

保利置業完成尋底可捧

紅籌國企 高輪 張怡

國指上周跑贏大市，全周累漲1.4%，當中又以個別電力、水泥、煤炭和汽車等板塊的表現較佳。事實上，華能國電(0902)上周便見走高至7.48元報收，升19.3%，而一線水泥股的海螺水泥(0914)升幅也達12.8%。中資股投資氣氛短期有望改善，相信與中央加大力度撐市有關。上交所日前放寬QFII及RQFII持股限制，境外投資者對單個A股上市公司的持股比例上限，由20%提高到30%。另外，有內房的非公開發行A股申請獲證監會通過，萬科「B轉H」計劃又獲批，市場期待內地房產重組及再融資等機制回復，改善流動性。

上述政策對內地金融及內房股有利。保利置業(0119)上周現先尋底後反彈的走勢，周初曾造出3.28元的年內低位，最後以3.45元報收，因現價仍處年內偏低水平，在內房股走勢轉強下，該股也具造落後潛力。保利置業日前公布截至去年底年度業績顯示，盈利按年增3.3%至27.2億元，每股基本盈利74.74仙，派末期息0.223元。公司於上一年度同期派息0.218元。該股去年業績表現不算突出，但現價市盈率4.73倍，在行業中並不貴，而息率達4.73厘，也具吸引力。

據管理層表示，集團去年帶到今年的單位貨值約140億元，今年再會推出310億元新貨，令今年可售貨量達450億，目標銷售280億，主要是按去化率約60%計算。此外，集團計劃每年新增土地儲備400至600萬平方米，而用於投地上的預算為91億元，工程預計150億元。保利置業公布全年業績顯示，去年資產負債比率按年下降1.5個百分點至70.6%，儘管負債水平並不低，惟集團截至去年底的現金水平123億元，可動用銀行貸款87億元，加上中央新政策有利內房改善流動性。可趁股價反彈初現上車，博反彈目標為上月中旬以來阻力的4.06元，惟失守年內低位支持的3.28元則止蝕。

A中野村購輪可吸納

內地金融新政有利A股反彈，在港掛牌A股ETF應可望受惠，當中安碩A50中國(2823)上周五收報8.26元，也是於上周尋底後反彈。若看好A安碩A50中國後市回升行情，可留意A中野村購輪(25851)。25851上周五以0.091元報收，其於今年10月28日到期，兌換價為7.79元，兌換率為0.1，現時溢價5.33%，引伸波幅26%，實際槓桿5.9倍。此證已為價內輪，現時數據又屬合理，加上交投也算暢旺，故為較可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股反彈之勢有望延續，將有利資金回流中資股。

保利置業

內房流動性可望改善，集團估值偏低，息率仍具吸引，料有利反彈的空間擴大。

目標價：4.06元 止蝕位：3.28元

輪證 動向 中銀國際股票衍生產品部

騰訊反彈 留意兩購輪

騰訊(0700)上周股價反覆受多項消息影響，包括內地人幣暫停二維碼支付及虛擬信用卡，以及阿里巴巴決定不在香港上市對騰訊估值有不利影響，騰訊股價大幅波動，高見580.5元，低見538元，周三收市公布業績略遜預期，周四股價繼續下跌，但周五隨大市急升出現反彈，最高見575.5元，收報572.5元，升2.6%，一周累計則升1.5%。高輪市場方面，於3月14日至3月20日5個交易日，合共近1.5億資金淨流入騰訊購證，為市場資金淨流入最多的相關資產。如果投資者看好騰訊，可留意騰訊認購證(14042)，行使價700元，今年9月到期，為中期價外證，實際槓桿約6倍。如果投資者看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(14067)，行使價500元，今年8月到期，為中期價外證，實際槓桿約5倍。

金山軟件(3888)周四繼續造好，高見33.1元，收報32.1元，再升4.6%，股價連升4日，累計升幅為18%。高輪市場方面，隨著股價上升，於3月14日至3月20日5個交易日，合共逾1,600萬元資金淨流出相關認購證。投資者如果看好金山軟件，可以留意金軟認購證(14421)，行使價36元，今年10月到期，實際槓桿約4倍。

