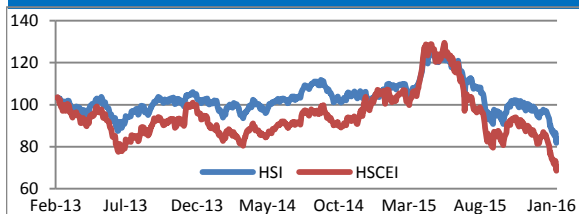


每日圖表

Chart of the Day



恒生指數對比國企指數日線圖

亞洲地區主要指數	上日	變化	變幅
香港恒生指數	18,542.15	(344.15)	-1.82%
恒生中國企業指數	7,835.64	(179.80)	-2.24%
上海深圳300指數	3,081.35	(93.03)	-2.93%
上海證交所綜合指數	2,880.48	(96.21)	-3.23%
日經225指數	16,017.26	(398.93)	-2.43%

美國主要指數	上日	變化	變幅
道瓊工業指數	15,882.68	115.94	0.74%
標準普爾500指數	1,868.99	9.66	0.52%
納斯達克綜合指數	4,472.06	0.37	0.01%

歐洲地區主要指數	上日	變化	變幅
富時100指數	5,773.79	100.21	1.77%
法國CAC40指數	4,206.40	81.45	1.97%
德國法蘭克福DAX指數	9,574.16	182.52	1.94%

表現最佳恆指成份股	上日	變化	變幅
國泰航空	12.50	0.44	3.65%
百麗	5.01	0.05	1.01%
中國石化	3.91	0.03	0.77%
恆安國際	66.00	0.20	0.30%
中國神華	10.34	0.02	0.19%

表現最差恆指成份股	上日	變化	變幅
華潤啤酒	12.54	(2.06)	-14.11%
恆基地產	37.70	(2.45)	-6.10%
中國海外發展	20.65	(1.05)	-4.84%
長實地產	39.50	(2.00)	-4.82%
新世界發展	6.32	(0.29)	-4.39%

大宗商品	上日	變化	變幅
紐約期油	29.53	2.98	11.22%
布蘭特期油	29.25	1.37	4.91%
LME三個月期銅	4,430.00	71.00	1.63%
黃金現貨	1,101.24	0.31	0.03%
白銀現貨	14.10	(0.06)	-0.41%

外匯	開市	最高	最低	收市	變化(點子)
人民幣	6.5782	6.5804	6.5782	6.5800	16
美元/港元	7.8177	7.8243	7.8075	7.8182	5
美匯指數	99.2120	99.7990	98.9090	99.0560	(3)
歐元	1.0890	1.0921	1.0778	1.0874	(16)
日圓	116.9400	117.8100	116.4700	117.7000	76
英鎊	1.4192	1.4249	1.4080	1.4221	29
瑞郎	1.0043	1.0147	1.0013	1.0075	32
澳元	0.6908	0.7018	0.6876	0.6999	91
紐元	0.6430	0.6559	0.6411	0.6530	100
加元	1.4504	1.4541	1.4228	1.4266	(238)

2016年1月22日, 星期五

因為港匯昨早一度回升至7.81水平，而且美股前晚交易尾段跌幅大幅收窄，恆生指數早段曾經升超過350點，但於中午前升幅已大幅收窄。下午更因A股指數普遍跌逾3%而轉為倒跌。恆指全天收報18542點，下跌344點，或1.8%，續創3年半低位。成交增加至964億元。至於國指表現更弱，收報7835點，下跌179點，或2.2%，為6年低位。

