成交嚴重萎縮，代理行業也面對前所未見的衝擊，不斷有小型代理行面臨倒閉或收縮業務。

## 美聯受惠競爭對手受挫

高飛

本地大行擁有強大數據分析，經營時往往可早作部署，適應市況變化，如早在去年中「自由行」效應減退時，兩大龍頭大行已預見市道不景，開始着手調整經營策略，由加快擴充改為按地區靈活調配資源，另一方面仍為暢旺的新盤部署。這就是大行的優勢，對市況掌握更透徹，策略應變更快。

競爭對手方面，剛於去年從內地來港高調開業的Q房網可說是其中之一。Q房網面對如此市況，也終於面對現實，近日會見傳媒時，承認放緩擴充步伐，將今年開分行數目由原本的50間大幅降至38間。

行內人士認為，該行內部可能對業務前景的估計更加悲觀，收縮減行削成本亦有可能發生。另外，由今年起，Q房網的新金發放日期由月底改至下月的五日，雖然公司表示是因應會計安排，但行內人士認為是延遲發薪改善現金流。

去年3月11日，世聯行及其合作夥伴與Q房網簽署了《投資協議書》，擬投資4.2億元人民幣收購Q房網15%的股權。但昨天（1月4日）世聯行公告稱，公司決定終止收購Q房網15%的股權，各方於2015年12月31日簽署了終止投資的《協議書》，Q房網將於2016年5月31日向公司返還訂金5000萬元人民幣，並支付期間利息費用。

## 東亞銀行大跌

羅星



2016年首個交易日，全球股市無運行，沙特處死什葉派教士激起示威巨浪，中東教派衝突一觸即發，環球經濟與金融雪上加霜，新興市場首當其衝，股匯面臨新一輪走資潮。在岸與離岸人民幣兌美元昨日分別急挫百分之零點六與零點九，拖累內地滬深A股昨日暴跌百分之七至八，熔断機制並非跌市元兇。如果沒有熔断機制，A股單日跌幅可能更大。港股昨日沽壓沉重，全日下跌百分之二點六八，以二一三七收市，下挫五八七點，而國企指數則跌百分之三點六，以九三一收市，下跌三四一點，全日成交金額有七百三十多億元。

東亞銀行（00023）昨日大跌一元五角，以二十七元三角五仙收市，市場憂慮本港經濟轉壞，拖累銀行資產質素惡化。

## 港燈今年派息料減少3%



瑞銀發表研究報告將港燈（02638）評級，由「中性」降至「沽售」，目標價維持5.2元，認為公司過去12個月股價上升30%，跑贏MSCI香港指數及其他公用股同業分別33%及23%，相信投資者未有完全反映其6.2%股息率，瑞銀預期港燈自2019年起將削減派息，同時亦受美國加息影響。瑞銀指，港燈之派息將變得波動，因公司的派息政策是將其自由現金流100%派出，故香港電力需求降低、燃料價格改變、電價調整及資本開支變動，都將影響派息數字。去年上半年因煤價下跌及電力銷售強勁，故派息按年增21%，該行亦上調去年全年派息率預期；惟今年因需求下降及電價下跌，但相信部分能夠被燃料價格下跌抵銷，料派息將減少3%。

## 瑞聲主要產品受惠美元升值



摩根士丹利將瑞聲科技（02018）2016至2017年每股盈利預期上調3.6%及5%，以反映射頻機械解決方案和音箱有更高的平均價格預期，新預期反映每年的盈利增長達26%及22%，目標價相應由62元上調至65元，維持「增持」評級。該行認為，市場已過分憂慮iPhone 6s銷情風險，忽略了美元升值將有利公司多數主要產品。

該行預期，公司2016年射頻機械解決方案、觸感設備及動態組件的銷量增長分別為113%、19%及14%，主要受惠於較豐厚的平均價格及銷量溫和變動。

該行相信，公司此三條非聲學組件生產線在明年的銷售貢獻首次達22%至28%，而且平均毛利率在50%，這成功的產品轉型，值得作為重點因素。

該行指出，目前所有一線手機生產商都有提升組件的需求，射頻機械解決方案會令公司在衆供應商中脫穎而出，吸引內地代工企業的外包訂單，同時有利其音箱產品的搭銷。該行又認為，一線手機客戶希望提升防水功能及

提升組件質量，均有利公司重奪市佔率。

### 聯想短線料跑贏大市

摩根士丹利發表報告，預期聯想集團（00992）短期股價可跑贏大市，因在削減營運開支後，手機業務有望於第三季轉盈，惟關鍵在於表現能否持續，目前維持「與大市同步」評級，調整2016至2018年每股盈利測-57%、+8%、0%，目標價由7.5元下調至7.2元。

該行估計，即使在智能手機業務跑贏同業及獲利的理想情況下，集團需要至少16年時間才可還清收購摩托羅拉的費用共29億美元，相信集團難以複製TCL當年收購Alcatel的成功模式。

大摩表示，雖然集團個人電腦市場份額正在增加，惟不代表業務有所增長，因整體市場正在萎縮，集團個人電腦銷售連續三季下跌，利潤見頂，預期今年電腦稅前盈利按年下跌10%，並料跌勢持續。

此外，該行指，集團企業業務第二財季銷售按年持平，扭轉跌勢，惟增長主要來自內地較低利潤的數據中心及伺服器，較高利潤業務增長則未如理想。

## 瑞聲科技(02018)



## 聯想集團(00992)

