

湘財證券  
首席分析師  
金琦

滬股通 錦囊

# 牛氣衝天 持股待漲好策略

A股持續突破新高，上證綜合指數八連陽衝高至3,632.34點，創近7年來的高點；深成指最高上探12,659.83點，創47個月新高；創業板綜指連升7周，將歷史最高位置推升至2,353.72。上周A股市場連續上漲，各板塊輪動拉升，整個市場牛氣冲天。雖然我們在上次點評提出保持樂觀積極布局的投資思路，但市場火熱表現仍超出我們的預期，市場情緒在上周的漲勢中進一步被點燃。

### 資金入市 熱點切換頻繁

從板塊來看，上周也是普漲格局，計算機、非銀金融、通信、建築等板塊漲幅居前，周漲幅均超過10%，相對漲幅偏小的是銀行、石油石化與食品飲料板塊。周初的「互聯網+」概念、周中鋼鐵板塊、周四「一帶一路」、周五券商板塊，上周每個交易日各個熱點板塊均有出色表現，同時熱點切換也比較頻繁。從上周成交量上看，滬深兩市均環比上漲超過50%，我們認為這是增量資金積極入市的信號。

### 短線或整固 喘口氣再來

關於後市大盤，經過連續拉升後，我們認為市場可能需要一次震盪整固。但整固並不代表大盤已經「見頂」，中國股市見頂的明確信號是管理層發「通牒」，或者嚴查資金來源，或者開始打擊股票操縱者，或者加大擴容力度。在未有上述「信號」前，牛市的步伐是停不下來，頂多是「喘口氣」再來。因此，對於目前投資策略，我們認為對於存量資金來說持股待漲是最好的策略，而對於新進增量資金而言，在市場可能的調整中敢於介入前期強勢股為宜。

本欄逢周一刊出



## 滬港通每周精選

# 國壽保費增長勝同業



張燕燕  
南華證券  
副主席

美國聯儲局上周二、周三舉行貨幣政策會議，刪除貨幣政策指引中對加息有「耐性」的措辭，但調低對經濟評估及未來數年利率預測，並表示不急於加息。消息刺激美股上揚。上周美國經濟數據好壞不一，美國2月生產者物價指數意外下跌，顯示通縮壓力仍未消失，3月消費者信心指數的跌幅亦超預期。但首次申請失業救濟人數增幅低於預期。2月份領先指標上升0.2%，符合市場預期，反映經濟增長緩慢向上。

內地股市延續升勢，兩會後相關國策股如科技股跑贏大市，市場繼續憧憬中央加大力度刺激經濟和推出穩定樓市措施，上周上證綜合指數連升5日，周五收報3,617點，創近7年新高。一周計，上證綜合指數升7.25%。

在內地股市強勢以及美國暫不加息的支持下，上周港股反覆走好。一周計，恒指收報24,375點，升2.32%；國指受內地股市影響大，升3.79%至12,156點。上周大市日均成交達936億港元，按周上升22%。惟內地股市連升後料短期將於高位整固，港股短期亦將以整固為主。

股份推介：中國人壽(2628)首2個月保費按年增長13.2%至1,149億元人民幣，優於同業，估值有向上重估的潛力。中國保費滲透率仍遠低於其他發達國家，今年保費收入亦有望進一步加快。

今年保監會要推動巨災保險立法、養老險和健康險稅優政策、大病保險管理制度三項重大政策，利好保險業發展，集團料可受益。

根據彭博綜合預測，中國人壽2013年至2016年每股盈利年均複合增長24.8%，2015年預測市盈率為17.9倍。

### 遠地結構調整毛利率看升

遠地地產(3377)經過出售位置較差的項目及增加內地主要一二線城市的土地儲備後，其土地儲備整體質素及結構已見大幅提升。

去年集團毛利率按年下跌3個百分點至21%，主要由於集團進行項目結構調整，相信今年的毛利率會見回升。

人民銀行接連降息降準，惟經濟增長仍然緩慢，料人行將繼續放鬆貨幣政策。此外，國務院總理李克強表示支持居民自住性住房和改善性住房需求，相信內房股短期內將跑贏大市。

(筆者為證監會持牌人)

## 港交所業績中規中矩



黎偉成  
資深財經  
評論員

美元匯價回落和公司企業消息良好，促紐約股市三大指數上周五急升近1%報收。港股上周五收盤下跌93.65點，恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭轉陰燭，而9RSI及STC%K皆底轉頂背馳，和DMI+D、MACDMI等中期指標亦顯不穩之態。對港股的中長期前景看法仍然是審慎樂觀，短期反覆趨穩。港股未能緊隨上海及深圳股市皆升所帶動，背馳發展仍能險守24,152至24,205由阻力位轉支持位之上，和仍踞小雙頂頸線之上，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，中期可量度的下跌目標仍為23,350。

