滬股通錦囊

湘財證券首席分析師 金琦

# 滬市先抑後揚 春季佈局正當時

中國傳統春節長假休市後開盤首三個交易日，羊年首周A股大盤上演先抑後揚的好戲：首日指數高開低走、次日權重股逆轉飆升、周五以創業板新高為標誌全面上漲。對於當前的A股市場，我們認為支撐市場趨勢走好的中期因素依然穩健，同時，市場處在新一輪的熱點轉換與佈局重要窗口。

就目前的經濟情況來看，整個經濟環境下行壓力在不斷增大，通縮可能已成為市場共識，而更為積極的財政與合理適度的貨幣政策空間正在重新打開。進入3月份，實體經濟能否順利反彈，企業盈利能否止跌為升，即實體經濟表現能否匹配目前火熱的行情或是將成為市場後續的重點所在。

## 積極財政政策提振市場

消息面來看，春節後第一個工作日，國務院總理李克強主持召開國務院常務會議，送上羊年春節大禮包。會議認為，應對當前經濟下行壓力，保持經濟運行在合理區間，積極的財政政策必須加力增效。會議確定進一步減稅降費措施、支持小微企業發展和創業創新，部署加快重大水利工程建設、以公共產品投資促進穩增長調結構。此次會議表明，今年上半年經濟仍面臨較大下行壓力，尤其是1季度經濟增速可能超預期再下一個台階。政府未來將採取更為積極財政政策，減稅政策有助於支持小微企業發展、穩定就業狀況。而這也是目前我們認為A股市場短期趨勢向好的重要作證，整個市場都在預期未來的政策紅利，賺錢效應進入上升軌道。

## 改革帶來主題投資機會

改革依然將是2015年市場重要的驅動因素，兩會即將召開，新的改革政策和措施將推動相關板塊的行情進一步發展，帶來對應的主題投資機會，例如：國企改革、國防軍工、「一帶一路」等板塊，短期市場將維持一個寬幅震盪的格局，儘管3,400點是一個重要的壓力位，但市場結構性機會多，主題投資機會將伴隨改革政策的出台輪番成為熱點，風格切換會加快。中長期而言，市場將觀察改革措施的落實和效果，並等待經濟出現改善的跡象。

本欄逢周一刊出

滬港通每周精選

# 光國積極拓展前景樂觀

張賽娥 南華證券 副主席

內地股市於上周三假期後復市，首日表現不盡如人意，但及後周四人行進行380億元人民幣逆回購，內地股市止跌反彈，一周累升63點或2%，收報3,310點。

上周歐元集團批准了希臘改革計劃，希臘暫時擺脫了違約風險，而聯儲局主席耶倫於上周二及周三在國會聽證會的言論並未表明何時加息，一度利好港股表現。不過，美國原油庫存增幅超過預期，使上周油價累跌逾2%，拖累油股及恒指表現。港澳政府均商討收緊自由行政策，零售股及濠賭股受壓，加上匯控(0005)上周公布的業績表現遠遜市場預期，且受罰款及賠償等負面消息影響，令恒指全周最終下跌9點或0.04%，收報24,823點。國企指數亦跌42點或0.34%，報12,186點。上周大市日均成交只有676億港元。

金管局進一步收緊物業按揭政策，加上上周五美股偏軟，料港股本周初段將受壓。本周內地兩會正式拉開序幕，相關中資股或有炒作，可關注基建股及環保股。

## 受惠國家加大環保力度

股份推介：光大國際(0257)或會受惠國家不斷加大環保力度，於「十三．五」規劃中有機會大幅增加垃圾發電項目。早前發改委、財政部及住建部聯合發布，關於制定和調整污水處理收費標準等有關問題通知，要求加大污水處理費收繳力度。對未徵收污水處理費市、縣和重點建制鎮，最遲應於2015年底前開徵，並在3年內建成污水處理廠投入運行。措施對集團業務有利。集團近日接連中標垃圾發電及生物質能發電項目，包括四川綿竹項目、山東平度項目以及安徽南譙項目等，顯示業務拓展理想。

## 友邦內地業務增長看俏

友邦保險 (1299)2014新業務價值按年增長24%至18.45億美元，優於市場預期並創新高，估值有向上重估的潛力。中國業務有望成為集團未來新增長動力，目前中國業務比重約為香港業務的25%至30%，而中國保費滲透率仍遠低於其他發達國家，保險業長遠仍有極大增長空間。內地較為寬鬆的貨幣政策以及香港利率低企，利於以保障性產品為主的友邦於中港市場的發展。