有很多投資者都在問，這次跌市甚麼時候才見底，或者是找到支持位？我們認為，現時環球投資者信心依然疲弱，對油價，匯率，中國經濟狀況等因素都持一個悲觀的看法，所以港股與A股預計會維持一個波動狀態。但我們也同意港股已出現超賣的情況，而估值已到達接近不合理水平。以恆指為例，現時市盈率為8.2x，為除了2008年底金融海嘯時，十年以來之最低水平。從市賬率看，昨天恆指已跌穿賬面值之18844點，即是市賬率現已低於1x。現價之0.98x市賬率，為1998年亞洲金融風暴以來最低，當時市賬率最低約為0.93x。港股其他多次低潮，包括2003年沙士，2008年金融海嘯，以及2011年歐債危機，市賬率分別約為1.25x，1.1x，1.15x。換言之，恆指現時按市賬率估值已經反映市場過份悲觀。我們雖然同意現時環球經濟情況是充滿挑戰，但並不認為現況比金融海嘯時惡劣，更不認為恆指估值應該低於賬面值。我們維持恆指底端預測是基於十年平均市盈率兩標準差以下的18300點，與現價距離不足300點。除非環球市況比現時急速下滑，否則於這水平已可以開始合理地長線趁低吸納。國指方面，現時估值分別為5.9x市盈率與0.92x市賬率，相對恆指估值更低殘，也是比2008年金融海嘯時6.0x市盈率與0.98x更差之十年低位。

總括來說，我們從2015年底一直都看淡港股與A股，但經過2016年初之大規模回調後，我們認為港股（包括H股）估值已差不多到達最悲觀水平。雖然能促成短期比較大型反彈之利好因素暫時欠奉，但我們建議長線投資者可以準備開始部署重新進場，並吸納個別板塊以及低估值優質股份。我們偏好的投資主題包括業務穩定/具高息股份，以及TMT，新能源，醫療服務，中端消費品板塊。

重要經濟數據公佈

美國

日期	經濟數據	前值	市場預測	結果
1月20日	美國12月消費者物價指數年率	0.50%	0.80%	0.70%
1月20日	美國12月核心消費者物價指數年率	2.0%	2.1%	2.1%
1月21日	美國1月費城聯儲製造業指數	-5.9	-5.7	-3.5

中國

日期	經濟數據	前值	市場預測	結果
1月19日	中國1-12月城鎮固定資產投資年率	10.20%	-	10.0%
1月19日	中國第四季度GDP年率	6.90%	6.90%	6.80%

歐洲

日期	經濟數據	前值	市場預測	結果
1月19日	英國12月消費者物價指數年率	0.1%	0.2%	0.2%
1月19日	英國12月核心消費者物價指數年率	1.2%	1.20%	1.40%
1月20日	英國12月失業率	2.3%	2.3%	2.3%
1月21日	歐元區1月央行邊際貸款利率	0.3%	0.3%	0.3%

財經新聞

Market News

新聞內容

國家發改委等部門正就煤炭去產能徵求意見
行業未來的發展仍以淘汰落後產能、鼓勵國有資產證券化、發展煤電一體化等為主調。

點評

發改委稱2015年前10個月，全國規模以上煤炭企業實現利潤同比下降62%。隨著經濟增長放緩，以及國策趨向推動使用綠色能源，因此對煤炭的需求下降，煤炭企業持續出現產能過剩的問題。我們預期煤炭板塊未來仍以淘汰落後產能為主，行業內將有更多重組兼併的可能。

新聞內容

人民銀行通過大額逆回購，以維持銀行體系流動性
人民銀行對20家金融機構開展中期借貸便(MLF)利操作共3525億元，並通過逆回購及短期流動性調節工具(SLO)以維持銀行體系流動性。

點評

市場早前預期央行在春節前有再次降準的可能，但預期落空，我們維持A股指數普遍還有下調空間的看法。

新聞內容

中國電力(2380.HK)議收購河南電力100%權益
集團發出公告擬收購國家電投旗下河南電力100%權益。收購後將擴大經營規模，權益裝機容量預計將增加約30%。

點評

雖然集團2015年的總發電量雖然同比增加2.98%；同時總售電量亦同比增加3.24%。但我們預期在國策支持使用環保能源的情況下，火電在未來一兩年的使用率會下降，估計消息對集團屬中性。

新聞內容

香港去年12月份整體消費物價微升至2.5%
政府統計處公佈，2015年12月份整體消費物價與一年前同月比較，上升2.5%。2015年全年合計，基本通脹率平均為2.5%。