屬中規中矩：(一)純利由上半年僅增之1.7%提升至雙位數，主要受惠於聯交所日均成交於下半年達761億元，比上年629億元多20.98%，引致全年695億元轉增11%。交易費及交易系統使用費全年達37.6億元，增7.5%；結算交收費19.98億元上升22.5%。存管、托管、代理人服務收入7.25億元增加15.26%，促使全年整體營業額91.27億元的同比增加12.25%。

### 股價走勢呈收集訊號

(二)新招股上市的公司數目，主板增加103家至1,548家，同比增加18%，使聯交所上市費收入11.02億元，增8.46%。(三)所收購的倫敦金屬交易所LME，仍有待改善，即使金屬合約日均70.02萬手的同比增加4%，卻較2013年的6.7%漲幅少增2.7個百分點，而從港交所的綜合收益表中可見應佔合資公司業績仍有虧損1,000萬元，和本來沒有的融資成本1.96億元則增加7.1%，肯定屬LME所帶來的業績。

港交所股價3月20日收176.9元，升0.5元，日線圖呈陽燭十字星，RSI底背馳勢強，STC有收集訊號，如破180.9元可試189元，須守174.1元至170元，始有望喘穩。

(筆者為證監會持牌人)

## A股旺 銀河績佳可留意

受惠聯儲局議息會議結果，顯示不會於短期內加息，消息刺激美股及港股造好，恒指上周一度突破24,500水平。恒指全周升552點，每日平均成交為936.4億元，料恒指本周有望進一步升破24,500水平。

股份推介：中國銀行(6881)。中國證券協會日前公布，內地120家內地證券公司去年實現營業收入2,602.84億元人民幣，按年增長63.45%，淨利潤大增119.34%至965.54億元人民幣，當中只有一家券商未實現盈利，相信月底陸續公布業績之券商，包括中國銀行將錄得不俗業績，加上A股近期交投及表現理想，相信有助抵銷內地調控兩融政策的影響。集團今年首兩個月業務表現不俗，1月及2月淨利潤分別為5.05億及3.8億元人民幣，營業收入為13億及9億元人民幣。目標9.70港元(上周五收市8.71港元)，止蝕8.00港元。

### 中鐵穩增長 放榜前低吸

中國中鐵(0390)。國務院總理李克強主持召開國務院常務會議時強調，要抓緊中西部鐵路等重點項目建設，並推動裝備走出去和國際產能合作，對基建類股份有利。中國中鐵積極發展海外業務，早前傳出公司與南車(1766)合作競投吉隆坡及新加坡之間的高鐵項目，涉資652億元人民幣，亦為東南亞地區首個高鐵建設案。集團去年首三季盈利增長12.7%至70.74億元人民幣，營業額增長12.3%至4,316.68億元人民幣，增幅較上半年略加快。集團將於月底公布全年業績，料可保持穩健增長。目標7.30港元(上周五收市6.49元)，止蝕6.10港元。

(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

# 憧憬「騰訊+」網彩 華彩具爆發力

在國家今年推展「互聯網+」大戰略下，互聯網龍頭騰訊(0700)的發展機遇更如日中天，「騰訊+」將扮演主導角色，其中在手機網彩方面，去年10月已透過入股華彩(1371)成為第二大股東，為進入手機視頻彩票的巨大發展做好部署。

華彩在去年已實現了視頻彩票(俗稱老虎機遊戲)、電腦彩票及新媒體彩票的全產業鏈發展，在同業中堪稱龍頭，在爭取互聯網新牌照或新彩種具有優勢，騰訊斥資入股華彩，是典型無寶不落的投資。

### 去年賺億元 視頻彩票高增長

華彩上周公布去年業績，營業額達10.3億元，按年上升39%；毛利和公司擁有人應佔盈利分別為7.3億和1億元，按年分別升33%及13%，派末期息每股0.25仙，派息比率為20%。華彩是視頻彩票「中福在線/VLT」的獨家設備提供商。中福在線/VLT全年銷量再創新高達377.5億元人民幣，按年大增30.4%，為內地福彩票有票種增速之冠，其銷量佔比更上升全全國彩票總銷量的9.9%。在去年，中福在線/VLT終端機已全部更換為三代機，連續運行的三代機近3.8萬台，銷售額達1,500餘個，為史上最高。日均銷量1.05億人民幣，單機日均銷量達3,200元人民幣。

