

滬股通 錦囊

宋清輝

兩會時刻 掘金「新經濟」板塊

進入2016年之後，A股首月大綠，二月份小綠，三月份的兩會行情是否會給A股帶來些變化？這個真的很難說。畢竟，全球股市也都處於一個低迷震盪的時間，任何一個國家的任何一個財政政策或貨幣政策的舉動，都有可能在全世界資本市場上引起大波動，對A股也有可能形成衝擊。不過，上週上證指數上漲3.86%，為2016年以來表現最好的一周。同時，上週也恰逢內地兩會隆重開幕，標誌著A股正式迎來兩會時刻，行情值得期待。

上周一晚央行宣佈3月1日起降準0.5個百分點之後，A股市場掀起一波反彈走勢，連續4天收陽線。在周三A股漲指高開高走，暴漲逾4%，站穩2,800點。周四全國兩會正式拉開序幕，A股似乎也受到「逢會必跌」慣例的影響，經過多空雙方殊死爭奪，滬指遇阻2,900點，以收漲0.35%結束該日行情。當然，這個「逢會必跌」並不是指在兩會當天或者期間大盤就一直跌，而是指兩會當日或者期間大盤會有所謂的一跌或者震盪，因為它提前預支了各種潛在利好。周五，滬指震盪，權重護盤滬指漲0.5%，創業板重挫跌近5%，兩市超2,100股下跌，空軍大有捲土重來跡象。一周行情結束之後，據清輝智庫統計，A股上漲家數902家，268家停牌，1,648家下跌。

關注雲計算呈爆發性增長

周六，有讀者可能已經關注到李克強所作的《2016年政府工作報告》首次提出「新經濟」、「分享經濟」等新概念，並強調以此打造中國經濟的新引擎。138次提到發展，72次提到改革，60次提到創新，22次提到創業……從這些關鍵詞中，我們或許能夠探索到政府工作報告之後，中國經濟將要發展的方向是什麼，這正是政府工作報告中首次提到的「新經濟」。

李克強總理提出的新經濟，並不是人們通過搜索引擎找到的那種解釋，而是通過新的模式解放老的、舊的生產力，並在這個過程中加快結構調整、大力培育新興增長點，以創造出新的生產力，以保證中國經濟保質保量穩定運行。

細心的投資者不妨關注和研究一下大數據、互聯網等高景氣的新經濟板塊，本周可以提前佈局。新經濟板塊中，航天軍工、移動支付、雲計算、互聯網、新能源汽車等板塊前景看好，其中雲計算等已開始呈現爆發式增長的態勢，行情或一觸即發。

本欄逢周一刊出 (作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常态》)



友邦新業務價值增長勁



張賽娥 南華證券 副主席

人民銀行下調人民幣存款準備金率0.5個百分點，令市場氣氛好轉，加上石油輸出國組織成員國將討論凍產，油價反彈，而市場亦憧憬內地會在兩會期間宣佈推出新措施刺激經濟，推動股市上週造好。總結上週，恒指上升813點或4.2%，收報20,177點。國指及上證綜指亦分別升6.5%及3.9%。大市日均成交按周升22.6%至750億港元。上週升市有成交配合，加上油價及人民幣匯率已回穩，令投資者風險胃納增加，料港股本周仍有上升動力。

股份推介：友邦保險(1299)2015年第四季按年及全年

新業務價值按年各升17%及19%，去年內涵價值升至382億美元，第四季新業務價值升至6.87億美元，如撇除7個百分點的匯兌影響，固定幣值計算之新業務價值按年升26%及第四季增長為28%，新業務價值利潤率改善4.9個百分點至54%。中國業務新業務價值升45%，香港業務新業務價值則升32%，其他市場升32%，新加坡則升24%，馬來西亞及泰國核心增長亦穩固。

2015年持續錄得良好業績，新業務價值、淨營運利潤及隱含價值等數據都符合市場預期。去年11月底止年度稅後營運溢利升16%至32.1億美元，期內純利26.9億美元。兼且末期派息升50%，全年每股派息69.72港仙，按年增39%。

友邦去年11月底的償付能力充足率為最低監管資本

的428%，較年前同期增1個百分點。友邦在投資組合中投資非政府證券，有關證券在到期出售時或產生信貸息差風險，但信貸息差即使拉闊100基點，令償付能力充足率下降約30個百分點，但仍可維持在400%的可控水平。

