滬股通錦囊

宏源證券上海營業部
投資總監 徐 磊

低價藍籌板塊成熱點

上周內地A股在3,000點上方出現震盪走勢，盤中再創新高，滬綜指逼近3,200點，隨後出現大幅調整，一度破位3,000點大關，所幸在探至20日均線後，再度反彈向上，最終收於3,100點上方。不過，儘管指數依然保持強勢上漲趨勢，但量能開始萎縮，兩市均量較前期相比，出現了近30%的下降。出現這種情況，一方面是因為新股發行凍結資金，另一方面也和年底資金結賬和獲利平倉有關。

料「進二退一」慢牛行情

近期A股指數上下震盪幅度加大，而且出現了連續殺跌行情，槓桿性資金在盤中形成了助漲殺跌作用，因此後市短期走勢會較為複雜。與此同時，中期預計將繼續維持上漲行情，上漲趨勢較之前期單邊快速上漲有所減緩，後市很可能形成「進二退一」的慢牛行情。

市場熱點方面，上周券商股出現大幅調整，儘管周五再度全線上漲收復失地，但總體而言，市場領漲品種開始出現轉移。一帶一路、銀行、保險等板塊繼續輪動，在一定程度上緩解了券商股震盪所帶來的衝擊。其次，近期部分中小創業板個股經歷了連續調整之後，短期內也出現了普遍性反彈，部分高送轉個股亦開始走強，但總體力度遠弱於大盤，屬於各自為戰，沒有明顯的板塊和行業炒作特徵。

事實上，近期熱點和板塊炒作始終集中在低價藍籌品種上。一帶一路主題炒作，帶動了鐵路基建、工程機械、水泥建材等強周期品種，上述品種價格普遍較低，籌碼較為分散，有利於大資金在短期內通過連續拉升來建倉。不過，這類個股普遍市值較大，需要大量資金來推動上漲，短期內可以維持強勢趨勢，但長期則需要更為明確的基本面支撐。

另外，近期一些類莊股的公司出現大跌行情，多數是重組題材個股。這類個股在二級市場炒作，將面臨越來越大的監管風險，且監管層重組審批也將更為嚴格。近期部分炒高的重組股因出現重組失敗而大幅調整，這意味着靠外延式的重組併購，帶動估值提升的小市值炒作模式面臨考驗。

市場即將進入年底收官階段，預計明年年初市場流動性充裕格局暫時不會改變，但新股發行規模和數量可能會有較大規模的擴容。目前兩融規模高達萬億，如果管理層在資金槓桿上有所控制，目前資金氾濫的格局是否還能形成持續性的天量行情，也需要謹慎面對。 ■本欄逢周一刊出

紅籌國企 窩輪

張怡

儀征重組扭虧續可捧

港股上周四、五因聖誕假期休市兩天，「滬港通」亦都暫停。不過，A股在港股休市期間卻明顯轉強，上證綜指成功收復周一、二累跌5%的失地，重返3,100點大關，收報3,157點，創逾4年收市新高，全周倒升1.5%，為連續第七個星期向上。受惠於人行變相降準，在一眾金融股領漲下，上證綜指上周五大漲2.77%，當中國壽、海通證券、中信証券的A股均漲1成或近1成至停板。

儘管金融股勢成今日港市熱錢主要追捧對象，但市場氛圍改善，料也可望惠及其他落後板塊，當中石油石化股，因過去一段時間已作較大幅的調整，系內又有改革、重組概念可予憧憬，故不妨考慮作為低吸對象。儀征化纖(1033)重大資產重組日前已獲批，並擬改名為「中石化石油工程技術」，該股上周三半日市已見轉強，收報2.66元，升4.72%，惟較年高位的4.11元，仍累跌35.3%，故可續留意。

雖然儀征曾發盈警，料全年淨虧損擴大至23億元人民幣，但新的重組方案，有望令其未來盈利扭轉虧損局面。根據儀征的重組方案，中石化石油工程技術服務（SOSC）將成為集團的全資附屬公司，完全轉型為油服企業，並從中石化(0386)子公司轉變為其姊妹公司。中金曾預計，SOSC於2014年至16年可能創造70%、42%和11%的年度同比利潤增長，淨利潤逐年達到26億、37億和41億元人民幣。

儀征於本月初退至2.08元水平獲支持後，過去7個交易日見跌少升多，呈反覆回升格局，走勢已然改善。可考慮在現水平伺機上車，中線目標仍看年高位的4.11元，惟失守低位支持的2.08元則止蝕。

