

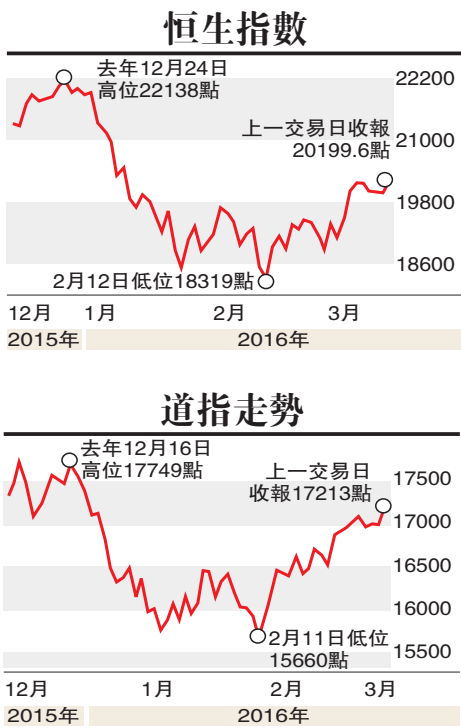
窺測短期去留



頭牌手記

沈金

上周股市四跌一升，恒指在二〇〇〇〇關上下爭持，最終憑周五的反撲，收復四日下跌的全部失地，還升突了二十三點，收報二〇一九九，是今年二月八日收二〇四五三點之後最高的收市指數。



在二月八日以來，恒指一共有五次收於二〇〇〇〇點之上，分別為三月二日的二〇〇〇三點，三月四日的二〇一七六點，三月七日的二〇一五九點，三月八日的二〇〇一一點及三月十一日的二〇一九九點。這五次「高收」，均在三月之內，但卻甚少連串起來，換言之，其態勢是甫上這個關口很快就被回吐所推低。二〇〇〇〇點是否已成為好友的「魔咒」？很快會有答案。

我頭牌當然希望今日能企穩在二〇一〇〇關之上，並作更大的推進。有人總結了過去的走勢，認為本周應該是突破性上升的時候，原因是外圍股市均高收，表現強勁，尤其是美股道指，上周五更大升逾二〇〇點，以港股習慣於跟美股的走勢，如無其他不利消息影響，今日高開的機會甚大。

不過，對於目前只有六〇〇餘億

元的成交，我始終覺得不夠，成交額不足，代表缺乏新資金入市，因而會壓抑了能量的爆發，搞來搞去亦只是「塘水滾塘魚」而已。

為此，我頭牌對後市有兩個預測。一是最好的，即一舉升越二〇四〇〇至二〇五〇〇的阻力區，直達二〇八〇〇甚至更高。如屬這種走勢，雖不能說「一天光晒」，也起碼可以解決那種惱人的「陰霾天氣」。往後，恒指更上一個新台階，可以預期。

另一個走勢是：挑戰二〇四〇〇至二〇五〇〇不果，又再遭到回吐的壓力。這方面亦分兩種去留：一是能守住二〇〇〇〇關，並多做數天，展示這個關口已可穩守。這種走勢也不賴。另一種就差了，破二〇〇〇〇關，又重回一九八〇〇點再作整固。

自然，即使是最差的一種，在一九八〇〇水平再買，也沒有什麼大不了吧！



▲市場預計，港股本周應突破性的上升，因外圍股市均高收，表現強勁

路透社

心水股

騰訊控股 (00700)
浩沙國際 (02200)
中國飛機租賃 (01848)

健康風吹熱運動板塊

聚焦中環 凱峰

隨著歐美股市下跌，美股微升，亞太區股市整體偏軟，投資者態度轉趨審慎。中國經濟增速放緩，傳統產業的市場環境無疑備受挑戰，然而因「十三五」規劃的發表，「健康中國」獲升為國家戰略，成為相關規劃的一大亮點。加上健康風氣漸漸流行，健身運動日益成為一種時尚，這無疑將為運動健康產業帶來一番新氣象。

中國最近就相關部門目前已啓動《健康中國建設規劃（2016-2020年）》編制工作，預料於今年內發布並實施。受利好政策推動，中國政府對全民健身的推廣和對健康產業的支持令該產業發展提速。近期剛剛公布完年度業績的浩沙國際（02200），公司於回顧期內，集團營業額為11.78億元（人民幣，下

同），毛利率達到約51%。集團瑜伽健身服飾、水運動服飾、運動內衣三條產品線營業收入分別為4.37億元、5.47億元和1.93億元。其中，健身服飾、水運動服飾比去年同期分別增長11.4%、6.3%，處於業界前列。

目前，中國運動健康產業正處於蓬勃發展的階段，潛在可觀發展空間。除了國策利好外，還有不少利好因素吹熱健康產業發展板塊。國家發展方面，中國城市化進程配合國策推進運動場館建設；而消費者方面，他們日漸對產品和服務的專業化、個性化需求有所提升，希望能夠追求健康的生活方式。與此同時，今年奧運會的召開，相信亦將再度刺激運動用品發展和銷售。消費市場權威調查機構歐睿國際（Euromonitor）預期，到2020年中國的運動服裝市場將超越奢侈品市場，每年將有兩位數增長至2808億元，筆者認為運動健康產業的熱潮應該能夠長時間持續下去。