銀聯新規 港業務影響不大

中國銀聯早前表示，自2月4日起將嚴格執行銀聯卡境外交易購買保險單筆額不得超過5,000美元的規定。2015年，友邦香港地區新業務價值按年升32%至8.2億美元，其中逾30%來自內地保險需求，約80%的保險產品為5,000美元以下，大部分為長期保費產品。即使涉及大額保險產品，客戶亦有其他方法繳款，如從銀行途徑支付等，所以其影響不算太大。整體而言，友邦表現良好，核心業務指標如新業務價值、稅後經營溢利、資產負債表等都顯出其價值。

(筆者為證監會持牌人士)

恒生績佳 財管表現突出



黎偉成 資深財經 評論員

港股於3月4日收報20,176.7點，升234.94點，已一舉突破3月2日及2月高位20,082與20,065，而總理李克強表明穩經濟保就業，在世界經濟存因甚深之際具高度信心表現，相信有助港股得支持，先越下跌裂口20,454至20,235，漸次回穩；往上者為20,633及下跌裂口20,773至20,981。如大市尚保19,977，便不用進一步下試19,900至19,771支持位。

股份推介：恒生銀行(0011)股東應佔溢利於2015年達274.94億元，按年增加81.7%，而不計及出售興業銀行收益106.36億元的核心純利167.51億元則增4%，派特別息3元連同末期息共5.4元。業績表現理想，在香港及週邊經濟環境欠佳下，惟恒生核心業務發展尚穩，特別是淨利息收入211.65億元，按年增加7%，略高於2014年所增的6.8%，難得的是其淨息差收益率按年減少7個基點至1.83%，亦能多賺。此外，非利息收入98.82億元按年無疑減少4%，但不計及興業銀行所提供的股息貢獻則為97.62億元，仍升7%，在金融市場不穩情況下，亦算不差。

各主業保持穩勢

恒生各主業業務除稅前溢利，基本保持穩勢：(1)零售及財富管理賺92.5億元按年增7%，而上年則多賺0.9%；(2)商業52.12億元按年僅少賺1.6個百分點仍為8%；(3)環球銀行及資本市場45.06億元，稍減4%，可以接受。但成本對收入比率33.8%，比2014年的31.8%增加2個百分點，乃受困於經營支出104.82億元按年增加8.33%，相對於經營收入440.15億元增的2.5%為高，須控之。

恒生股價3月4日收137.9元，升3元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳不斷走高勢強，STC有強烈收集信號。恒生今日除息，中線若破139.3元，可望戰148.4元至152元，守130元便不用下試126.3元。

(筆者為證監會持牌人士)

和電綜合收益理想

港股上週現大漲小回格局，恒指於二萬點水平整固，內地、香港股市投資氣氛明顯回暖。恒指全周升812點，日均成交增至746億元。全國兩會會議已召開，憧憬中國繼續推出刺激措施，上週多隻基建、水泥股份走高，市場關注內地仍否沿用固定資產投資方式支持經濟發展。本周內地亦會公佈多項經濟數據，如進出口數據，消費物價指數等。港股亦進入業績期，多隻股份將會公佈去年業績，可關注企業盈利表現。料恒指本周主要於19,900至21,000點上落。

股份推介：和記電訊(0215)早前公佈截至去年12月底止全年業績，表現穩定，純利上升一成至9.15億元。派息亦慷慨，末期息每股9仙，全年派息上升10%至每股14.2仙，預測息率5.8厘，市盈率不足14倍，估值較低。

受惠流動通訊總收益增加46%至184.77億元所帶動，集團2015年全年綜合收益上升35%至220.42億元。其中，手機銷售表現強勁，硬件收益大幅上升80%至143.68億元。而流動通訊客戶服務收益淨額則按年下跌

12%至41.06億元，主要受漫遊服務收入下跌27%影響。然而因減少直接漫遊成本，客戶服務淨毛利率成功提升4個百分點至93%。

ARPU收益有改善空間

此外，集團去年完成去除低客戶，減輕了3G網絡的負擔，亦令部分3G客戶移向4G服務，令2015年ARPU提升17%至161元，惟月費ARPU較本地其他電訊公司，如數碼通(0315)的301元及香港電訊(6823)的230元，仍處於偏低水平。集團旗下「3香港」早前再推「3 Lite SIM月費計劃」的帶機上台計劃，收費共106元，與目前同行所提供的「學生Plan」相若，料可搶佔低端用戶市場，未來ARPU仍有加價空間，可拉近高端及低端用戶的月費差距，料ARPU仍有改善空間。目標3元(上周五2.74元)，止蝕價2.60元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

