

滬股通 錦囊

湘財證券首席分析師 金琦

「逢會必跌」歷史重演？

上證綜合指數上周跌69.12點，總成交量1.9萬億元(人民幣，下同)；深成指跌365.29點，總成交量1.835萬億元；創業板綜指衝高回落，全周上漲34.66點，總成交量3974億元。總體來說，上周各指數市場表現可定義為放量回調。

近10年兩會期間無正收益

從上周開始大盤正式進入兩會行情，歷年「兩會」的時間一般控制在10至12天左右。從近20年的歷史數據觀察，「兩會」之前的1個月，上證綜指取得正收益的概率較高，「兩會」期間和之後一個月上證綜指表現均差強人意。

「兩會」期間，尤其是近10年，A股市場都沒有表現出正收益。而2004-2013年，兩會後一個月漲跌幅取得正收益概率也僅為60%。從主題表現活躍度來看，「兩會」熱門主題主要在農林牧漁、環保、醫療體制改革、文化產業、軍工等板塊，而「兩會」期間、「兩會」後一個月內，市場主題投資均表現出無規律的特徵。由上周上述板塊的市場表現看，僅農林牧漁板塊上漲創新高，其餘板塊均是衝高回落走勢。

短期調整醞釀佈局良機

那麼「兩會」行情是否會歷史重演，大盤短期進入調整在所難免？我們認為目前行情並不會簡單重複過去的歷史，核心理由與上期保持一致，政策風不止，流動性寬鬆、增量資金、深化改革得預期就會驅動市場繼續向前，而這些在可預期的未來並沒有發生變化。因此對市場中期走勢，應該保持一定的樂觀情緒，市場短期的調整只是為將來醞釀絕佳的佈局良機。

創業板PE達74倍壓力大

但同時我們也注意到以創業板為例，經過年初以來的上漲，創業板指數的動態市盈率水平已達到74倍左右，相對於滬綜指的14倍和深成指的21倍水平，相對估值過高的壓力愈發突出。我們對投資者的意見是短期調整在所難免的情況下，重個股輕大盤，強調結構性的投資機會。

本欄逢周一刊出

滬港通每周精選

港華燃氣回調25%已吸引



張賽娥 南華證券副主席

雖然前周末人行宣布減息曾一度支持內地股市上周初的表現，但新一批新股啟動發行令短期資金壓力劇增，加上經濟數據顯示內地經濟增長仍面對挑戰，拖累內地股市表現。上證綜合指數上周累跌69點或2.1%，收報3,241點。

受內地股市拖累，上周港股走勢疲弱，恒指全周累跌659點或2.7%，收報24,164點。國企指數亦跌579點或4.8%，報11,607點，跑輸恒指。上周大市日均成交達804億元，按周上升19%。

歐洲中央銀行今天起展開11,000億歐元購買政府債券計劃，料有助區內經濟回穩，加上美

國復甦步伐穩健，均有助舒緩中國經濟增速下滑的壓力，故內地、香港股市前景仍屬正面。

今年盈利預測增長17%

股份推介：港華燃氣(1083)。過去一年，內地燃氣分銷商股價大幅調整，主要受燃氣需求增長疲弱及油價下跌影響。港華燃氣上周五收報7.59元，與去年3月高位10.11元相比，便宜25%。

港華市盈率已重返具吸引力的水平。根據彭博綜合預測，集團2014年每股盈利增長放緩至4%，但2015年增長達17%，現價2015年市盈

率(PE)14.6倍。

內地天然氣滲透率將持續增加，而且港華管理層表示有信心可每年得到8-10個新項目，配合內地減息周期降低利息支出，均有利港華的盈利前景。

受惠減息 深高速可低吸

深圳高速公路(0548)。1月份深圳區高速公路車流量全線上升，日均收入近乎全線上升，其中機荷東段日均車流量升31%，集團可受益於車流上漲帶來的路費收入增長。

收費公路股負債率較高，截至去年9月底深圳高速公路負債率亦達46%，料可受惠於人行降息。集團2015年預測市賬率0.7倍，股息率4.2厘。估值吸引。(筆者為證監會持牌人)