點評

2015年通脹低於2014年的3.5%，連續第四年回落。

恒生指數成份股

Hang Seng Index Constituents

名稱	昨收	變化	變幅	沽空 (百萬)	沽空占比 (百萬)	市盈率	預測市盈 率	股息率	貨幣	每股盈利	預測每股 盈利	
1 HK	長和	93.20	-0.40	-0.43%	125.97	14.30%	18.60	11.34	3.99%	HKD	23.26	8.22
101 HK	恆隆地產	14.38	-0.64	-4.26%	40.49	30.16%	29.21	11.04	5.04%	HKD	2.61	1.30
1044 HK	恆安國際	66.00	0.20	0.30%	120.20	39.21%	43.52	19.47	3.17%	HKD	3.19	3.39
1088 HK	中國神華	10.34	0.02	0.19%	81.29	38.43%	21.60	7.17	8.91%	CNY	1.95	1.22
11 HK	恒生銀行	121.40	-3.80	-3.04%	307.18	65.02%	12.82	10.32	4.62%	HKD	7.91	11.77
1109 HK	華潤置地	17.00	-0.58	-3.30%	11.99	3.41%	22.53	8.11	2.84%	HKD	2.52	2.10
1113 HK	長實地產	39.50	-2.00	-4.82%	54.88	9.10%	16.40	9.40	0.88%	HKD	N.A.	4.20
12 HK	恆基地產	37.70	-2.45	-6.10%	155.97	54.41%	33.70	12.26	2.75%	HKD	5.11	3.07
1299 HK	友邦保險	40.35	-0.05	-0.12%	333.38	22.95%	20.23	17.10	1.27%	USD	0.29	0.30
135 HK	昆侖能源	5.16	-0.01	-0.19%	20.84	23.02%	43.40	10.49	3.81%	HKD	0.70	0.49
1398 HK	工商銀行	3.86	-0.06	-1.53%	141.82	9.07%	12.29	4.19	8.07%	CNY	0.78	0.78
144 HK	招商局國際	20.30	-0.50	-2.40%	8.32	11.77%	30.13	11.48	3.78%	HKD	1.59	1.77
151 HK	中國旺旺	4.90	-0.05	-1.01%	70.05	23.82%	21.04	13.64	2.88%	USD	0.05	0.05
16 HK	新鴻基地產	81.30	-1.60	-1.93%	344.51	42.14%	16.21	9.38	4.13%	HKD	11.09	8.66
17 HK	新世界發展	6.32	-0.29	-4.39%	73.45	26.48%	2.91	8.07	6.48%	HKD	2.17	0.78
1880 HK	百麗	5.01	0.05	1.01%	24.03	23.49%	36.51	7.39	8.48%	CNY	0.58	0.57
19 HK	太古股份公司	70.35	-2.75	-3.76%	29.81	15.78%	22.46	10.10	5.56%	HKD	7.36	6.97
1928 HK	金沙中國有限公司	20.90	-0.80	-3.69%	72.50	12.25%	4.41	14.62	9.21%	USD	0.32	0.18
2 HK	中電控股	62.45	-0.05	-0.08%	53.56	22.33%	4.92	14.32	4.25%	HKD	4.44	4.36
23 HK	東亞銀行	21.55	-0.75	-3.36%	45.10	40.49%	42.88	9.62	4.83%	HKD	2.72	2.24
2318 HK	中國平安	33.55	-1.50	-4.28%	456.63	19.65%	12.44	9.08	1.54%	CNY	2.47	3.11
2319 HK	蒙牛乳業	10.86	-0.34	-3.04%	48.40	33.73%	3.77	14.18	1.59%	CNY	0.61	0.65
2388 HK	中銀香港	19.42	-0.48	-2.41%	126.96	36.54%	52.03	7.98	5.76%	HKD	2.32	2.44
2628 HK	中國人壽	19.00	-0.52	-2.66%	196.13	11.81%	7.98	10.32	2.57%	CNY	1.14	1.55