中移動購輪14781值博

中移動(0941)上周在業績公布前股價窄幅上落，周四公布業績，盈利倒退比預期嚴重，股價周四周五均跌3%以上，周五低見63.65元，收報64.5元，逆市下跌3.7%，為周五表現最差恒指成分股，一周累計跌7.2%，一周表現亦為恒指成分股第二差。投資者如果看好中移動，可留意中移動認購證(14781)，行使價74.88元，今年9月到期，為中期價外證，實際槓桿約12倍。

澳門博彩股上周表現遜於大市，銀娛(0027)上周反覆下跌，周一升4%後，連跌4日，周五收報70.25元，跌0.4%，險守70元關口。投資者如果看好銀娛娛樂，可留意銀娛認購證(13275)，行使價83.88元，明年10月到期，為長期價外證，實際槓桿約3倍。

恒指大成交回升選購輪

大市上周亦表現波動，受美國減債及加息憂慮，一度令恒指跌至8個月低位，但周五內地股市受優先股政策刺激急升，港股亦跟隨上升，恒指周五收報21,436點，升254點，一周累計則跌0.5%。周初成交較為疏落，周五成交額大幅上升，周五大市成交金額升至917億元。投資者如果看好後市，可留意恒指認購證(13535)，行使價22,000點，今年9月到期，為中期貼價證，實際槓桿約10倍。如果投資者看淡後市，可留意恒指認沽證(13801)，行使價20,800點，今年8月到期，為中期價外證，實際槓桿約8倍。

股市 縱橫

平保績佳 估值低可跟進

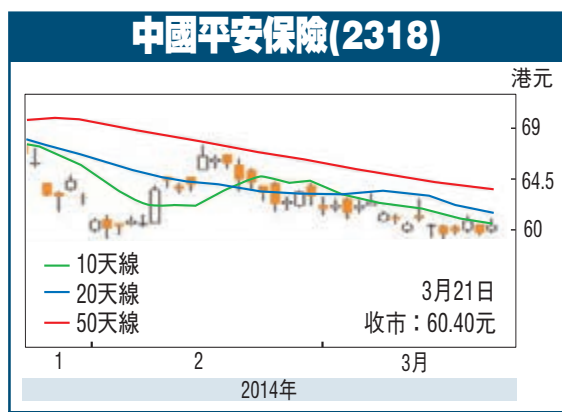
業務多元化 摩通增持

港股上周五在成交金額動增至逾900億元配合下反彈254點，而夜期更再升216點完場，好友似有意組織進攻，力圖在下周一首季季結前追回部分失地。事實上，恒指本月以來已回調了1,400點，對大市構成較大影響的內地金融股，不少股份又處於年內低水平，在消息面利好相關板塊下，港股反彈的空間也不妨看高一線。

值得一提的是，A股上周市是借多項利好消息推動，出現強勢回升，其中上證綜指單日急升2.72%。來自A股主要的正面訊息是，傳聞多時的優先股方案出台，提出不論是上市或非上市公司均可發行，同時亦可以此作為收購的支付方式，業界普遍預期政策將對中資股有正面的支持，尤其是金融股可望受惠。中國平安保險(2318)是其中一隻可發優先股的壽險股，加上其一直被視為行業的強勢股，港股反彈可期擴大，該股料不難後來居上。

平保最近公布去年全年業績，總收入4,212億元(人民幣，下同)，按年增加24.2%；純利281.5億元，大增40.4%；期內淨投資收益增加27.6%，至530億元新高。附屬平安銀行營業收入521.89億元，增加31.3%，純利增長13.6%。平保已發展成為保險、銀行、投資等業務為一體的綜合金融服務集團，現時壽險業務佔整體盈利36%，產險業務佔整體盈利17%，銀行佔44%。另一方面，內地互聯網金融高速發展，平保不甘後人，已推出類似余额宝的「平安盈」產品吸引顧客，又成立全國最大的P2P借貸平台陸家嘴國際金融資產交易市場(陸金所)都是集團可以較同業存有優勢之處。