黎偉成 資深財經評論員

和黃跨國業務表現穩

美國的非農業職位增長數據遠多於預期，使紐約股市在市場人士普遍憂央行提早加息下全面走低，而港市恒指更跌破雙頂頸線

後反覆向下，更於3月6日收盤24,164.04，跌29.04點。恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭倒轉大錘頭且三隻烏鴉劣態深化，各主要技術指標變化為：9RSI與STC%K之頂背馳滑落至超賣區，短線勢弱和派發形態明顯，而DMI+D及MACDMI之頂背馳意味中期反覆走弱。對港股的中長期前景看法仍然是審慎樂觀，短期反覆整固之情形彰明甚。

恒指跌破雙頂頸線後始終遲遲未能收復失地，而雙頂分別為2月5日的25,048與2月27日的24,102，而頸線乃24,226。相信港股會節節向下尋底，中期可量度的下跌目標為23,350。新創的下跌裂口 24,465至24,275有初步阻力，如越此關，始有望逐步趨穩。

港口業務獲明顯改善

股份推介：和黃(0013)與長實(0001)重組合併為「長和」前的最後一份業績，顯示包括除稅後物重估溢利251億元增783倍，和出售投資收益溢利100.48億元增192倍，股東應佔溢671.56億元則增1.16倍，而經常性股東應佔溢利於2014年達320.08億元，同比增加3%，表現尚穩，乃因各項基本屬跨國性的核心業務及回報可接受，特別是港口業務營業額356.24億元的同比增長持平於上年的4%，但EBITDA 121.33億元增6%和EBIT 79.44上升8%，比2013年分別增加1%和減少4%的情況有頗為明顯的改善，主要有賴集裝箱的吞吐量8,290萬個標準箱同比增6%，比上年2%漲幅多增4個百分點，受惠於歐洲及中國市場有提升的支持，和收緊營運成本開支。3歐洲營業額656.23億元同比增長6%，EBITDA155.98億元升23%和EBIT68.9亦升42%，而活躍用戶達2,500萬戶和同比增加13%。

和黃股價3月6日收105.4元，跌0.1元，日線圖呈陰燭十字星，RSI頂背馳尚踞中軸稍轉弱，STC有派發信號，如守102.5元至101.6元便不用下試100.6元，如攻克108元，可反覆上望120.5元至122元。(筆者為證監會持牌人)

中燃擴衛星城市網絡有景

受內地股市下挫及美國數據表現參差拖累，港股上周連跌四日，失守50天線。恒指全周跌659點，每日平均成交為578億元。預料恒指本周於24,000至24,600間上落。

股份推介：中國燃氣(0384)。發改委早前公布自4月1日起下調天然氣價，將存量天然氣和增量天然氣門站價格併軌，料有利下游燃氣分銷商。中國燃氣(0384)截至2014年9月底的6個月業績穩健，營業額增長49%至155.88億，盈利增長31%至16.8%，毛利率與3月底比較保持平穩於20.2%。集團未來會繼續加大旗下衛星城市網絡，目標每年增加30個城市燃氣項目；提高現有區域居民用戶接駁率；加設天然氣加氣站等。預期至2015年及2016年3月底，管道燃氣銷售量可分別達100億及120億立方米，分別增長24.3%及20%，由於天然氣銷量在未來兩年料保持在兩成增長以上，相信有利股價進一步向好。目標14.50元(上周五收市13.16元)，止蝕12.30元。

電動車旺銷 比亞迪看漲

比亞迪(1211)。國務院總理李克強在政府工作報告中指，今年要節能減排推廣新能源車。去年新能源車共投入8.4萬輛，增加數量為過去5年的4倍，新一年將重點解決充電設施建設，對比亞迪有利。集團早前公布去年盈利下跌20.8%至4.38億元人民幣，主要因傳統汽車市場增速下滑，但期內新能源汽車銷售大幅增長，加上獲得政府補貼，令全年仍有盈利。相信今年在內地推動電動車的 policy 下，集團業績料可改善。目標44元(上周37.25元)，止蝕33元。(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



