

滬股通 錦囊

湘財證券首席分析師
金琦

三分清醒七分醉酒醉席散待有時

上周末盤高位震盪，受證監會再度提示風險及新股發行影響，滬指在4,300點附近劇烈震盪，振幅逾2%，金融股走勢低迷拖累指數。但創業板在周五漲逾1%，再創新高。上周末周泰君安研究所、興業全球基金等重量級機構發聲明提示市場見頂風險，建議降低倉位。但市場最終仍然不改上升勢頭以創新高的方式證明了短期上漲趨勢的延續。空方的主要觀點在於基本面向有改善的情況下，市場漲幅已大，各標的價格偏貴，頂部就在不遠前方。而多方認為本輪牛市主要推動因素在於政策導向下的資金推動，目前市場熱情不減，言頂過早。

市場短期存衝高勢頭

筆者認為雖然好淡雙方所言都有各自的理論依據，但是短期市場情緒高漲資金流入踴躍所產生的趨勢不可能戛然而止，就像我們之前反覆提到的，未來屬於樂觀者，短期來看，市場仍然有繼續衝高的衝動。我們認為現在應該帶着三分清醒七分醉的心態享受這場牛市盛宴，如果現在不積極介入操作，難道等行情熄火，投資熱情減退時，反而介入？要知道經濟基本面的改善絕不會是一朝一夕之事，等待回調後的介入，可能更加危險。

可續持有國策受惠股

具體操作上，筆者建議投資者根據各個標的分別處理，對於短期無法證偽而又符合國家改革主線的「一帶一路」、高端製造、互聯網等相關板塊可以繼續持有。而對於預期已透支的概念股和漲幅不大的個股持迴避太多，追高不可取但埋伏長期橫盤的股票一樣有風險。風險的確在加劇，而我們要做的是，在風險真正釋放前，已有足夠多的盈利保護自己撤退。 本欄逢周一刊出



建行首季純利料錄增長



張賽娥
南華證券
副主席

中國人民銀行上周一起降低金融機構人民幣存款準備金率1個百分點，料可釋放資金1.2萬至1.5萬億元人民幣。存款準備金率降低，將令貨幣供應增加，推動新增資金流入股市，利好A股及港股中線表現。

事實上，中證監上周就核准了25家企業的新股上市申請。目前股市氣氛熾熱，流入股市的資金，也可以通過融資進入實體經濟，可見在經濟增長下行的情況下，內地股市為實體經濟的融資發揮作用。

回顧上周，港股經過此前一輪急升後，反覆整固。一周計，恒指升1.5%，國指跌0.3%。上周大市日均成交跌至1,882億港元(前周：2,261億港元)，上周五的成交更只有1,674億港元，是復活節長假港股復市後的新低，反映市場氣氛稍為冷卻。展望本周，料港股將繼續反覆，市場焦點是各內銀股公布的首季業績。

內銀估值仍具上調重估潛力

股份推介：建設銀行(0939)將於本周三公布首季業績。人民銀行日前公布，內地四大國有銀行截至3月底的貸款餘額合共33.76萬億元人民幣，按月增長達1.4%，暗示建行的新增貸款亦應不俗，料首季純利應可錄得增長。據彭博綜合預測，建行首季純利每股0.27元人民幣，按年增長

3.8%。

內銀股經過最近的升勢後，以市賬率、市盈率及息率計，估值仍然低於大市，仍有向上重估的潛力。據彭博綜合預測，建行2015年預測市盈率6.4倍，市賬率1.09倍，息率5.3厘。

中國電力市賬率1.25倍仍偏低

中國電力(2380)清潔能源裝機容量持續提升，料將受益國家政策。發改委將加快資源能源價格市場化，並擴大輸配電試點，具成本優勢的清潔能源發電企業，將可逐步提升市佔率及盈利。中國電力水電增長迅速，首季度水電總發電量及總售電量分別按年上升46.8%及47.3%至3,810兆瓦時及3,759兆瓦時。水電項目穩步推進，可受惠於水力發電多元化。根據彭博綜合預測，中國電力2015年市盈率9.6倍，市賬率1.25倍，息率4.3厘，估值不高。

(筆者為證監會持牌人)