至於福利電腦票，繼廣東、重慶之外，今年4月起在上海全面推出彩票新銷售系統項目，成為福利電腦票的新增長點。去年廣東省福利彩票銷量124.8億人民幣，續居內地省級市場首位，而重慶銷量48.3億元人民幣，大增43%。體彩電腦在去年連續中標貴州、浙江、安徽、廣西、黑龍江、內蒙、山西、青海等9省或自治區，提供總計逾6,000台彩票終端機，躋身體彩終端機市場前三甲。

### 華彩微信戶已逾百萬

騰訊入股華彩後，「華彩彩票」微信公眾號已允許在微信平台開展彩票銷售業務，據了解已有逾百萬用戶買入彩票，增長潛力驚人。此外，華彩亦成為中移動(0941)支付彩票平台的運營支持方，為數以億計的中移動用戶提供彩票服務。在銀行方面，亦成為工行(1398)電子、商務平台彩票服務提供方；與民生(1988)合作手機彩票業務。

本月初內地電暫停網上彩票銷售，主要是整頓跨省違規網上銷售，為進一步規管及發牌打好基礎，須知道，彩票收入3成由財政部收取作為民政部社會公益儲備，整頓後彩票業更規範有利於壯大發展，對華彩而言更具前景。

在國家全力推動「互聯網+」政策下，醞釀多時的互聯網手遊彩票牌照，今年上半年批出的機會已大為提升，而華彩極有可能在「騰訊+」的平台上，成為首家推出手遊視頻彩票遊戲的彩票股，業務將有爆發性增長，單在手遊網彩盈利，賺過億元已非奢望。

騰訊去年10月斥資4.45億元入股華彩7%股權，每股作價0.75元，並附有增購至9.9%股權的權利，每股作價0.83元。當時華彩股價曾受刺激湧上1.01元，故現價0.56元極具短中線收集價值，一旦互聯網彩票牌照獲批，華彩不難飛升，宜趁低吸納，上望1元水平，即華彩市值將達百億元，勢成彩票股基金首選。

本欄逢周一刊出



# 港股追落後態勢增強

美股上周五再度急升，三大指數升近1%，道指衝上18,127報收，而標普收報2,108，離歷史高位相差僅10點，相信本周有再創新高之勢。聯儲局主席耶倫派定心丸向市場發出延緩加息後，運動服飾生產商Nike季度業績超出市場預期，股價大升3.7%，成為推升美股急升動力。今天亞太區股市重開，可望承接美股強勢而進一步向好，其中美元自高位急回，有利日股持續強勢。歐盟在與希臘商討延期貸款之際，突提供20億歐元發展基金，以紓緩財困導致的人道危機，對金融市場十分正面。中證監對近期A股大升予以正面評價，有利基金及實力投資者加碼入市，A股反覆上升料延續，有利正處於追落後的港股進一步向25,000關推進，落後的內銀、醫藥板塊可看高一線。

美股三大指數中，道指及標普上周均升逾2%，納指更漲3.7%，足見美股經周初的大波動中，已隨着周二聯儲局議息聲明後，已因聯儲局拋出延緩加息的決定，引發風險資金再度大舉入市，令致美股狂抽，美10年期國債收益率跌穿2厘，而美元指數亦自高位急回，有利美股漲勢持續，不排除美股指、標普再挑戰新高。

### 歐盟予希臘20億歐元甚正面

圍繞希臘債務危機的最新進展，歐盟要求希臘提交改革清單以取得貸款之際，突然承諾向希臘提供20億歐元，紓緩財困導致的人道危機。這筆款項是發展基金，不涉及希臘與國際債權人商討的貸款安排。

歐盟委員會主席容克說，這筆資金將用於刺激經濟增長、降低青年失業率、協助貧窮人口以及促進社會凝聚力。希臘總理齊普拉斯即時歡迎歐盟的決定。可以預期，希臘最終會交出令歐盟可接受的改革清單，避免希臘債務惡化甚至退出歐元區引發的危機。

此外，伊朗核談判問題亦有進展。美國總統奧巴馬表示，雖然伊朗未於核問題上作出具體讓步，但談判一直有進展，談判有可能於數星期內有結果。英、美、德、法、中、俄六國代表及伊朗在瑞士洛桑進行的核談判本周持續。伊朗的事態發展，對區內政經均有良好影響，對歐美經濟復甦亦有良好預期。

