

滬股通 錦囊

湘財證券首席分析師 金琦

上周滬深股市如我們預期般繼續震盪調整。受央企大規模兼併重組傳聞影響，以「兩桶油」為代表的「中字頭」股票一度出現大幅漲跌，但其餘股票表現差強人意，二八現象加劇大盤震盪。

創業板大漲後需整固

上證綜指在上周二摸到本輪牛市最高位 4,572.39 點，但未能守住。截至周四收盤，上證綜指報 4,441.66 點；深證成指報 14,818.64 點，與上周相比略有下跌。創業板在周四觸及 2,918.75 點後迅速回落，分析人士認為，這顯示創業板在大幅上漲後整固需求突出。

踏錯節奏有被套風險

我們認為，近期無論是滬綜指還是創業板，盤中頻現百點劇震，與之前的增量加倉的上漲節奏不同，市場熱點快速輪動，投資者一旦踏錯節奏，即有被套風險，操作難度明顯增加。

政策面上，上周四召開的中共中央政治局會議指出，要高度重視應對經濟下行壓力，認為要整體推進財稅、金融、投融資體制改革，解決好重大基礎設施項目、市政項目、實體產業部分資金循環不暢問題。市場人士認為，改革利好將繼續強化慢牛根基，這也體現在了盤面上，以藍籌股為代表的股票漲勢較猛。

關注改革紅利及成長股

市場上看，目前市場的波動性加大，風險管理的重要性隨之提升。近期我們還不用太擔心系統性風險的來到，但是需要注意到市場結構性已發生變化，對前期漲幅過大、業績不確定品種及時兌現，更加關注受益改革紅利的低估值藍籌股和成長白馬股。

本欄逢周一刊出

內銀估值低 建行PE僅6.4倍

整個4月計，恒指累升3,233點或13%，為2009年5月以來最大單月升幅。國指累升2,085點或17%，是2011年10月以來最大單月升幅。

而各大內銀股首季度業績公布完畢。其中，工商銀行(1398)、農業銀行(1288)、中國銀行(3988)、建設銀行(0939)、交通銀行(3328)五家國有銀行純利按年增速分別為1.4%、1.3%、1.1%、1.9%及1.5%，均不超過2%。惟招商銀行(3968)首季度純利按年增15.2%，表現佳。但業績不及預期仍令內銀股承壓。

上周五內地、香港股市均因五一假期休市。假期後料港股會於現水平略為整固，待新利好消息出現後才重拾升軌。

股份推介：建設銀行(0939)。人民銀行日前公布，內地



張賽娥
南華證券
副主席



黎偉成
資深財經
評論員

長城汽車季績靠SUV多賺

美國的消費者情緒指數於4月份明顯上升，成為紐約股市於5月1日全面走高的重要支持力量。但美國的一眾新數據表現無疑參差，僅(1)最惹人注目之密歇根大學消費者情緒指數於4月份達到95.9，比3月份的93要高2.9個百分點之普，更是自2007年以來的第二高紀錄，反映出消費者未受美國經濟於2015年一季度表現不濟之困。

港股於4月30日收盤28,133，跌幅擴大至267.34點，成交額1,708.64億元。恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭錘頭，9RSI和STC%K以及中期的MACDM1皆頂背馳，僅DMI+D保底背馳，故即日市短中期技術形態皆有反覆趨偏。恒生指數力擒28,450至28,585，便因入市的資金轉趨疏落，無力再進，更匆匆跌破迅克近期高位28,214，更跌破近期上升裂口底部28,061始收復失地和險踞其上，即使紐約股市挫後速彈，惟新數據仍顯美國經濟短線顯然還會反覆，

使華爾街市況存頗多不穩定因素困擾，料恒指仍有可能下試28,061至27,998，甚至下試更低的27,804至27,728和27,598至27,404，短線未必可克28,585，及更高的28,720至28,810區間。

新推哈佛H1及H2旺銷

股份推介：長城汽車(2333)今年首季股東應佔溢利達25.36億元(人民幣，下同)，同比增加26.4%，績佳主因SUV的銷量達17.54萬輛，同比增加52.26%，有賴新推出的哈佛H1銷量達1.929萬輛、哈佛H2銷17.54萬輛及哈佛H9銷6,672輛，加上原有的哈佛H6銷8,770輛，亦增29%，遂未為哈佛H5少售55.7%之壓。抵銷其他類別車輛銷情呆滯之困，包括轎車僅銷1,744.7萬輛的同比減少56.13%，和皮卡車銷2,776萬輛及減18.34%的負面影響。

長城汽車的營業總收入193.39億同比增長31.24%。此外成本控制亦生佳效，營業總成本162.81億元同比增長31.7%，無疑比營業總收入的漲幅多增0.43個百分點，比2014年1-3月份所多增的1.63個百分點為低，使營業利潤30.61億元同比多增20.93個百分點至27.1%。