267 HK	中信股份	10.72	-0.12	-1.11%	44.98	21.56%	16.31	5.08	2.80%	HKD	1.60	2.11
27 HK	銀河娛樂	20.10	-0.55	-2.66%	106.13	30.19%	20.52	15.72	N.A.	HKD	2.44	1.28
291 HK	華潤啤酒	12.54	-2.06	-14.11%	76.43	25.80%	13.08	31.51	1.33%	HKD	-0.07	0.40
293 HK	國泰航空	12.50	0.44	3.65%	45.20	39.04%	30.15	8.29	4.15%	HKD	0.80	1.51
3 HK	香港中華煤氣	13.42	-0.58	-4.14%	151.19	48.63%	48.02	20.52	2.42%	HKD	0.61	0.65
322 HK	康師傅控股	8.89	-0.29	-3.16%	43.53	36.82%	20.18	16.99	3.08%	USD	0.07	0.07
3328 HK	交通銀行	4.54	-0.05	-1.09%	51.44	23.00%	12.29	4.33	7.37%	CNY	0.89	0.88
386 HK	中國石化	3.91	0.03	0.77%	95.95	13.67%	9.55	11.28	6.14%	CNY	0.41	0.29
388 HK	香港交易所	162.50	-5.60	-3.33%	383.92	19.53%	11.36	23.88	3.18%	HKD	4.44	6.81
3988 HK	中國銀行	2.93	-0.05	-1.68%	153.26	11.38%	10.67	4.25	8.07%	CNY	0.61	0.58
4 HK	九龍倉集團	35.55	-0.90	-2.47%	110.02	37.63%	10.58	9.37	5.09%	HKD	11.86	3.80
494 HK	利豐	4.30	-0.09	-2.05%	35.89	31.18%	12.73	11.97	7.91%	USD	0.05	0.05
5 HK	匯豐控股	51.90	-1.25	-2.35%	591.37	22.73%	18.94	8.15	7.46%	USD	0.69	0.82
6 HK	電能實業	66.20	-0.85	-1.27%	25.71	11.15%	4.96	18.16	4.06%	HKD	28.58	3.65
66 HK	港鐵公司	34.40	-1.10	-3.10%	287.54	52.36%	21.61	18.68	2.99%	HKD	2.69	1.84
688 HK	中國海外發展	20.65	-1.05	-4.84%	189.83	20.85%	28.05	6.50	2.55%	HKD	3.39	3.18
700 HK	騰訊控股	133.10	-2.30	-1.70%	1,203.00	28.96%	24.33	33.74	0.27%	CNY	2.58	3.32
762 HK	中國聯通	8.00	-0.12	-1.48%	66.07	13.61%	19.17	13.18	3.00%	CNY	0.51	0.51
823 HK	領展房產基金	42.60	-0.40	-0.93%	118.65	36.69%	9.59	21.04	4.37%	HKD	11.83	2.03
83 HK	信和置業	9.61	-0.10	-1.03%	29.87	29.92%	1.21	10.42	4.96%	HKD	1.55	0.92
836 HK	華潤電力	12.44	-0.38	-2.96%	5.15	3.72%	29.14	4.53	6.15%	HKD	1.94	2.75
857 HK	中國石油	4.18	-0.05	-1.18%	68.37	16.95%	5.80	14.43	4.52%	CNY	0.59	0.24
883 HK	中國海洋石油	6.42	-0.16	-2.43%	223.94	19.34%	11.44	13.03	8.35%	CNY	1.35	0.42
939 HK	建設銀行	4.49	-0.09	-1.97%	130.33	7.19%	5.79	4.11	8.26%	CNY	0.91	0.92
941 HK	中國移動	80.00	0.00	0.00%	226.58	11.40%	7.44	11.97	3.55%	CNY	5.38	5.63
992 HK	聯想集團	6.36	-0.18	-2.75%	86.65	42.32%	11.94	7.75	4.06%	USD	0.08	0.11