### 內銀四行今周派成績表可捧

回說港股，上周港股強勢反彈，成交重上千億，已代表大量資金已開始回流增持或補倉，港股季結直叩25,000關的機會大為提升，績優股追落後的態勢會成主導。今周輪到四大行派成績表，明天農行(1288)、周三為中行(3988)、周四為工行(1398)、周五為建行(0939)。四大行均處於低PE、息率高的吸引水平，為中線追落後優質股對象。

### 紅籌國企 高輪

張怡

### 輪證 動向

中銀國際

## 中材估值低反彈可期

內地股市連升8日，港股上周也現反彈走勢，恒指全周累升552點，漲2.3%，至於國指升勢更見凌厲，搶高至12,156點報收，升3.8%，當中保險股的平保(2318)漲10.1%，而新華保險(1336)亦升9.9%。博鰲亞洲論壇將於本周四(26日)起一連三日在海南島舉行，據悉，中國將在這次的博鰲亞洲論壇上發布「一帶一路」實施方案。

水泥及相關股份有望受惠「一帶一路」的發展，中材股份(1893)是當中可留意對象。集團為全球最大的新型乾法水泥技術裝備及工程服務供應商，亦產銷水泥、熟料及標準沙，且為內地指定唯一標準沙生產商。此外，亦製銷各種新材料，包括玻璃纖維、高強玻璃纖維、風電葉片，以及多晶硅熔煉器、天然氣氣瓶等。

中材集團去年首三季盈利大增90%至6.54億元(人民幣，下同)，已為2013年的1.6倍，營業額396億元，增9%，反映形勢已大為好轉。內地推動基建，特別是鐵路和高速公路幹線的建

設，以及「一帶一路」的推進，都有助提升水泥需求。此外，中央致力淘汰落後產能及鼓勵行業合併，有利對新型乾法水泥技術裝備的需求。中材上周五收報2.07元，去年預測市盈率約7.45倍，估值在同業中處偏低水平，而市賬率0.52倍，也有明顯被低估之嫌。趁水泥股炒味轉濃跟進，上望目標為年高位的2.6元，惟失守10天線的1.95元則止蝕。

### 國壽購輪20157交投較暢旺

平保業績理想刺激股價急升，行業龍頭的國壽(2628)將於明天公布去年業績，料也有不俗的表現，該股上周五收報32.9元。若繼續看好國壽的後市表現，可留意國壽摩通購輪(20157)。20157上周五收報0.198元，其於今年8月3日到期，換股價為34.1元，兌換率為0.1，現時溢價9.67%，引伸波幅33.5%，實際槓桿7.4倍。此證雖仍為價外輪，但現時數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

## 騰訊反彈吼購輪 20111

美國聯儲局議息後將政策指引中「耐性」的措辭刪除，不過表示仍不急於加息，刺激美股上周急升逾2%。內地股市升至七年高位，帶動港股上揚，恒指上周五收報24,375點，一周累計上升552點或2.3%。

騰訊(0700)業績後獲追捧，上周五曾升至148.8元，創上市新高；不過，獲利盤在高位湧現，收市倒跌1.6%。一周累計則上升6.7%。投資者如看好騰訊後市表現，可留意騰訊認購證(20111)，行使價150.1元，今年8月到期，實際槓桿7倍。

中移動(0941)業績後獲推沽，周五收報98.35元，一周累計下跌1.5%，連跌五星期。投資者如看好中移動後市反彈，可留意中移認購證(19145)，行使價105元，今年8月到期，實際槓桿9倍。

內地股市表現強勁，上證綜合指數連升八個交易日，更升至七年高位。上周五收報3617點，一周累計上升7.2%。A股ETF造好，安碩A50(2823)周五收報13.36元，一周

累計上升8.2%；南方A50(2822)周五收報14.46元，一周累計上升8.8%。

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5倍。

另外，可留意南方A50認購證(18632)，行使價15元，明年11月到期，實際槓桿4倍。

### 國壽追落後留意 18299

中資金融股造好，平保(2318)上周五升至逾四年高位，收報92.1元，一周累積上升10.1%，為表現最好藍籌。國壽(2628)收報32.9元，一周累積上升5.2%。投資者如看好平保後市表現，可留意平保認購證(20145)，行使價92.5元，今年9月到期，實際槓桿6倍。

至於投資投資者如看好國壽追落後，可留意國壽認購證(18299)，行使價32元，今年12月到期，實際槓桿5倍。

本欄逢周一刊出