長城汽車股價4月30日收59.15元，跌0.6元，日線圖呈陽燭陀螺，RSI底背馳勢仍強，STC有收集信號，越60元有望見65元至67.5元，須守56元至55元。(筆者為證監會持牌人)

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。

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(PE) 6.4倍，市賬率1.09倍，息率5.3厘。

招行季績跑贏同業利走高

招商銀行(3968)首季純利按年升15.2%至172.2億元人民幣，淨利息收入按年升22.2%，手續費及佣金收入升49.2%，表現優於同業，短期股價有望向上。

內地寬鬆貨幣政策及資本市場改革將繼續利好內銀股表現。根據彭博綜合預測，招商銀行2014年至2017年每股盈利年均複合增長11%，2015年預測市盈率為7.7倍，股息率3.7厘。

(筆者為證監會持牌人)

平保壽險新業務勁增長

受惠內地股市造好及傳匯豐控股(0005)擬出售英國零售業務，恒指上月初升至28,588，創七年半高位。惟內地股市回軟及美國經濟疲弱令聯儲局6月加息的機會進一步降低，恒指走勢轉淡。恒指全周升72點，每日平均成交量為1,738億。料恒指本周於27,800至28,600間上落，27,800暫有支持。

投資收益季績大增1.75倍

股份推介：平保(2318)公布首季業績，盈利增長84.7%至199.64億元人民幣，期內收入增長33.14%至1958.24億元人民幣，其中已賺保費增18.76%至1146.06億元人民幣，投資收益更升1.75倍至339.17億元人民幣，壽險新業務規模為308.36億元人民幣，按年增50.9%。集團銷售團隊按季增加10%，個人壽險業務代理人數量近70萬，由於平保銷售團隊質素較高，料隨着銷售團隊擴大，預料集團業務增長可繼續超越其他壽險商。目標122元(上周四收市111.4元)，止蝕100元。

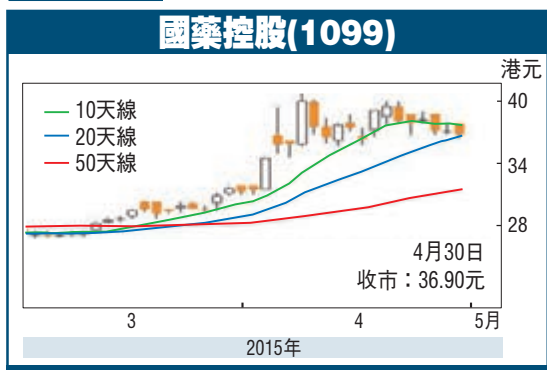
(筆者為證監會持牌人，未持有上述股份)



鄧聲興
君陽證券
行政總裁

股市 縱橫

韋君



國藥受惠股近期一直成為各路資金熱捧的對象，當中醫藥股便值得繼續跟進。據中國政府網日前消息，2015年深化醫藥衛生體制改革工作電視電話會議4月29日在京召開，中共中央政治局常委、國務院總理李克強作出重要批示，提出2015年，醫藥衛生體制改革要堅持醫保、醫藥、醫療「三醫聯動」，用改革的辦法在破除以藥養醫、完善醫保支付制度、發展社會辦醫、開展分級診療等方面邁出更大步伐，在縣級公立醫院綜合改革、實施城鄉居民大病保險制度等方面實現更大突破，在方便群眾就醫、減輕看病用藥負擔上取得更大實效。

國務院副總理、國務院醫改領導小組組長劉延東在會議上，也強調要以勇試深水、敢涉險灘的勇氣，以尊重規律、求實創新的精神，打好醫改攻堅戰。今年縣級公立醫院綜合改革全面推開，城市公立醫院改革試點擴大到100個城市，要堅持公益性、破除逐利性、保障可持續，以建立現代醫院管理制度為重點，破除以藥補醫機制，調整醫療服務價格，嚴控醫療費用不合理增長，努力減輕群眾看病負擔。

全力併購 增長動力佳

中央最高領導層重申對醫藥衛生體制的改革，無疑也為行業帶來新的機遇。國藥(1099)去年獲批成為混合所有制改革的首批試點單位，集團又擬加大力度推進全國及省級兩級集中採購體系建設，強化全國一體化物流平台建設。據管理層指出，集團目前在內地的市場份額不足20%，未來會積極尋找併購機會，同時亦會考慮通過參股或合資拓展業務。去年國藥的零售門店數量增加近1,000家，集團今年增幅能超越去年水平。另一方面，國藥於去年6月與復星集團宣布成立合資公司，建設全國範圍的醫藥物流網絡，料合作也有助提升雙方競爭力。國藥首季收入及淨利潤分別為人民幣551.52億及8.95億元，按年增長20.4%及27.6%。摩根大通認為，首季業績甚佳，旗下電商業務更具潛力，預測全年盈利增長可達26%；維持增持，並為今年首選股份之一，目標價上調兩成二，至44元。該股於4月13日攀高至41.3元的上市新高遇阻，近期主要以窄幅上落為主，並在35.7元水平形成支持，上周四收報36.9元。趁股價調整部署上車，上望目標仍看上市高位的41.3元。