鄧聲興 AMTD證券及財富管理業務部總經理

股市 縱橫

韋君

巢東價值高 昌興大超值



港股今天假後復市難免受美股大跌影響，料下試23,800/24,000的承接區，但基於美股急跌乃因就業數據強勁而恐提早於6月加息，美股處歷史高峰而投資者乘勢獲利回吐，屬健康調整，經濟復甦實對環球經濟有利，故相對落後的港股不宜過於看淡。上週個股表現較理想，在大市下試承接區之際，可留意個別大超值實力股，昌興國際(0803)便是其一。

昌興持有上海A股的巢東股份(600318.SS)33.06%權益，巢東主營業務為水泥產品的生產與銷售，由於公司所處水泥行業競爭日益激烈，且自上市以來公司主營業務的發展尚未達到預期，現有資產及業務的持續盈利空間有限，主營業務發展前景存在不確定性，故巢東已於今年1月26日宣布斥資16.82億元人民幣收購五家金融公司股權，包括德善小貸55.83%股權、德信擔保100%股權、德合典當68.86%股權、德潤租賃60.75%股權。

持巢東市值32億 超過昌興13億

巢東透過上述收購，業務將轉型貸款、典當等金融業務。巢東此舉獲市場正面看法，自2月初股份復牌以來，股價大幅回升，近日更搶高至33.19元人民幣，市價已達80.32億元人民幣，股價較去年9月26日的起步價11.2元人民幣，狂漲達196%。換言之，昌興持有巢東33.06%股權，市值達26.55億人民幣(相當於32.88億港元)，較昌興現時市值19.76億元，超出13.12億，即昌興本身持有的資產價值，等同免費送予股東。

基於昌興早前曾披露獲獨立第三方洽購所持的巢東權益，一旦售出，昌興股價勢可大翻身。值得一提的是，昌興大股東黃炳均現持有59.12%權益，去年12月曾以43%溢價，按每股0.35元配售9.44億股予南京鋼鐵聯合有限公司，南鋼已持有昌興13.7%成為第二大股東。南鋼肯以高溢價入股，當與昌興將會出售巢東股權為主要誘因有關。正值巢東炒高至逾33元，便以折讓價出售股權，對昌興大超值股價必有利好刺激。

昌興現時每股資產淨值為0.45元，現價0.23元，市賬率(PB)僅0.51倍，再跌風險有限，但上升空間甚高，只要昌興落實售巢東，股價即可飆升，博升5成，只是配股予南鋼的相若價位(0.35元)。

中移動回至百元趁低吸

美國上周五公布了2月份的強勁就業數據，引發市場重燃對聯儲局提早於今年6月加息，美股即時出現了債市價格大跌、國債收益率抽升，美元急漲，三大指數在獲利回吐壓力下下跌逾1%，道指大跌279點或1.54%，失守18,000關，收報17,857；納指退至4,927，跌1.11%。亞太區股市今天假後重開，基於上周五市已回調，互有升跌的特色料持續。美股就業數據強反映經濟復甦穩步向前，對環球經濟特別是對亞洲出口為主導的經濟體有利，而聯儲局或在6月提早加息在市場早已消化，加上歐央行本周開始買國債，巨型量寬成為新增資金來源，有利亞洲新興市場向好態勢。港股料追隨美股大跌而下試23,800/23,900承接力，投資者伺伺機作中線收集，內銀、內險及中資電訊股具吸引。■司馬敬



