

湘財證券首席分析師 金琦

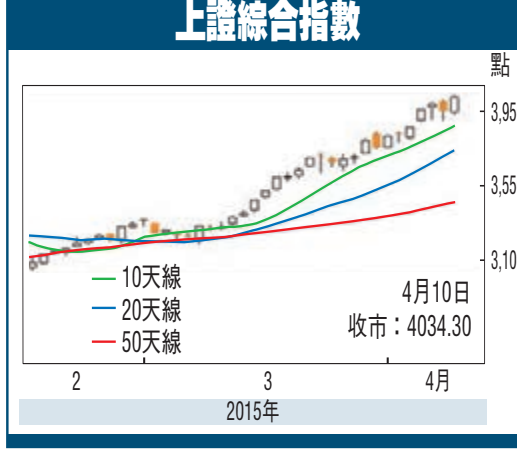
清明長假後股市繼續高歌猛進，滬市四個交易日三次上攻4,000點，前兩次雖然日成交連創出新天量，仍功虧一簣，但上周五第三次上攻，在大小盤股共同努力下，一舉攻下4,000點。然而，4,000點作為千點整數關，是否已經有效佔領，仍有待觀察。全周看，上證綜指上漲4.68%，滬深300上漲5.01%。一級行業全面上漲，建築材料、電子、輕工製造等漲幅居前，採掘、交通運輸、鋼鐵等漲幅居後。

穩增長政策利風險偏好

我們認為，儘管近期A股漲幅明顯，期間市場震幅加劇，但短期投資者沒有太多擔憂必要，滬深指數預計仍有進一步上行空間。首先，就驅動因素看，本輪A股的上行主要大邏輯沒有發生變化，管理層各種改革措施的制定以及穩增長政策的出台提升了風險偏好。

其次，就盤面表現情況看，近兩個交易日雖然中小市值個股風險明顯增大，但權重板塊整體表現依然穩健，將對市場形成有力支撐。此外，近期香港市場和B股市場受資金推動大幅上漲，同樣顯示出投資者較高的做多熱情，儘管B股、H股與A股地理上有一定分割，但整體做多氛圍卻沒有差異，從這個角度看，當前市場環境同樣利於後期滬深兩市運行，投資者應當保持樂觀的心態繼續操作。

本欄逢周一刊出



滬港通每周精選

中交建分拆增添吸引力



中證監早前公布內地公募基金公司可透過滬港通直接投資港股，而不需再透過QDII機制，加上復活節及清明節假期期間內地股市累積相當升幅，刺激港股上週大幅上升，全周累計恒指大升1,997點或7.9%，收報27,272點。國企指數則急升1,324點或10.5%，報13,988點。港股成交金額上週三及上週四連續兩日創新高，分別達2,500億及2,915億元。港股通每日105億元人民幣的額度亦連續兩日爆滿。全周大市日均成交達2,542億元，按周急升94%。內地股市上週氣氛繼續高漲，在金融、「一帶一

路」、高鐵相關等股份帶動下，上證綜合指數一周累升170點或4.4%，收報4,034點，創52周收市新高。由於內地、香港股市數日內已累積一定升幅，短期內有機會出現調整。不過，目前港股估值仍相對便宜，H股普遍亦較A股存在折讓，料仍會受惠於「北水南流」及「深港通」，預計港股中線仍將大漲小回格局。

與絲路基金接洽拓國際

股份推介：中交建(1800)去年業績穩健，毛利率有所改善。根據彭博綜合預測，集團2014年至2017年每股盈利年均複合增長12%，2015年預測市盈率為12.9倍，估值不算高昂。集團擬分拆中交疏浚於第四季在香港上市，籌資8億至10億美元，加上集團有機會進行A股配股，均有助降低負債率。

作為內地主要基建建造商，相信「一帶一路」政策可為集團高速公路、港口及鐵路興建等主營業務帶來機會。集團現已與絲路基金接洽，料將加快國際業務發展。

深控再獲母注資產機高

深圳控股(0604)母公司深業集團現有逾400萬平方米資產可注入公司，相信深圳控股今年會再獲注資，並將成為股價的催化劑。

深控去年物業銷售毛利率按年大跌10個百分點至30.9%，主要由於毛利率較高的深圳項目佔比下降，加上對三、四線城市的項目進行促銷，拖低毛利率。今年深圳項目貢獻佔比將達78%，料毛利率會大幅改善。今年合同銷售目標為110億元人民幣(下同)，較去年實現的合同銷售增加48.6%。全年可售貨值為280億元，當中深圳項目佔約7成。由於深圳項目佔比較重，料銷售前景將較去年樂觀。