國壽購輪16982數據較合理

國壽攀高勢頭可期展開，若繼續看好其後市行情，可留意國壽法巴購輪(16982)。16982上周二收報0.55元，其於明年9月25日到期，行使價為23.9元，換股價為0.1，現時溢價4.81%，引伸波幅36.3%，實際槓桿3.7倍。此證已為價內輪，又有較長的期限可供買賣，現時數據又較同類股證較合理，即使交投不算暢旺，惟仍不失為可取的吸納之選。

投資策略

紅籌及國企股走勢	港股走勢轉好，續有利資金流入中資股。
儀征化纖	轉型成為油服企業已獲批，未來盈利具改善空間，股價已較高位回落35%，仍可伺機跟進。
目標價：4.11元	止蝕位：2.08元

股市縱橫

韋君

人幣業務急增 中銀看高一線

A股及美股在上周港股聖誕節假期休市期間，續保強勢，其中上證綜指再創逾4年新高，而美股道指及標普500更創出收市歷史高位。全球兩個最大經濟體股市齊齊報捷，觀乎在美國上市的預託證券報價上周五已先行大幅挾高，配合本周有期指結算和全年收爐埋單計數的因素，何況港股今年以來仍大為跑輸外圍主要市場，無疑也令本地市場的值博率大增。

A股金融板塊經過上周初回氣，已再度發力，在本地上市的中資壽險和內銀股領漲攀高已可預期，預計港股今日重開，相關股份續成推高大市的動力所在。本地金融股近期相對較落後，資金尋寶熱升溫，相關板塊將有望後來居上，當中中銀香港（2388）是其中一隻可留意對象。中銀在上周三半日市以25.8元報收，升0.2元或0.78%，而全周計則累升3.6%，為周內第五大升幅藍籌股。

盈利受惠淨利息收入增

中銀較早前公告截至今年9月底止首三季財務及業務回顧，提取減值準備前的淨經營收入按年升12.6%至332.53億元，提取減值準備前的經營溢利按年升14.4%至238.41億元。集團指出，淨經營收入增加主因淨利息收入增加，淨息差較去年同期有所擴闊。淨服務費及佣金收入增加，由基金分銷、保險、證券經紀、信用卡、信託及託管服務以及買賣貨幣的收入增長所帶動。出售若干股份權益工具的淨收益亦對淨經營收入增長有所貢獻。

單計第三季，中銀提取減值準備前的淨經營收入按季升7.8%至116.04億元，提取減值準備前的經營溢利按年升10.7%至84.08億元。中銀今年全年盈利有望保持雙位數增長，預測市盈率降至約11倍，處於本地同業中游水平。中銀除盈利表現可予憧憬外，另一個股價上升催化劑，是其前景最受惠於離岸人民幣業務增長。

金管局配合滬港通推出，港人每日兌換人民幣上限額度撤銷，並同時對人民幣貸款及融資撤限，以「離岸事情離岸辦」為原則，大為提升人民幣業務增長前景。中銀為香港、台灣、馬來西亞人民幣業務清算行，旗下人民幣RTGS系統，推出了清算行托管安排、日間回購及24小時清算服務。人民幣清算量迅速增長，今年首8個月人民幣RTGS交易額達到107萬億元，超過去年全年80萬億元的交易額。通過人民幣清算行的貿易匯款達3.34萬億元，同比增長69%。目前，中銀香港已經發展成為一個全球覆蓋、全天候運作、功能強大的人民幣清算系統，有力地支持了跨境人民幣業務發展。中銀香港人民幣業務的領先優勢，也成為在香港市場經營的一項核心競爭力。

中銀股價近日退至24.85元水平獲支持，現水平尚屬反彈初現，趁其未發力跟進，中線上望目標29元。

港股年結追落後成主調

上周五美股延續升勢再創新高，帶出對經濟增長持續樂觀的利好氛圍，對今周年結的環球股市有正面刺激作用。今天亞太區股市假後重開有望進一步上揚，在長假期前期指已轉炒高水的港股，既受惠美股強勢外，人行變相降準的舉措帶動內地A股急升，加上人大常委會通過增設三個自貿區，其中廣東自貿區意外地將前海範圍擴大至蛇口工業區，有利港股可望重越50天線23,522，年結追落後成主調，向24,000推進，內銀、內險、港銀、前海蛇口概念股及受惠油價大跌的航運、周期股，可望獲資金追捧。

■司馬敬

數碼收發站

美股上周升越18,000關後，得力於三季度GDP增長5%勝預期，加上就業數據持續向好、消費者支出上升，道指攀升至18,053（升24點），而標普亦升至2,089（升7點），兩大指數齊創歷史新高。自前周三聯儲局主席耶倫暗示未來四個月不會加息後，美股在經濟數據利好支持下，累計上升千點，初步站穩了18,000關水平，市場已傾向美股升勢可望延續至明年一月。