股份點評

Stock Commentary

環球投資策略 / 研究部

880.HK 澳博控股

現價：HK\$4.49

目標價：HK\$3.85

點評

海通國際研究部給予沽售評級。目標價HK\$3.85，存在約14%的下跌空間。集團路氹項目要等待至2017年下半年才開幕，有機會損失市場分額。此外，五個獨立的賭場娛樂城將於2016年在路氹開業，使競爭更激烈。我們預期集團暫時沒有具體的計劃以驅使業務增長，業務仍然處於低迷的時間。

連結參考

海通國際	http://www.htisec.com/
美國聯邦儲備局	http://federalreserve.gov/
歐洲中央銀行	http://www.ecb.int/home/html/index.en.html
英倫銀行	http://www.bankofengland.co.uk/
瑞士國家中央銀行	http://www.snb.ch/
日本中央銀行	http://www.boj.or.jp/en/
澳洲聯邦儲備銀行	http://www.rba.gov.au/
紐西蘭儲備銀行	http://www.rbnz.govt.nz/
加拿大中央銀行	http://bankofcanada.ca/
人民銀行	http://www.pbc.gov.cn/

免責聲明及利益衝突披露

本檔有關證券及外匯之內容由從事證券及期貨條例(Cap.571)中第一類(證券交易),第三類(杠杆式外匯交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團-海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。本檔有關期貨合約之內容由從事證券及期貨條例(Cap.571)中第二類(期貨合約交易)及第五類(就期貨合約提供意見)受規管活動之持牌法團-海通國際期貨有限公司(“海通國際期貨”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據海通國際證券及海通國際期貨認為可靠之資料來源及以高度誠信來編制,惟海通國際證券及海通國際期貨並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證,亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。

本檔內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。

本檔的作用純粹為提供資訊。本檔不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。

海通國際證券及/或海通國際期貨任何董事, 僱員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接, 間接或相應的損失)。

本檔在未獲海通國際證券及/或海通國際期貨許可前, 不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。撰寫本檔之人士均為根據證券及期貨條例註冊的持牌代表, 此等人士保證, 檔內觀點均準確表達其個人的真正看法。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者, 投資者自己必須作出明智的投資決定。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國以外的其它貨幣, 匯率的改變可能會影響投資。

投資者應當注意, 結構性產品及其掛鉤資產過往的表現並不保證或預測將來表現, 亦不一定是未來業績的指標。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已, 可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。

謹請注意, 牛熊證設有強制回收機制, 因此有可能提早終止, 在此情況下(i)N類牛熊證投資者會損失于牛熊證的全部投資; 而(ii)R類牛熊證之剩餘價值則可能為零。

證券價格可升可跌, 甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤, 反而可能會招致損失。結構性產品價格可急升亦可急跌, 投資者或會損失所有投資。而結構性產品並無抵押品, 如發行人無力償還或違約, 投資者可能無法收回部份或全部應收款項。買賣期貨合約及期權的損失風險是巨大的。杠杆式外匯及貴金屬買賣的虧損風險可以十分重大。閣下所蒙受的虧損可能超過閣下的最初保證金款額。即使閣下定下備用買賣指示, 例如『止蝕』或『限價』買賣指示, 亦未必可以將虧損局限于閣下原先設想的數額。市場情況可能使這些買賣指示無法執行。閣下可能被要求一接到通知即存入額外的保證金款額。如閣下未能在所訂的時間內提供所需的款額, 閣下的未平倉合約可能會被了結。閣下將要為閣下的戶口所出現的任何逆差負責。

海通國際證券、海通國際期貨及其集團公司及/或其管理人員、董事及僱員可能持有本檔所提及之任何證券之長短倉, 包括相關證券。

此資料並未有披露所提及結構性產品買賣之全部風險以及具體條款。

於投資結構性產品前, 投資者應確保已完全瞭解結構性產品之特性及詳閱基本上市檔及相關補充上市檔中所述之風險因素, 若需要應諮詢專業建議。

於購買結構性產品前, 投資者應確保已完全瞭解潛在風險及收益, 並結合本身的投資目標、經驗、財務及操作資源及其他相關情況, 獨立決定進行此投資是否適宜。因此, 閣下必須仔細考慮, 鑒於自己的財務狀況及投資目標, 有關投資是否適合閣下。