中海油去年稅務支出大減



黎偉成
資深財經
評論員

港股於4月24日收盤28,060.98，升233.28點，成交額收縮至1,674.01億元。恒生指數陰陽燭日線圖呈陽燭錘頭，9RSI、STC%K無疑再現底背馳，惟DMI+D仍保頂背馳和MACDMI又見小圓頂，即日市短期技術形態有改善，中期反覆趨扁。紐約的金融市場人士雖懼美元強勢會損害跨國企業的競爭力，卻普遍認同此為美國優勢的最佳表現，促促納斯達克及標準普爾指數齊報新高：(1)納斯達克指數走高36.02點和收報5,092.08，再創歷史高位；和(2)標準普爾指數收2,117.69，彈4.76點，亦闖高；(3)道瓊斯指數收盤18,080.14，升21.45點。美股之能夠反覆升高，屬難得的表現之因，乃市場好淡爭持中仍以利好作主導。

恒生指數收盤僅能險踰二萬八千點之雷池，而大市自4月9日至24日的12個交易日有11日挑戰二萬八，最高見28,214，皆無功而還，並形成平頂密集阻力，足見高位反覆爭持甚力，估計短期仍會以此作為中軸反覆，除非再越28,214此2015年暫見之頂，再闖28,450至28,585

港股於4月24日收盤28,060.98，升233.28點，成交額收縮至1,674.01億元。恒生指數陰陽燭日線圖呈陽燭錘頭，9RSI、STC%K無疑再現底背馳，惟DMI+D仍保頂背馳和MACDMI又見小圓頂，即日市短期技術形態有改善，中期反覆趨扁。紐約的金融市場人士雖懼美元強勢會損害跨國企業的競爭力，卻普遍認同此為美國優勢的最佳表現，促促納斯達克及標準普爾指數齊報新高：(1)納斯達克指數走高36.02點和收報5,092.08，再創歷史高位；和(2)標準普爾指數收2,117.69，彈4.76點，亦闖高；(3)道瓊斯指數收盤18,080.14，升21.45點。美股之能夠反覆升高，屬難得的表現之因，乃市場好淡爭持中仍以利好作主導。

區間便有望步高走俏。大市失27,804至27,728後迅告收復，短期看27,598至27,404支持。

股份推介：中國海洋石油(0883)股東應佔溢利於2014年達601.99億元(人民幣，下同)，同比增加37億元或6.65%，扭轉2013年少賺11.4%之況，主要受惠(一)稅務支出大幅減少，特別是(1)所得稅外的其他賦稅118.42億元同比減41億元或25.69%，主要受惠於政府不再要求對海上開採單獨收購資產源補償費，可在相當程度反映出國家更為鼓勵石油企業強化海上石油勘探開採；和(2)石油特別收益金(即俗稱暴利稅)同比減44億元或18.6%至190.72億元，二數合共達85億元，故扣除少交稅金後的純利只為516億元和同比減少8.5%。

原油生產成本現回落

但(二)收入減少：石油生產的營業額2,009.91億元同比減少5.1%，未因銷量3.4億桶之增4.2%，主要受到原油每桶均價96.04美元和同比減少8.2%的拖累，但生產成本回落，始使包括天然氣在內的勘探與生產分部溢利僅減1.9%至702.26億元。(三)該集團管理層於業績報表論及2015年前景時表示(i)世界經濟不確定，油價仍會處於低位運行一段時期，由是(ii)公司面臨較為嚴峻挑戰。中海油股價4月24日收13.12元，升0.22元，日線圖呈陰燭錘頭，RSI底背馳勢仍強，STC有收信號，越13.58元，可望反覆戰14.2元至14.5元。宜守12.66元至12.42元。

(筆者為證監會持牌人)

中興海外業務動力看好



鄧聲興
君陽證券
行政總裁

雖然人行公布降低存款準備金率1個百分點，惟港股於上一倒跌近700點更跌穿27,000水平；隨後數天受惠金管局注資及內地股市造好下，港股走勢向上更突破28,000水平。恒指全周升407點，每日平均成交量為1,882億。料恒指本周於27,600至28,300區間遊走。