(筆者為證監會持牌人)

# 長實核心業務穩擴升勢

黎偉成 資深財經評論員

紐約股市僅受美國中西部商情放緩之困稍回，該屬投資者待非農業職位於2月份增長等重大數據前稍作套現之舉，而港市則為香港金管局新規條進一步收緊住宅樓按之困，於2月27日收盤24,823.29，跌78.77點。恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭轉陰燭倒轉錘頭，而9RSI、STC%K和DMI+DI等皆底轉頂背馳，即日市技術解讀短中期反覆趨扁。港股在2月份最後一個交易日攻克24,969之餘，且越25,048，卻得而復失，短線料有回調之壓，如守24,665雷池，未有形成頂肩頂的惡性形態，故毋須下試24,514至24,422，甚至頭頂肩頂頸線之24,226及更低的24,180和23,951至24,036。

股份推介：長江實業(0001)股東應佔溢利於2014年達538.69億元，同比增加53.%，而核心業務營業額312.18億元和同比減少3%，比2013年3%減幅少減1個百分點，表現穩俏乃因：最重要的(一)物業銷售(I)營業額263.48億元，同比減少12.41億元或4.49%，扭轉2013年稍增4%之態，使(II)收益84.36億元亦由上年之增1.79%轉減17.16%，主要受困於(i)內地銷售放緩，甚至有部分城市的銷情表現欠佳所致，與內地的整體住宅房市道低迷有關，但(ii)香港所售樓盤續有2013年落成之峻瀅、一號．西九龍和年度落成之君珀、昇柏山、豐匯、環宇海灣、嵐山一期等。

而(二)物業租賃營業額19.08億元和收益17.5億元，同比分別減少2.6%與2.23%，當然遜於2013年分別為4.98%與5.1%的表現，但此受2013年出售嘉湖銀座後的衍生效應，如以2014年上半年的營業額及收益分別跌5.88%及4.9%，下半年的情況顯穩。

## 今年推售項目多屬新盤

即使長實與和黃(0013)合併重組經股東會投票通過成事，但現集團部署於(三)2015年售樓計劃，於香港DIVA、嵐山二期、緻藍天、維港．星岸和亞皆老街項目，多屬新盤。長實股價2月27日收153.5元，升0.5元，日線圖呈陰燭陀螺，RSI底背馳勢強，STC有收集信號，破156元，可反覆上望162.5元至165元，宜守148.3元。 (筆者為證監會持牌人)

# 中電信上客量具提升空間

鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

恒指在羊年首個交易日紅盤高收，但隨着匯控(0005)業績較預期差，恒指反覆向下；周三公布2015年預算案後，恒指升幅擴大；惟周五政府出招壓抑樓市，恒指於尾市掉頭向下。恒指全周跌9點，每日平均成交為676億。料恒指本周於24,600至25,000區間上落。

## 剛獲工信部發放4G牌照

股份推介：中國電信(0728)剛獲工信部發出FDD 4G業務經營許可牌照，相信最有利集團4G業務。中電信今年1月份移動用戶達1.87億戶，當中3G用戶1.21億，淨增212萬名，按月增長6%。發放FDD 4G牌照料有利集團上客量增長。此外工信部表示今年將推動一批城市成為「全光網城市」，並預料新增光纖到戶寬帶用戶4,000萬戶，新增4G用戶超過2億戶。另外，目標5.5元，止蝕4.8元。

## 中交建手頭訂單有保證

中交建(1800)近日走勢理想，上破50天線，A股上周五漲停，A股及H股預期市盈率分別為18倍及8.8倍，H股有空間追落後。發改委表示今年將推進一批重大交通基礎設施建設，重點抓好中西部鐵路、城際鐵路、國家高速公路等新開工重大項目相關工作。另外，本周召開兩會會議或公布「一帶一路」規劃，對基建股有利。中交建手頭訂單有保證，早前獲得重慶公路BOT項目，投資總額約58.64億人民幣。目標10.5元，止蝕8.8元。 (筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份)

股市縱橫

韋君

華能國電(0902)