上周提及低油價再成股市上升動力，果然在俄盧布回穩、市場對其債務危機消退下，環球股市普遍上升，對低油價有利經濟增長相繼出現較樂觀的預測。國基會的首席經濟學家布蘭查德預言明年全球經濟受惠低油價，可推動增長0.3至0.7個百分點，亦可推動中國經濟增長0.4至0.7個百分點。

內地人行將非銀行金融機構同業存款，其存款準備金設定為零，市場解讀為變相降準，令過去兩周市場憧憬人行降準的預期獲得正面信息，有利銀行流動性持續注入實體經濟，對中資金融股板塊增添動力。

據內地媒體報道，即將落地的廣東自貿區將迎來大幅度調整，前海蛇口都被納入版圖之中，南沙新區片區則有大幅增加。其中前海除了15平方公里之外，還將擴充13.2平方公里的蛇口工業區，總面積達28.2平方公里。

蛇口納入自貿區 招商局有運行

有專家分析，深圳的蛇口工業區納入其中，拓展了前海的發展空間，將更有利於香港與內地的融合。對招商局(0144)而言，可謂最受惠的上市公司，前海擁有的地皮外，蛇口工業區更是招商局主力「地盤」，獲納入自貿區，有關的貨碼資產發展前景，更不可同日而語，招商局未來股價前景有運行。上周五內地股市中，在深圳前海蛇口片區擁有大量土地的招商地產及深赤灣A股價大漲超6%，相關效應會在今天港股展現。

上周期指好友大戶炒高水度聖誕，12月期指高水51點收報23,400，從港股ADR已大升300多點來看，好友大戶大挾淡倉已成定局，明日為期指結算，且看能否挾上23,800水平。

滬港通每周精選

中國生物呼吸藥成增長點

張賽娥
南華證券
副主席

由於早前內地股市已累積龐大升幅，上周A股先跌後升，上證綜合指數全周升1.58%至3,157點。經過一輪健康的調整後，內地股市已脫離超買區域，相信後市仍然樂觀。

美國聯邦儲備局不急於加息，令美股上揚，加上油價曾經反彈，帶動港股上周造好。全周計，恒指上升233點或1%，收報23,349點。國企指數亦升157點或1.4%，報11,558點。由於上周三港股只有半個交易日，全周大市日均成交僅達729億港元，按周縮減21%。

展望本周，受到聖誕節及新年假期影響，預計港股交投將會較淡靜。不過，由於美國經濟數據表現理想，加上內地股市氣氛依然良好，料港股未來一段時間仍有力再上。

股份推介：中國生物製藥(1177)較同業擁有豐富的產品，特別在心腦血管用藥和肝病用藥等方面處市場領導地位。集團亦增加了呼吸領域產品的宣傳和推廣，逐步擴大產品市場份額，有望成為新的銷售增長點。今年首三季度營業額按年升23.5%至91.6億港元，純利按年增38.5%至11.6億港元。

集團繼續加大在新產品研發方面的投入。今年首三季度集團獲得生產批件3件、臨床批件2件、新申報臨床18件及新申報生產8件。累計已有臨床批件、正在進行臨床試驗、申報生產的在研產品共184件，有望推動未來持續增長。

醫療保險滲透率持續提升，加上政府對醫療衛生體系投入的增加，以及人口老齡化、環境惡化所帶來的健康需求，正推動中國藥品市場迅速擴大，醫藥業的前景亮麗。

中國太平保費增長強勁

中國太平(0966)業務平穩增長，壽險和健康險表現強勁。今年首11個月集團旗下3間子公司累計保費收入為742.6億元（人民幣，下同），按年升24.6%。其中太平人壽、太平財險及太平養老險今年首11個月保費收入分別為599.4億元、118.7億元及24.5億元，按年分別增加23.3%、21.3%及109%。根據彭博綜合預測，中國太平2014年預測市盈率為15.9倍，市賬率1.95倍，估值不高。 （筆者為證監會持牌人）

國航三季度業績大提升

黎偉成
資深財經
評論員

聖誕節假後復市，紐約股市續在投資者普遍憧憬零售銷情理想的刺激底下，道指及標普持續創歷史新高報收，似忘受國際期油價格反覆走低所困，而港股於12月24日半日市收盤23,349.34，稍升15.65點。恒生指數陰陽燭日線圖由陰燭陀螺轉陽燭倒轉錘頭，9RSI於中軸且上升軌上方頂轉底背馳，短期勢頭稍轉強，MACDM1底背馳略越信號線M2，Diff負方逼近正方，中期似穩。港股於長周末假期前即使稍作上升報收，高位23,496，為自12月10日以來之最高，估計短線可指23,525至23,657，須守新裂口23,117至23,264有初步支持。