(筆者為證監會持牌人)



信德為澳門休閒優質股

港股於4月10日收盤27,272.39，升328點和七連升，成交額2,211.45億元。恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭射擊之星轉陰燭錘頭且身懷六甲，9RSI、DMI+D、MACDM1和信號線M2皆保底背馳，僅STC%K頂背馳與%D交纏於超買區86.389，即日市中期技術基本全面良好，但不排除短線整固。對港股短線和中期後向的看法轉為樂觀，但衝高後爭持必劇烈，特別是有相當可觀國際熱錢湧入，短期震盪更大。港市七連升累計達2,786點，惟迅闖2008年5月高位27,854後速回，暫受制於27,854至27,923區間。剛創的上升裂口26,237至26,913有支持，更強者為25,276至25,708。

酒店運輸分部盈利大增

股份推介：信德集團(0242)股東應佔溢利於2014年達44.52億元，同比增加2.16倍，

扭轉2013年少賺45.1%的局面，受惠於售價倍增，前景更值得看俏，乃業務正正配合澳門休閒定位：特別是(一)酒店與休閒業的營業額7.72億元，同比雖回落至4.6%，但分部溢利9,189.2萬元則扭減為增31%。該集團在澳門擁有文華東方酒店和威斯汀酒店，亦於香港持天際萬豪酒店，需要指出者為澳門博彩企業所擁的酒店、休閒業務每每少賺甚至虧損，主要由博彩補貼，但信德的酒店業務有利可圖。(二)以貫穿一衣帶水之港澳的運輸業務，營業額24.37億元同比增7.5%，分部溢利2.36億元更大升43%。運輸業務收入雖佔整體營業額比重降至25.21%，仍有舉足輕重的地位。(三)地產業務，營業額59.09億元和分部溢利24.86億元，同比分別大幅上漲15.64倍和30.46倍，其中重要原因為昇御門住宅售出331個單位，相對於可售334個，售出比率高達99.1%；港澳的出租物業出租率處於90%至100%的高水平。該集團於2015年下半年有5間豪華洋房推出，料穩定地產業務的表現。

信德集團股價4月10日收4.14元，升0.13元，日線圖呈陰燭錘且身懷六甲，RSI頂背馳勢弱，STC有派發信號，越4.35元可見4.6元至4.8元，須守3.88元。

(筆者為證監會持牌人)

中國中鐵AH折讓大可追

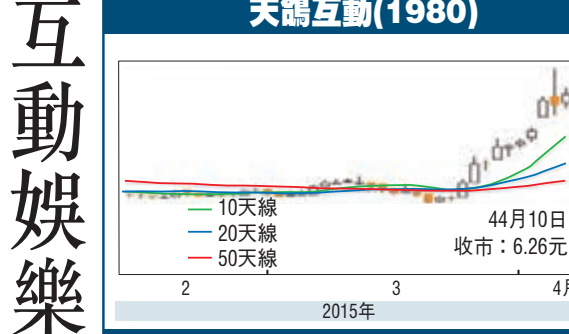
受惠內地股市上升帶動，港股上周在只有三日市況下顯著走好，一度逼近28,000水平，成交更破歷史紀錄。恒指全周升1,996點，每日平均成交大幅增至2,542億元，料恒指本周可上試27,800至28,000區域。

城軌增長快提升毛利率

股份推介：中國中鐵(0390)表示今年境外合同收入增長目標為15%，相信隨著「一帶一路」政策帶動，以及亞投行成立，將有利集團拓展海外業務。中國中鐵去年海外合同收入為50億美元，佔整體訂單4%至5%，預計至2020年海外業務可佔收入比重增加至10%，集團同時有信心中標中俄業務。集團去年收入增加9.2%至5901.66億元人民幣，盈利增長9.5%至102.62億元人民幣，毛利率提升0.8個百分點至8.2%，主要因毛利率相對較高之城市軌道交通業務增長較快，以及原材料價格下跌，相信集團今年仍會受惠內地加快基建投資。另外，內地資金持續流入本港股通，對AH股差價大的股份有利，現時集團A股溢價達6成，相信H股可繼續追落後。目標11元(上周五收市10.00元)，止蝕8.80元。