# 減息利好 華能可發圍

相隔3個月，人行上周六突然宣布再度減息，由昨日(3月1日)起，人民幣貸存利率同時下調，一年期貸款基準利率下調4分1厘，降至5.35厘；一年期存款基準利率同樣下調4分1厘，降至2.5厘。值得一提的是，人行對上一次的減息，是去年11月22日生效，當時減息屬不對稱，貸款利率的減幅高過存款利率，金融機構一年期貸款基準利率下調0.4個百分點，至5.6%；而一年期存款基準利率則下調0.25個百分點，至2.75%。人行兩次減息達0.65厘，若計埋上月5日起，下調存款準備金率0.5個百分點，短時間內「放水」的力度之大不言而喻。由於人行這次出招選擇在周六假期，外圍金融市場均已休市，對股市的利好刺激還未來得及反應，但可以預期的是，A股及港股今日復市，相關的因素勢成兩地股指造好的催化劑。

減息對眾多的行業均有正面的利好推動，電力板塊因負債比率相對較高，有望直接受惠，當中作為龍頭股的華能國電(0902)，因在年內偏低水平已整固了一段時間，故仍具值博率。德銀在較早前的研究報告中指出人行減息，高負債比率的內地發電企業及風電企業成為主要受惠者之一，若今年仍有兩次減息機會，行業2015年盈利將上升1.3%至7.8%。華能截至去年9月底的資產負債比率為77.85%。

## 優先獲注母企資產添動力

就業績表現而言，華能截至去年9月底止首三季業績。盈利99.96億元（人民幣，下同），上升8.8%；營業收入946.27億元，減少4.6%。單計第三季，盈利32.93億元，微升0.03%；營業收入30.02億元，下跌14.7%。該股上周五收報9.75港元，去年預測市盈率約8.79倍，在同業中並不算貴。另外，集團於去年10月中旬獲大股東華能集團，以總現金92.75億元代價，轉讓多項電廠的權益，並承諾於明年底前，會將山東省的常規能源業務資產注入華能國電，又承諾母企於山東開發、收購、投資新的常規能源項目時，華能國電可享有優先選擇權。華能未來的增長動力續可看好，配合減息有助降低資本開支，股價上升的空間續看高一線。現水平上車，中線上望目標為年高位的11.56港元。

# 新常態降增長 減息穩信心

**人民銀行昨天起降低存貸款利率0.25厘，為今周兩會召開提供正面信息。昨天中國官方公布2月份製造業PMI為49.9，按月微升0.1，略高於預期。今天亞太區股市重開，中國減息對歐美、亞太區經濟、股市均有正面影響，憧憬中國內需增長成主要動力。本周四人大開幕，在新常態的思維下，今年GDP增長是否一如市場預期下調至7%成關注點，故A股、港股周初可望受惠減息而向好，在周四GDP目標公布前，料有回吐壓力，投資者可伺機在周初升市回吐，再候低吸納，料恒指本周在24,800/25,200上落。 ■司馬敬**

數碼收發站

人行選擇在3月伊始再度減息，目的明顯不過，就是先在李總理本周四發表《政府工作報告》時，將公布新常態下的經濟增長目標，由去年的7.4%，下降至7.2%或7%，下降GDP增長目標都進一步反映經濟下行壓力加大，先行減息，有助穩定市場信心，並實際上起到支持實體經濟及刺激內需，對房地產、消費市場均有利好刺激。

## 內房基建電力金融受惠

自從去年中習李中央高層已提出中國經濟邁向新常態，不再追求高增長，着重穩經濟、調結構，而去年第四季中國經濟增長速度明顯放緩，經濟下行壓力加速，人行先在11月22日啟動減息周期，再於今年1月降準，今次第二回減息，都因應了經濟放緩及通縮風險上升，人行加大放水，可說是及時雨。可以預見，內房、基建、電力及金融業均受惠減息，資金流入股市、房產市場的力度加強。

## 內銀獲雙重利好消息

市傳中國證監會將向銀行發放證券牌照，優先向建中工農「四行」試點開放，最快會在兩會前後公布實施。這則消息初步未獲四行證實，但從監管角度，既然目前部分銀行的子公司已開展證券業務，通過正式發牌讓銀行的證券業務上軌道，更符合提升監管、促進證券業發展，因此四行先獲發牌的可能性極大，對今天內銀受惠減息，可謂有雙重利好消息。值得一提的是，今年內銀四大行的盈利增長目標也要適應新常態，在盈利已處於歷史高水平下，單位數增長會成為新常態，但相對5.6厘高息率依然是基金、實力投資者，樂於中長線投資對象。