航油成本大減 核心業務增

股份推介：中國國航(0753)股東應佔溢利於2014年三季度達26.82億元（人民幣，下同），同比即使減少8.8%，但比上半年的5.1億元多賺4.25倍，並使1-9月份賺31.57億元的同比22%減幅，較1-6月份的55.4%少減31.9個百分點，乃因：（一）營業開支基本受到控制。即使國航未有發布三季度的航空燃料、折舊、員工薪酬等重大開支數據，但從銷售費用19億元的同比減少1.9%，和營業稅金附加5,693萬元更減30.3%，加上管理費用7.99億元稍增4.7%，而營業額297.94億元的同比增長達6.4%，故營業利潤率37.16億元無疑同比仍減7.5%，相對於上半年的64.3%和1-3季度的35.3%少減。即使國航如常未披露具體營業資料，但從上半年的情況亦可推論出三季度的情況有頗是明顯的改善。（二）航空油成本於1-6月份累計達171.89億元的同比增長5%，而國際期油價自6月走低至12月的累計跌幅約50%，料有利國航等航空企業減低航空油成本，特別是國有航空集團已被停對沖。（三）核心業務於上半年亦不差：客運量4,014萬人次的同比增長7.2%，使客運營業額435.59億元增6.9%，並抵銷貨運及郵運39.53億元之稍跌6%的負面影響。

國航股價12月24日收6.22元（港元，下同），跌0.4元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢轉弱，STC有溫和派發信號，守6元至5.5元，可望闖6.7元，轉戰7元至7.3元。

（筆者為證監會持牌人）

中國太保業務穩健增長

鄧聲興
AMTD證券及財富管理
業務部總經理

受惠美股屢創新高，恒指上周迫近23,500水平。恒指在只有兩日半的市況中上升232點，每日平均成交為874.8億元。由於假期氣氛仍濃厚，料恒指本周於23,200至23,800間上落。

股份推介：中國太保(2601)。中保監公布保險業今年首11個月保險統計數據，首11個月原保險收入增長17.8%至18,714.8億人民幣，其中產險及壽險原保險保費收入分別增16.05%至18.8%，反映內地保險業保持穩建增長，而A股第四季持續做好，相信亦對內險股的投資收益有利。

配合政策拓養老保險

中國太保今年首11個月旗下太平洋人壽收入943.12億元人民幣，增長4.33%；太平洋財險保險業務收入844.72億元人民幣，升14.3%。

此外，中國太保旗下太保安聯健康險已獲中保監批覆同意開業，有利健康險業務的拓展。國務院副總理馬凱表示將重點抓好社會保障制度頂層設計，實施全民參保登記計劃，推進機關事業單位養老保險制度改革、完善法律法規第8個方面工作，相信有利集團的養老保險業務的推行。加上，新的「國十條」支持，稅收遞延型養老試點及稅務優惠，均利好明年中國太保相關業務的收入增長。目標38.5元（上周三收市34.85元），止蝕於32元。

（筆者為證監會持牌人，未持有上述股份）

證券分析

新鴻基金融集團

廣深鐵路具追落後概念

廣深鐵路(0525)主要於廣州至深圳沿線地區，提供客貨運鐵路運輸業務，並經營香港至廣東省的直通車及內地線列車；另提供鐵路設施及技術服務，及向乘客銷售食品、飲料與商品等。

業績見底 明年看升2成

受累於內地經濟增速放緩、以及鐵路企業實施「營改增」政策等因素影響，廣深鐵路今年業績欠佳。截至9月底止，首三季純利6.5億元人民幣，按年下跌33.7%；營業額110.4億元人民幣，下跌5.2%。不過，若只計算第三季業績，純利按年僅跌約3%，情況較上半年顯著改善。另根據彭博社預測，今年全年經調整純利按年減少23.1%，而明年則增約兩成，亦顯示業績已經見底。

今年5月底，廣深鐵路宣布以1.22億元人民幣，向母公司購入羊鐵物流中心、韶關物流中心、棠溪貨場、江高貨場及廣深物流中心等。集團獲注入物流、廣告、商舖、土地開發等資產後，為多元化業務發展鋪路，亦為往後業績建立良好基礎。

PB僅0.79倍 估值可取

鐵路股踏入下半年一直保持強勢，組內股份均已累漲不少，廣深鐵路甚具追落後概念；加上該股現時每股資產淨值3.73元人民幣（折合約4.66港元），現價市賬率（PB）僅0.79倍，估值可取。走勢上，該股股價由8月至今，呈圓底上升的利好形態，加上近日升穿頸線水平，後市可看高一線。建議於現價買入，目標價4.14港元（上周三收市3.73元），跌穿3.36港元止蝕。