(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)

股市 縱橫



港股上周炒風持續升溫，刺激各類板塊股份紛紛成為熱捧對象，升幅逾二、三成，甚至是四、五成的個股可謂比比皆是，場面之盛已是多年所僅見。作為實時社交視頻平台及遊戲龍頭股的天鵝互動(1980)自復活節長假期前最後一個交易日(4月2日)觸及上市價的5.28元後，上週升勢明顯擴大，曾創出7元的上市以來高位，最後回順至6.26元報收，全周累漲達20%，最難得日均成交都逾億元，升勢明顯獲成交配合。

天鵝互動主要於內地從事經營實時社交視頻平台、手機及網絡遊戲以及其他產品及服務。根據內地互聯網諮詢權威機構艾瑞的報告，於2013年，天鵝互動在內地實時社交視頻社區的市場份額達33.9%，排行第一。憑藉集團於業內的龍頭地位，以及與新浪和奇虎360等網絡巨頭的良好合作關係，有助吸引更多新的主播及用戶。

將再發布6至8款手遊

天鵝互動去年來自實時社交視頻平台(卡拉OK等)的收益上升19.4%至6.3億元；其內地累計註冊用戶2.69億人，增幅逾30.9%。平均月度活躍用戶增加至1,390萬人，而同期的平均月度付費用戶則增加至34萬人。集團來自遊戲及其他業務收益錄得2.1倍升幅至6,146萬元。集團已於2014年第三季度啟動獲第三方開發商許可的第二款RPG風格手機遊戲「寵物小精靈」的軟件發布。據了解，集團在未來6至12個月將再發布6至8款自主開發及第三方開發的手機遊戲，其中部分具互動視頻功能。

此外，天鵝互動旗下子公司今年2月以人民幣1,000萬元增持中國的醫療軟件龍頭企業—杭州希禾信息技術有限公司股權，由26.28%提升至34.47%，並成為杭州希禾的兩名最大股東之一。杭州希禾專門提供健康管理信息服務，專注於研究健康信息產業，在內地處於領先地位。其產品獲得數百個醫療相關單位採用，市場佔有率超過60%。使用的大型醫療機構包括：湖北省人民醫院、河北省人民醫院、北京大學深圳醫院等。

天鵝互動每股盈利攤薄後為0.23元，折算約0.284港元，現價市盈率約22倍。作為一隻高增長股份，若今年純利增長3成，預測市盈率將回落至約16倍水平。在股價強勢已成下，該股短期料有力再試年高位的7港元，中線則看8港元。

QDII湧入 一港股有排旺

港股上周踏入大時代，北水大舉南下之外，外資回流亦加速，上周五金管局在歐美多次承接美元沽盤，合共向市場注入244.9億港元。巨資湧來，並非有大型新股認購，目的明顯不過，乃加入港股邁向30,000點升浪分杯羹。上周五美股三大指數齊反彈約0.5%，道指重上18,000，標普登上2,100，投資者看好美經濟及企業盈利。今天港股假後重開，可望進一步向28,000關推進，市盈率仍偏低的內銀、優質民企及受惠國策股，料成為基金回流追吸對象。

金管局面對大量外資回流吸納港元，為力保7.75兌換強方保證，上周五在歐美已買入美元沽盤，注資約250億港元力保港元穩定，實際上是「創造」250億元，這些資金料在今天入市成為推動動力。

外資基金回流分杯羹

美、德等主要股市在去年早已創出歷史高峰，今年以來則處於迭創新高的佳境，港股這回撲向30,000點大關，各路資金猶如匯聚江尋寶，當內地公募基金獲准買港股後，大量北水南下，長期由外資對沖基金啟動大升跌浪的「主導權」，一夜間被驅動，觸發大量基金回流，加入相對大落後的港股尋寶熱。港股處於大時代，李小加講得最貼切：「以前是東南亞西方的錢，現在連北方的錢都來了……這是國際投資及中國投資資金首次歷史性大交匯。」