中國飛機租賃趁勢起航

股戰場 黃子祥

市況稍為好轉，具質素公司迅即乘勢排隊上市。據證券時報報道，中國銀行擬將全資附屬公司中銀航空租賃私人有限公司分拆，並於主板上市。論公司規模，公司已居亞洲第一、世界第四大的飛機租賃公司。據中銀航空租賃年報顯示，截至2015年末，其淨利為3.43億美元，資產總計124.74億美元。

巨企登陸在即，對已上市同業必帶來刺激。而在之前大市劣況下，相關企業股價也跟隨調整，變得更為合理。中國飛機租賃（01848）現以約13倍市盈率及2.5倍市帳率交投，乘勢起飛機會高。公司近月續獲多家銀行支持，規模正不斷擴大。其剛獲得中國進出口銀行交通運輸融資4100萬美元信貸，支持集團為印度航空租賃引進1架A320飛機。而於上月，中國飛機租賃就資產變現及債券發行（包括就最多15架飛機的出售飛機租賃應收帳款）與建設銀行訂立戰略合作框架協議，為期兩年。透過此協議，公司將可獲得建設銀行的優先融資服務。建行已對集團美元計價的飛機租賃應收帳款變現項目，設計多元化的結構產品，以協助集團降低資產變現產品的綜合成本。類似的安排，將令公司整體營運得以進一步優化。

飛機租賃為全球航空供應鏈中一個重要組成部分。其擁有長期租賃合約組合，因而業務能擁有定期、可預測的現金流，能見度相對高。而製造商和運營

商則容易受到短期需求及不同成本組成（如油價）大幅波動的影響。故此，飛機租賃已為投資航空產業其中最受歡迎類別。連李嘉誠旗艦長和（00001），近年也在此業務投資上表現相當積極。另外，中國將為未來20年航空交通及飛機的主要增長市場之一。推動增長的主要因素包括強勁經濟增長、中產人口日益增加、旅遊需求上升及發展新機場。預計由2014年至2016年，中國租賃商用飛機的總數將遞增262架飛機至1061架飛機。在上述綜合因素下，中國飛機租賃確仍具很大成長空間。更重要的是，經營風險也不高。

中國飛機租賃現市值僅約44億港元，相信會逐漸受益於中銀航空租賃上市臨近，重拾市場關注度而取回較合理估值。或許，公司已預視一切利好變化，在年內開局於購置飛機上非常積極，誓要來大平反。在一月期間，已購置共四架飛機。而於差不多時間，也分別交付了飛機給四川航空和澳門航空。業務流轉不斷加快，中國飛機租賃確值得留意。



▲李嘉誠旗艦長和近年也在飛機租賃業務投資上表現相當積極 資料圖片

以債換股

智在必得 信誠證券聯席董事 張智威

三月份的天氣乍暖還寒，與股市走勢一樣飄忽，似牛非牛、像熊非熊。那邊歐洲中央銀行三日召開例行貨幣政策會議，決定下調歐元區隔夜存款利率10個基點至負0.3%，維持主導利率和隔夜貸款利率在0.05%和0.30%不變，這是歐洲央行2014年9月份以來首次調整利率。換言之，放水的寬政策又再開始。

另一方面，中銀監指，去年第四季內地商業銀行不良貸款餘額，較上一季末增881億元人民幣，高達1.27萬億元；不良貸款率按季增0.86%至1.67%。面對如此險峻的形勢，加上國家經濟下滑有機會令內銀不良貸款再進一步攀升

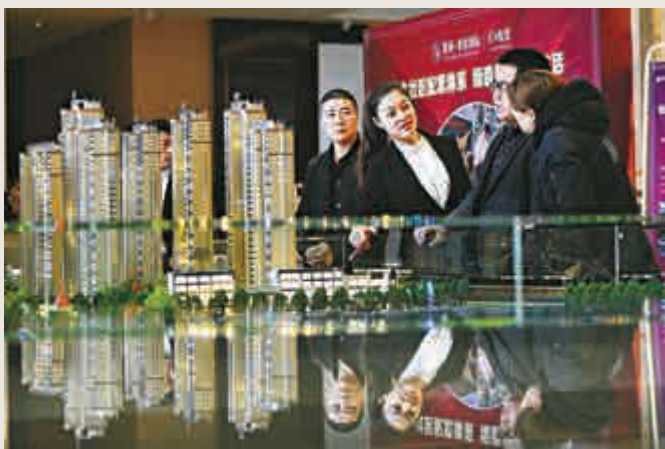
有利有弊

，人民銀行有一新政，就是讓內地商業銀行將企業不良貸款以債換股。

此政策實在有利有弊，首先，銀行面對着未能收回的貸款，早已要為其作壞帳撥備，現上市公司向債權銀行發股抵債，即使股價已經十分低殘，但也聊勝於無。但另一方面，銀行的身份有變，由原本的債權人變為股東，對於面臨破產的企業，在追討欠款時的位置截然不同。