人行自11月22日減息0.4厘後，內房市場在限購令大部分取消後，已價量逐步回升，今趟再減息0.25厘，一年期貸款降至5.35厘，兩次減息合共0.65厘，肯定有助置業需求，而房企本身亦可大降利息成本，內房板塊實可看高一線，其中負債重的富力(2777)、保利置(0119)甚至尋求私有化而停牌的恒盛(0845)均屬主要受惠股份。當然，龍頭股中國海外(0688)、恒大地產(3333)、世茂(0813)將可受惠置業需求上升而受捧，二線股中渝置業(1224)、首創置業(2868)、禹州(1628)均具低吸價值。

公司動向方面，敏華控股(1999)上周五斥資2,000萬元回購了300萬股，購入價為6.55元至6.71元。敏華這次回購代表了管理層對公司業務增長有十足信心，透過回購提升股份價值。

紅籌國企窩輪

張怡

# 信証市佔優勢有利反彈

人行上周六突然宣布減息0.25厘，減息有望吸引更多存款，從銀行體系流入資本市場尋找高回報，股市被推高之餘，券商業務表現也有提升空間。中信証券(6030)為內地券商龍頭，集團去年錄得營業收入按年增83.13%至295.11億元(人民幣，下同)，淨利潤按年增長115.39%至112.95億元，每股盈利1.03元，表現優於同業。據悉，信証盈利上升主要由於去年內地證券市場交投活躍，公司傳統中介業務，包括經紀業務、資產管理業務、承銷業務的收入均有較大幅度增長。此外，公司去年合併里昂證券及華夏基金管理，亦為營收及利潤帶來貢獻。

最新的營運數據顯示，信証1月淨利潤上升逾3倍，與去年12月比較也增近10%，表現續跑贏同業。另外，中資證券商今年1月承銷資金額共1,043億元，集團位居第二，反映其在市場擁有優勢，業務前景備受看好。信証較早前宣布配售15億股新H股，佔公司擴大後股本約12%，配股規模或高達339億元。信証上周五收報27.5元，近期股價現緩步回升之勢，料已消化配股的消息，現水平伺機上車，上望目標為52周高位的33.95元(港元，下同)，惟失守10天線支持的26.63元則止蝕。

## 購輪19437鑊氣較盛

信証業務前景樂觀，若看好該股後市表現，可留意信証渣打購輪(19437)。19437上周五收報0.41元，其於今年8月4日到期，換股價為28元，兌換率為0.1，現時溢價16.73%，引伸波幅60.7%，實際槓桿3.7倍。此證為輕微價外輪，惟現時數據較為合理，加上交投在同類股證中又較暢旺，故為可取的吸納之選。

輪證動向

中銀國際

# A股ETF上月跑贏吼購輪

港股上周五先升後回。恒指曾升至25,100點之上，見五個月高位；不過獲利盤在高位湧現，令指數由升轉跌，收報248,23點。全周計，恒指微跌9點。至於整個2月累計，恒指上升逾300點。內地股市上周五則造好，上證綜合指數收報3,310點，一周累計升1.9%。

國壽(2628)在上周五高見33.6元，再升至超過四年高位。整個2月累計，國壽升8%。平保(2318)上周五偏軟，而整個2月累計，則上升4%。投資者如看好國壽後市表現，可留意國壽認購證(19389)，行使價34.88元，今年9月到期，實際槓桿約6倍。至於投資者如看好平保後市表現，可留意平保認購證(19393)，行使價93.88元，明年12月到期，實際槓桿約3倍。

A股ETF方面，安碩A50(2823)及南方A50(2822)上周五偏軟，但整個2月累計，都錄得2%升幅。全國兩會將於本周召開，市場憧憬將出台利好經濟政策。投資者如看好兩隻A股ETF後市表現，可留意安碩A50認購證(19644)，行使價13.76元，明年1月到期，實際槓桿約5倍。另外，南方A50認購證(19643)，行使價14.3元，明年3月到期，實際槓桿約4倍。

## 騰訊攀高 購輪19905可留意

騰訊(0700)上周五股價靠穩，整個2月累計，上升3%，連升兩個月。現價相當貼近1月創下的歷史高位138元。投資者如看好騰訊後市表現，可留意騰訊認購證(19905)，行使價140元，明年6月到期，實際槓桿約4倍。

匯控(0005)2月經歷連串負面新聞，業績又差過預期，整月累計，股價跌超過3%。投資者如看好匯控後市反彈，可留意匯控認購證(19149)，行使價75.88元，今年8月到期，實際槓桿約17倍。

本欄逢周一刊出