內資建倉 港股有排旺

美股三大指數上周五強力反彈1%，收復周四大跌失地，道指重上18,000；標普重登2,100。美國4月製造業PMI數據低於預期，進一步減弱提早加息疑慮；而美4月份消費者情緒指數較3月大升，增強市場對經濟的信心。今天亞太股市重開，追隨美股反彈料成主調。中國官方4月製造業PMI持平及中央加強穩增長措施，有利5月市的A股及港股整固後延續「大時代」氛圍，上證挑戰4,500關及港股邁向29,000，績優龍頭民企如高端工業、消費、醫藥、農業等股，料獲內資建倉而估值進一步提升。



數碼收發站

紅籌國企 窩輪

北辰發A股集資甚正面

內房股在「五一」長假期前表現突出，可見政策面持續帶來「正能量」，已為行業注入動力。在一眾內房股之中，恒大地產(3333)於上周四單日急升近19%，收報7.35元，為板塊內升幅最大股份。值得注意的是，恒大居當日「港股通」十大成交活躍股榜首，買賣金額達3.93億元，也反映北水對該股的重視程度已大增。北京北辰(0588)上周四收市報3.63元，單日僅升0.28%，在同業中無疑已大為跑輸，但因其H股較A股一向折讓較大，而北水又有跡象對板塊的投資意慾升溫，所以該股仍不妨考慮續跟進。

北辰今年3月底止第一季純利1.01億元(人民幣，下同)，增長51.5%，每股收益3分。期內，營業收入12.61億元，按年增加38.9%。此外，集團又宣布，擬向控股股東北辰集團等不超過10名投資者，發行最多約5.54億股新A股，佔擴大後已發行A股約17.25%，發行價不低於4.51元，較其A股停

世界最大經濟體的美國、中國先後公布4月製造業採購經理指數(PMI)表現，結果中國官方4月製造業PMI持平50.1，好於市場預期，其中大型企業指數50.6，按年回落0.9；中小型企业指數仍然低於50，但按月回升1.5。美國供應管理協會ISM製造業指數在4月回落至51.5，遠低於預期的52。中國PMI的表現對環球經濟屬正面消息。而美經濟放緩，亦進一步舒緩市場早前對今年6月提早加息的恐懼，最新的估計料聯儲局將在9月或年底前加息。美股上周五顯著反彈，乃得力於密歇根大學4月份消費者情緒指數急升至95.9，大幅高於3月份的92點，令市場仍深信經濟在次季度回升。

中央加強穩增長有刺激

五一假期期間，內地續有政策面的利好消息，為5月市延續大時代氛圍增添動力。中共中央政治局在4月30日的經濟會議上，針對經濟下行壓力加大，提出加強穩增長措施，特別提及貨幣、財政政策要配合之外，更意外地提出房地產市場對穩增長的角色，將大為有助市場信心，「內房回暖百業興」，5月市A股衝越4,500的機會大增。

對港股民而言，在4月進入「大時代」升市狂潮下，股民對「5窮月」魔咒會地諸腦後，理由是今回的升浪已非由本地大戶及對沖基金營造大幅幅溫食，動力來自北水南下，中證監批准公募基金可透過滬港通買港股，打開

張怡

輪證 動向

港交所強勢 吼購輪21730

本港股市在4月最後的交易日下跌。恒指曾跌逾400點，並失守28,000點水平；收報28,133點，跌267點，全日大市成交1,708億元。總結4月份，恒指大升3,232點，升幅達12.9%，是2009年5月以來表現最好的月份。

港交所(0388)上周四收報296.6元。總結4月，港交所大升53%，藍籌之中升幅僅次於華潤創業(0291)。投資者如繼續看好港交所，可留意港交認購證(21730)，行使價328.88元，今年12月到期，實際槓桿3倍。

騰訊(0700)收報160.9元。總結4月，騰訊錄得11%升幅。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。

中移動(0941)4月累升10.1%。投

中銀國際

內銀三大行表現理想

內銀股表現理想。中行(3988)4月創上市新高，整月累計上升19.5%。投資者如看好中行，可留意中行認購證(21181)，行使價6.28元，今年11月到期，實際槓桿7倍。

建行(0939)4月累計上升17.6%。投資者如看好建行，可留意建行認購證(21178)，行使價8.88元，今年12月到期，實際槓桿7倍。

工行(1398)4月累計上升19.2%。投資者如看好工行，可留意工行認購證(21180)，行使價7.68元，今年11月到期，實際槓桿7倍。

本欄逢周一刊出