數碼收發站

紅籌國企 高輪

需求看漲 江銅有力彈

港股上周跌2.7%，而國指更明顯跑輸，周內跌近5%。在上周的調整市中，中資股仍以個別發展為主，當中有國策支持的比亞迪(1211)便逆市升10.2%，升觀保險股的新華保險(1336)則因引入阿里巴巴作為戰略投資者計劃告吹，而惹來沽壓，全周跌9.6%。值得一提的是，滬深有色金屬板塊於上周五有不俗的走勢，當中中國鋁業A股(601600.SS)更漲停，而H股(2600)於是日亦升5.6%。

有色金屬股受捧，相信與鎢精礦報價繼2月上調3.6%後，3月再度上調有關，3月份黑鎢精礦預測均價報8.6萬元人民幣，下同/標噸，按月上漲1.2%。江西銅業(0358)去年首三季營業收入1,474.3億，按年增長11.7%；純利按年下跌5.89%，賺23.24億元；若扣除非經常性損益，淨利潤減少11.3%，至17.23億元；每股盈利為0.67元。不過，去年第三季盈利及營業額分別為10.5億元及547億元，較前兩季平均數增加64%及18%，反映第三季開始內地加快推動基建，特別是鐵路建設，增加各類金屬的需求，有助推動業績自谷底回升。

消息方面，國家電網公司2015年投資目標出

爐，今年的電網投資將達4,202億元，增幅達24%，投資金額再創歷史新高。此外，中國國家物資儲備局傳正在尋求收購精煉銅，國儲局單一貨源收儲量最多可達2萬噸，加上一帶一路持續推進，銅需求可期大增，料對江銅有利。江銅上周五收報13.12元(港元)，下同，其去年預測市盈率約13倍，雖不算便宜，但有色金屬股炒味轉濃，該股反彈也可期擴大，上望目標為今年以來連番受阻的14.22元，惟失守近日低位支持的12.84元則止蝕。

友邦呈強 購輪揀17809

友邦保險(1299)已成為港股的主要強勢股，上周五收報48.55元。若看好該股中線走勢，投資者可考慮趁今日大市因外圍美股急跌而進一步調整，伺機部署上車。股證部署方面，可留意友邦摩通購輪(17809)。17809上周五收報0.189元，其於今年9月1日到期，換股價為52元，兌換率為0.1，現時溢價11%，引伸波幅25.3%，實際槓桿9.3倍。此證仍為價外輪，惟現時數據尚算合理，交投也屬較暢旺之一，為可取之選。

張怡

輪證 動向

中銀國際

國壽平保調整吼購輪

本港股市連跌四個交易日，上周五收報24,164點，一周累計跌659點或2.6%。全周日均成交804億元。內地股市連升三個星期之後亦出現調整。上證綜合指數上周五收報3,241點，一周累計跌2.0%。受A股影響，國壽(2628)及平保(2318)一周累計，分別下跌6.7%及4.4%。

投資者如認為中資保險股調整後可以再展升勢，可留意國壽認購證(18299)，行使價32元，今年12月到期，實際槓桿約5倍。另外，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上周亦下跌，安碩A50(2823)及南方A50(2822)一周累計，下跌5.1%及5.4%。投資者如認為本周A股可以反彈，並帶動A股ETF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，可留意南方A50認購證(19643)，行使價14.3元，明年3月到

期，實際槓桿約5倍。

騰訊(0700)上周股價向下，周五收報131.7元，一周累計跌3.0%。投資者如看好騰訊後市回升，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。

相反，投資者如繼續看淡騰訊後市表現，可留意騰訊認沽證(17535)，行使價126.88元，今年9月到期，實際槓桿約4倍。

看好中移 選19551購輪

中移動上周股價一度跌至100元水平，周五收報101.3元，一周累計下跌3.8%。投資者如看好中移動後市表現，可留意中移認購證(19551)，行使價118.08元，今年8月到期，實際槓桿約11倍。

友邦(1299)上周股價累創新高，周五收報48.55元，一周累計上升6.3%。投資者如看好友邦繼續上升，可留意友邦認購證(17912)，行使價50元，今年7月到期，實際槓桿約10倍。