根據港交所股權變動資料顯示，一向無實不落的摩根大通，於3月14日每股最高價60.462元(港元，下



同)增持平保320.34萬股或0.10%，平均價為59.981元，涉及資金約為1.92億元，最新持股量增至11.09%。平保上周五收報60.4元，現價市盈率13.25倍，估值並不算貴，該股市賬率0.83倍，較國壽(2628)的2倍，更顯得便宜，在大行增持而股價尚未發力，投資者可順勢跟進，博反彈目標為上月以來阻力的67.5元。

內銀價殘 有力反彈

美股上周五以大漲小回28點完場，道指收報16,302，全周單單仍升1.4%，美擴大向俄24名官員制裁與俄軍在烏克蘭東邊界軍演成為淡因，不過在克里米亞入俄已成定局，而俄總統已申明無意佔領烏東，有關軍演料旨在穩定克里米亞入俄後的相關部署，俄烏爆發軍事衝突的機會仍不大。聯儲局有關退市及加息時間表已趨明朗，經濟數據及公司業績表現將主導股市走向，從目前美、歐最新經濟數據仍保持溫和復甦勢頭，續有利風險資金投入股市等高風險資產。美退市對新興市場的影響已進一步消化，得力於經濟受歐美復甦而轉佳，亞太區股市有條件自低位回升，特別是處於大落後的內地、香港股市，可望吸引部分美股獲利資金回流入市，加上中證監已批准企業發行優先股試點，內銀率先受惠而可望出現像樣反彈，帶動港股向21,800/22,000推進。

司馬敬



專家 分析

京能拓光伏項目添動力

上周美國聯邦儲備局宣佈每月買債額減少100億美元，至每月550億美元，聯儲局主席耶倫同時表示，買債計劃可能會在今年秋季結束，半年後開始加息。由於市場擔憂聯儲局提早加息，恒指全周累跌103點或0.5%，收報21,437點。但由於上週五中國證監會正式發佈《優先股試點管理辦法》，大型內地銀行有望成為首批優先股發行試點，加上內地房地產公司再融資開關，帶動國指全周累升129點或1.4%，收報9,427點。內地利好政策出台，料續提振中港股市的投資氣氛，帶動港股於本周的表現。

風電利用率將不斷提高

股份推介：京能清潔能源(0579)主要從事風力發電、燃氣發電、水電及供熱。兩會提出加快發展清潔能源，特別是加快開發大型水電、大型風電和大型光伏發電基地，風電等環保能源股有望受惠。國家電網欲通過加快電網建設和加強風電優先調度等措施，棄風限電問題將逐漸改善，未來風電利用率有望不斷提高，使風電業務受惠。由國家能源局牽頭制定的「促進風電產業健康發展意見」已上報國務院待批，風電產業有望獲得新政策扶持。中國政策鼓勵光伏發電行業，集團亦積極拓展光伏項目，去年上半年集團有4個光伏發電項目開工，下半年又獲得4個新的光伏發電項目，為集團光伏發電業務注入動力。

旺旺推新產品擴消費群

中國旺旺(0151)主要在中國從事水果、乳品和飲料、休閒食品及其它產品的製造、分銷及銷售。集團去年銷售強勁，收益按年增13.7%至38.18億美元，其中乳品及飲料收益增長17%，佔總收益的52.4%。去年集團於上海市金山區投資興建研發中心大樓，相信隨着新研發中心未來的投入使用，集團的研發能力將大大增強，也可以更進一步的確保集團各類產品從原材料開發、檢驗到生產成最終產品的品質安全。集團着手拆分產品事業部及細分市場，以改善目前產品鋪貨及上架率不足的現狀，並有效維繫管道商和零售商之關係。集團今年將推出包括杯麵、奶茶及功能飲料等新產品，以擴展消費群體，再加上集團於去年下半年完成移動銷售系統(SFA)的全國上線，相信未來對於提升產品上架率會起到積極作用。(筆者為證監會持牌人)