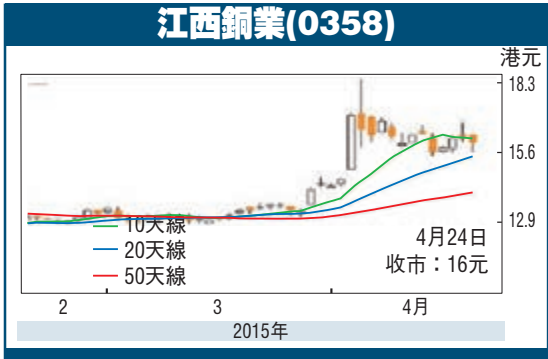
受惠國策鼓勵企業走出去

股份推介：中興通訊(0763)公布首季純利增長41.9%至8.83億人民幣，期內收入增10.2%至209.99億人民幣，其中手機終端營業收入增長6.97%，主要由於4G手機終端營業收入增長所致，而電訊軟件系統、服務及其他產品營業收入則增長23.4%。集團內地業務毛利率上升1.8個百分點，反映內地4G資本開支增加，隨着內地在2月批出FDD牌照，料有利集團今年4G基站建設收入。另外，集團一半收入來自海外業務，海外業務毛利率亦有增長，相信集團可持續受惠內地鼓勵企業走出去的國策。目標27.8元，止蝕22元。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

股市 縱橫

韋君



需求回暖 江銅有力彈

各路資金湧入港股，恒指於4月初起「大變天」，市場的焦點主要放在「北水」上。不過，金管局自本月9日時隔8個月後再度出手，在市場已多次注資壓抑港匯強勢，而「出手」都發生在歐美交易時段，顯示湧港資金並非單一的來自內地。

這波A股及港股的牛市，主要是拜A股25年的歷史上，監管層從未如此明確地表達堅定支持股票市場發展的態度，加上滬港通啟動，兩地資金流動加快，都刺激A股及港股持續大漲，亦帶動全球投資者重新審視中國概念資產的估值空間及投資價值。熱錢流入勢頭有增無減，港股攀高之勢已成，料國策受惠股會續成資金主要追捧對象。

中央穩增長 行業炒復甦

值得一提的是，因應內地一季度GDP增速下滑至7%，已創6年以來的新低，發改委上周五再有新獻，表示近期還將推出一大批重大工程包。觀乎上周五的A股市場上，建築建材、高鐵機械等龍頭大股已率先跑贏大盤。中央全力穩經濟，過去一段時間推出的利好政策，涵蓋內房、基建、電網等多個領域，都可望增加對有色金屬等資源類產品的需求，當中江西銅業(0358)料將從中受惠。

江銅今年初以來，一直以炒上落為主，及至4月起，走勢始隨大市回勇，上周五以16元報收，因已較年高位的18.5元回落了15.6%，而股價短期15.5元附近亦已形成不俗支持，故現水平不妨伺機建倉博反彈。江銅去年錄得純利28.99億元(人民幣，下同)，按年下跌18.47%，主要由於產品售價大幅下跌。每股基本盈利0.84元，派末期息0.2元，大減60%。據管理層表示，集團去年銅產量688萬噸，年內增加了70萬噸，預期今年會再增加50萬噸至730萬噸水平。預期內地銅銷售會穩步增長，銷售額最少增加5%，估計涉及50萬噸銅，相信產能夠被市場消化。

根據股權變動資料顯示，一向無寶不落的摩根大通，於4月8日曾增持江銅，該大行是以當日每股場內最高價17.08元(港元，下同)增持185萬股，場內平均價為15.805元，場外價為14.212元，涉及資金約為2,924萬元，最新持股量增至6.02%。就估值而言，江銅現價市盈率約15倍，而市賬率低於1，並不算貴。在資金傾向追落後下，江銅料有力再試年52周高位的18.5元。

港股撲高 熱錢推波助瀾

美股上周五延續升勢，道指躍升上18,080；納指創新高，收報5,092；標普亦高收2,118。美股升勢有利今天假後復市的亞太區股市持續向好。國家發改委因應最新的經濟下行壓力，表示或在近期内推出一批重大工程，基建、鐵路、材料股可望成為資金追捧對象。港股上周五即市撈腰重越28,000之上收市，在熱錢持續湧入下，周三期指結算前後，恒指有力挑戰28,500/29,000水平，內銀、基建原材料股及物流網股可加留意。司馬敬