上月底決定放寬公募基金不需通過QDII而透過滬港通買港股後，打開了北水大舉南下的催化劑，港股通上週連續兩日爆滿，每日105億元人民幣的額度成為一支長買長有的生力軍。值得一提的是，更大的港股動力將來自QDII的基金，面對公募基金及散戶投資者經港股通大舉入市之際，未用完額度的基金積極入市回應投資者熱切需求，而上月26日包括南方基金、嘉實基金等五家基金公司獲新批出86億美元QDII額度，即約666億港元將在5月左右組建基金，對港股形成巨大購買力。

在港上市不乏優質大型民企，由高端工業、消費、通訊服務、環保乃至彩票產業，都有相當吸引力。上週提及的中國忠旺(1333)在創出4.50元52周高位後，已吸引大量資金追入，中線上望7元的當年招股價。

目前內銀整體平均市盈率約為6至8倍，平均市淨率約為1.33倍，遠低於在2007年10月牛市行情時逾30倍PE，加上內銀普遍有5、6厘息，故估值仍具吸引。

紅籌國企 窩輪

東風估值偏低有力攀高

上周港股僅3个交易日，不過北水南來的威力卻表露無遺，在熱錢全力追捧下，國指上周五以13,987點報收，全周計升10.5%。資金聚集國企股，又以券商、基建及較落後的煤炭板塊表現最見強橫，當中海通證券周內大漲29.8%，成為國指升幅最大成份股。汽車股上週的升勢也見擴大，一線的長城汽車(2333)上週四曾創出60.25元上市新高，而同屬汽車強勁股的華晨中國(1114)亦曾創出18.02元的52周高位，收報16.92元。較落後汽車股的東風集團(0489)上週也隨同業造好，收報13.8元，因離年高位尚有水位可走，不妨繼續留意。東風集團上週五收報13.8元，全周共升0.88元，升幅為6.81%，論表現不但跑輸不少一線同業，也較國指稍遜，而該股本身因估值一向較為偏低，故仍具追落後潛力。東風較早前公布截至去年底年度業績，股東應佔溢利為128.45億元(人民幣，下同)，按年升22%，每股基本及攤薄盈利為1.4908元。派末期息20分。期內，公司收入為809.54億元，按年升1.2倍，而毛

張怡

中移走強 購輪揀1992

中移動(0941)上週隨大市破位走高，曾高見118元，收報110.6元，而其10天線已升穿50天線，反映向好已漸形成。若繼續看好中移動後市表現，可留意中移高盛購輪(1992)。1992上週五收報0.46元，其於今年7月22日到期，換股價為116.88元，兌換率為0.1，現時溢價9.84%，引伸波幅32.57%，實際槓桿9.21倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投較暢旺，在中移動走勢尚好下，其為較可取的吸納之選。

中銀國際

平保破百 吼購輪19391

本港股市反覆造好。上周五，恒指高開429點，一開市升至全日高位。之後升幅收窄，更一度倒跌；尾市再度回升，收報27,272點，一周累計上升1,996點或7.9%，再創金融海嘯後收市新高。全日成交2,211億元。內地股市表現同樣突出。上證綜合指數升逾4,000點以上收市，收報4,034點，升76點或1.9%，再升至七年高位。中資金融股造好，平保(2318)升至100元以上收市，收報104.3元，升6.1%。國壽(2628)收報40元，升2.3%。投資者如看好平保，可留意平保認購證(19391)，行使價105元，今年8月到期，實際槓桿6倍。投資者如看好國壽，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4倍。A股ETF造好。安碩A50(2823)收報13.92元，升1.4%；南方A50(2822)收報15.88元，升2.4%。投資者如看好安碩A50，可留意安碩A50認購證(18633)，行使價14元，明年11月到期，實際槓桿3.5倍。投資者如看好南方A50，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。騰訊(0700)收報161.8元，升1.1%。投資者如繼續看好騰訊，可留意騰訊認購證(20524)，行使價169.98元，今年10月到期，實際槓桿6倍。相反，投資者如認為騰訊短線升勢過急，可能出現調整，可留意騰訊認購證(20525)，行使價137.88元，明年7月到期，實際槓桿3倍。中移動追落後 留意20115 中移動(0941)收報110.6元，升0.6%。投資者如看好中移動可以追落後，可留意中移動認購證(20115)，行使價112.88元，今年8月到期，實際槓桿9倍。

本欄逢周一刊出