政策公布當日內銀股價並未因着有關消息而出現大幅波動，反映有關措施屬中性，未對銀行業務造成巨大衝擊。

最後，中央政府對近日內地樓市過熱有所反應，會收緊有關首付貸的借貸服務，但相信對樓市不會造成打擊，一些適度的微調，反而對樓市健康發展更有幫助。



◀分析認為，中央政府對近日內地樓市過熱有所反應，會收緊有關首付貸的借貸服務，但相信對樓市不會造成打擊 中新社

油價金價料走强

商品動向 國泰君安研究部分析員 徐惠芳

上周末外匯市場異常波動，加拿大央行維持利率不變，符合預期，但新西蘭則出乎預期減息，歐洲央行更推出大規模量寬措施，匯市、商品市場風起雲湧。本周同樣有日本央行、美聯儲、瑞士央行及英倫銀行議息。

此外，周一中國政協十二屆四次會議閉幕，周二美國將公布2月生產者物價指數和零售銷售數據，澳洲聯儲將公布貨幣政策會議記錄。新西蘭聯儲主席惠勒將在奧克蘭發表講話。周三英國將公布失業率數據，美國公布CPI數據。全國人大會議閉幕會李克強總理講話，各項消息是環保投資者焦點。

上周末新西蘭央行將利率自2.5厘下調至2.25厘。紐儲行指，獲進一步寬鬆利率政策。上周末歐洲央行全面減息，將主要再融資利率從0.05%下調至0%

，購買規模QE由600億歐元增加至800億歐元等，但央行暗示不會再推量寬。美元指數回軟至96.40，上方阻力97.40、97.95。市場觀望3月16日美聯儲議息，利率期貨顯示，7、9月美國加息的機會才達四成。美元下挫，商品價格反彈。

截至3月11日，全球最大黃金交易所基金（SPDR GOLD ETF）的黃金持倉量為2568.12萬盎司，按日不變。金價一度升穿每盎司1270美元，趨勢走強，下方支援1250、1235美元。

紐約期油價格則反彈至迫近每桶39.00美元，趨勢仍稍強，下方支持37.35、35.45、32.60美元。

國際銅業研究組織（ICSG）公布，全球精煉銅市場2016年料將維持平衡，去年10月預測供應過剩17.5萬噸，估計今年銅市出現5.6萬噸短缺，2017年則有二萬噸過剩。倫敦銅（LME）價格自每噸5000美元左右下挫，上方阻力5240美元，下方支持4790、4680、4590美元。

周四公布業績 騰訊伺機買入

投資森林 英皇證券研究部分析員 林茂森

騰訊控股（00700）將於本周四（3月17日）公布業績。集團為內地社交媒體一哥，根據集團去年第三季度業績，看到集團在社交媒體持續發展。QQ月活躍帳戶按年增長4.9%至8.6億；微信及WeChat的合併月活躍帳戶按年增長39%至6.5億。以13億中國人來看，比例誇張。

在強大的社交平台支持下，騰訊可像FACEBOOK般拉近客戶與用戶之間距離，利用其本身平台作推廣。集團去年第三季網絡廣告業務收入按年增長102%至49.4億人民幣，主要受移動端社交網絡效果廣告及來自視頻及新聞基於移動平台的廣告所推動。第三季純利亦按年增長32%至74.5億人民幣，維持高增長。

綜觀恒指50隻藍籌股，特別是權重藍籌股中，騰訊表現較其他強。在恒指及歐美股市最近表現偏強下，騰訊有機會帶領恒指，領頭重上21000。集團本周公布全年業績便是一個推動股價向上的機會。建議投資者現買入，在內地互聯網發展未見放慢的情況下，可一直持有，目標價165元，止蝕價140元。

另外，上周四，歐洲央行突然「發大絕」，推出多項新措施，希望能拯救歐洲經濟。

上述措施包括將存款利率從負0.3%下調至負0.4%；每月資產購買規模從600億歐元提高至800億歐元；將歐元區非銀行機構發行的投資級歐元債券納入資產購買範圍。本周將有美國及日本央行舉行議息會議，市場暫不認為兩家央行將有新動作。

若從另一方向來看，現時全球央行，無論是已發展國家，還是發展中國家，自美聯儲2009年推出第一次量寬（QE）後，都太倚重央行層面政策來刺激經濟。惟這類逆周期措施對經濟刺激程度有限，並且效力有每況愈下情況出現。

記性好的讀者應該記得，早幾星期前，G20會議提及單靠貨幣政策不能實現平衡增長，各國同時要進一步加強結構性改革。歐央行發出這一波的大絕，是否證明G20不過橡皮圖章？