紅籌國企 窩輪

中交建積極外拓續看俏

港股上周先跌後回升，多次嘗試突破28,000點，最終收企之上，恒指全周累升407點，升幅1.5%。至於國指則表現稍為遜色，收報14,488點，跌47點，跌幅0.3%。

中央表明有意加大基建的投資力度，相關板塊經過近期的調整後，已不妨考慮部署趁低吸納博反彈。中交建(1800)上周也隨同業走疲，收報15.1元，全周計共跌4.43%，論回吐的壓力並不算大。中交建發公告，指出發行總值11億美元(約85.25億港元)的非次級擔保永續證券，預料淨集資額為10.938億美元(84.76億港元)，集資取得的資金用作營運資金及在內地以外的一般企業用途。年利率為3.5厘。集團成功發債，對進一步拓展業務也將大有裨益。

中交建去年純利增長11.27%至139.85億元(人民幣，下同)；期內，營業額按年升10.32%至3,660.42億元，毛利率由10.2%升至10.7%，主要由於基建業務，裝備製造業務及其他業務的毛利

港股上周四，五連續兩天在跌穿10天線後迅速收復失地，周五更企於28,000關之上，收報28,060，技術走勢已有重新匯聚動力，向28,500/29,000推進。金管局上周五收市後，再注入131.8億元，令本周二的銀行體系結餘，預計將升至3,089億元。換言之，在過去兩周，歐美熱錢已看準港股正處於「大時代」，已加大力度班資回港，迎接港股重上30,000點的升浪。

匯豐研遷冊 發鈔受關注

匯豐控股(0005)董事局重啟總部遷離英國的檢討，藉以減低英國提高銀行稅對盈利的影響，股東層面肯定是贊成派，正值盈利不斷因金融監管事件而要賠款大收縮之際，英國的高稅率令匯豐管理層難以達標，六大投行股東自然企在管理層一邊。不過在政治層面上，就相當複雜，匯豐在1993年自香港遷冊倫敦後，吞併了英國結算銀行之一的米特蘭銀行，大為提升了匯豐在英國金融界的地位，遷出倫敦，最無面的應是英國政府。須知道，匯豐換主席，也要央行角色的英倫銀行「首肯」，故這回啟動總部遷冊，英倫銀行的態度值得關注。

對香港乃至中央政府而言，匯豐若然遷回香港，自然是一大正面消息，歡迎之至；但若是選擇傳聞的新加坡或開曼群島等，匯豐作為香港的發鈔銀行，在政治上就受質疑，目前總部在英國是歷史的原因，但總部改設新加坡後，受新加坡金融管理局監管，香港金管局應會檢討匯豐發鈔地位是否相稱。渣打銀行的發鈔地位，也是如此。

張怡

輪證 動向

中銀國際

匯豐回勇 吼購輪21175

本港股市上周五走勢反覆。恒指高開150點，受內地股市拖累，盤中曾跌逾200點；不過，匯豐(0005)急升，帶動恒指回升，並再升至七年高位。恒指收報28,060點，升233點。不過全日成交下降至1,674億元。總結一星期，恒指累升407點或1.4%，是連續第六個星期上升。

匯豐表示，開始評估總部遷址，股價尾市急升，收報73.8元，升4.2%。投資者如看好匯控，可留意匯控認購證(21175)，行使價77.5元，今年12月到期，實際槓桿8倍。

友邦(1299)首季新業務價值按年上升20%，股價先升後回，收報51.85元，跌0.5%。投資者如看好友邦，可留意友邦認購證(20814)，行使價56.88元，今年12月到期，實際槓桿6倍。

港交所整固 留意21176

港交所(0388)高位整固，收報296元，跌0.2%。投資者將資金「換馬」至價外港交所認購證。投資者如看好港交所，可留意港交認購證(21176)，行使價350元，今年12月到期，實際槓桿4倍。

騰訊(0700)靠穩，收報161.6元，升0.4%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(20947)，行使價180元，明年7月到期，實際槓桿3倍。