金山安全軟件前景佳

美國和歐洲等國開始對俄羅斯採取制裁行動，而俄國暫未見報復之舉，卻表不懼，久沉多時的冷戰惡況似又若死灰復燃，加上聯邦儲備局減少每月購買債券規模結束有期，且加息亦有更具體的預測指標，遂促紐約股市反覆偏軟，而港股3月21日即使收盤21,436.7和上升254.54點，但恒生指數陰陽燭日線圖由陰燭轉陽燭，各主要技術指標即日市技術解讀為：短中期技術指標仍然反覆，後抽訊號短期十分薄弱。對港股的長線後向仍保持審慎樂觀的看法不變，而短、中線得反覆，乃因聯儲局主席耶倫已不再看就業問題，只管看通脹，更表6個月有望作如是舉。由是我之解讀為：(i)超低息頭寸萎縮，熱錢不再，市場炒賣乏力，再加上(ii)息口一旦重新回升，又會引發新一輪你追我趕式的利潤鎖定回吐活動，環球金融市場又得面對另一重壓。港股的反彈，只能失而復得21,433，往上還有幾個下跌裂口21,756至21,612以至對的22,270至22,019及22,660至22,339，如再失21,138雷池，往下為裂口20,905至21,178以至20,633。

信息安全軟件溢利增1.7倍

股份推介：金山軟件(3888)的股東應佔溢利於2013年達6.7億元(人民幣，下同)，同比增加55%之因，乃：(一)信息安全軟件有長足擴張：營業額7.41億元的同比增長1.19倍，於總收入21.73億元的佔比由上年之23.9%增加10.2個百分點至34.1%，使分部溢利亦由2012年之7,067萬元大幅增加1.74倍而至1.92億元。科網企業近年迅速成長，國家更力促信息經濟，故金山軟件的信息安全業務當會隨市場的持續高速發展得益不淺。(二)娛樂軟件收入10.95億元，同比增長27.3%和高於2012年的23.9%，分部溢利5.78億元的升幅32.6%，更較上年之23.7%漲幅要多增8.9個百分點。(三)該集團繼續強化研究和發展力量：此項之開支同比大增54.8%至5.96億元，為各項成本額度和增幅之最，續佳顯其投資成本之增有道。金山軟件股價於3月21日收31.3元，跌0.8元，日線圖呈陰燭，RSI底轉背馳轉弱，STC有溫和派發信號，守上升裂口28.25至29.5元便毋須下試25.95元，破33.4元，可反覆上望36.6元至37元。(筆者為證監會持牌人)

擎天獲稅優惠可望高增長

受美國聯儲局繼續減買債及耶倫暗示或於明年初加息，拖累恒指上周四下挫近400點至8個月低位。AMTD證券及財富管理業務部總經理鄧聲興表示，擎天(1297)主要從事開發及銷售出口退稅軟件及相關服務，集團去年業績表現理想，營業額增長23.9%至2.8億元人民幣，盈利增長32.4%至1億元人民幣，其中出口退稅軟件及碳管理解決方案增長最快，分部收益分別錄得73.7%及158.8%增長。集團業務受國策支持，其南京附屬早前獲確認為重點軟件企業，享有10%所得稅優惠，料在國策配合下，集團業務可保持高增長。目標4.00元(上周五收市3.59元)，止蝕3.15元。

南京附屬為重點軟件企業

擎天軟件(1297)主要從事開發及銷售出口退稅軟件及相關服務，集團去年業績表現理想，營業額增長23.9%至2.8億元人民幣，盈利增長32.4%至1億元人民幣，其中出口退稅軟件及碳管理解決方案增長最快，分部收益分別錄得73.7%及158.8%增長。集團業務受國策支持，其南京附屬早前獲確認為重點軟件企業，享有10%所得稅優惠，料在國策配合下，集團業務可保持高增長。目標4.00元(上周五收市3.59元)，止蝕3.15元。

哈行專注微小企業有優勢

哈爾濱銀行(6138)今日截止招股認購，招股價格為2.89至3.33元，市傳國際配售已足額，反映中長線投資者認為現價為最佳投資時機。哈行主要專注微小企業信貸業務，小額信貸佔貸款總額近7成，由於每筆貸款額度較小，不良貸款比率亦較行業低，於去年9月底數字為0.86%。在利率市場化的趨勢下，國有銀行息差受壓，不過哈行專注小額貸款，相信定價能力會較高。目標3.65元，止蝕2.89元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



資深財經評論員 黎偉成



AMTD證券及財富管理業務部總經理 鄧聲興