股市 縱橫

韋君

國策利好 廣汽添動力



港股上週再進812點或4.2%，重上二萬大關，連升三週，累漲1成至1,857點。港股愈升愈有，觀乎滙港近日也見轉強，資金流入似有加快跡象，料對後市進一步攀高大有為。在上週的升市中，國策受惠股為市場亮點，當中汽車板塊便為其中之一。

有關汽車板塊的利好政策方面，繼國務院較早前推出小排量汽車購置稅減半徵收優惠，大為刺激小排量汽車的需求上升外，內地較早前啟動新一輪汽車下鄉政策，針對二、三線城市及農村進行購車補貼，還打算加大停車場和新能源汽車充電基礎設施建設力度，亦令板塊吸光度大增。汽車股在上週的升勢頗見凌厲，其中吉利汽車(0175)漲達1成，而長城汽車(2333)和華晨汽車(1114)則升逾7%，並齊齊創出逾1個月來高位。

同業的廣汽集團(2238)上週五收報7.21元，升0.17元或2.42%，雖未能高收，但現價已企穩多條重要平均線上，而平均線組合排列亦已呈強，料都有利該股後市擴大升勢。廣汽較早前發盈喜指出，集團2015年度純利料按年增20%至45%，主要由於各項核心業務穩定發展，積極推動新產品引進和產品戰略規劃的落實，企業發展質量和效益穩步提升；全年自主品牌廣汽乘用車銷量高速增长，合營企業業績進一步提高，產業鏈上下游的汽車零部件、商貿服務、汽車信貸、保險等業務隨之迅速發展，同時，公司經營質量有了進一步提升。

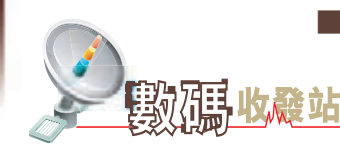
首兩月旺銷 自主品牌增長速

除了去年業績保持理想的增長勢頭外，集團於今年首兩個月，汽車銷量仍按年升30.32%至約19.87萬輛；汽車產量按年升46.14%至21.15萬輛，可見其業務增長動力仍在。廣汽的自主品牌近年發展迅速，去年乘用車銷量增長60%，主要得益於旗下車型傳祺GS4上市後的銷量增長，去年累計售出13.1萬輛，並同時成為SUV車型中銷量排名全國前三名。據悉，廣汽傳祺GA8將於下月上市，新車新車定位於大型轎車，將成為廣汽傳祺旗艦級轎車。廣汽去年預測市盈率約9.9倍，估值不算貴，該股1個月高位為7.52元。若短期升穿該阻力位，下一個目標將上移至8元關。

擴財赤 內銀內需股可捧

美股上週五重上萬七大關，道指收報17,007點，再升63點，而標普亦登上2,000關，油價高升、2月美國就業數據理想及平均時薪下跌，成為推升股市因素。中國今年經濟增長目標為6.5%至7%，並提高財政赤字率至3%刺激經濟，發改委強調經濟不會硬著陸，對今天假後復市的內地A股、港股及區內股市有正面影響，恒指在重上二萬關後，有望反覆向20,500點推進，仍處於大落後的內銀、材料及內需股續看高一線。

司馬敬



全國兩會正在進行，李克強總理發表的《政府工作報告》中，市場一直關注的課題亦告明朗，其中受關注的經濟增長、財政赤字率均揭盅，今年增長率目標為6.5%至7%，首次以較闊空間作為指標。為支持經濟增長及結構調整，擴大財政政策成為重要手段之一，赤字擴大至2.18萬億元人民幣，赤字率提升至3%，即增加5,600億元人民幣。此外，今年廣義貨幣M2預期增長13%。

發改委主任徐紹史昨天表示，今年中國經濟面對較大的風險和挑戰，但認為有條件及有能力令經濟在合理區間運行，強調中國經濟絕對不會硬著陸。

內地透過財政擴張、提升赤字配合「去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板」五大任務，對支持經濟自谷底回升肯定有正面影響，銀行體系成為經濟回升的主要推手，故處於大幅破淨兼大落後的內銀股可望延續上週的反彈勢頭，包括中行(3988)、建行(0939)、工行(1288)、農行(1288)及中信行(0998)、交行(3328)均有中線收集價值。

另一方面，《政府工作報告》提及活躍二手車市場，加快建設城市停車場及新能源汽車充電樁，包括中升(0881)、永達汽車(3669)、中海重工(0651)等均有炒作題材。

證監會主席唐家成早前發表「市場好多賊」的言論，中國衛

生(0673)最近就發生控制權之爭、終止合作建醫院、執行董事涉嫌欺詐、個別股東聯合向董事會「逼宮」等一連串事件。

中國衛生控制權爭鬥

該公司以董事會主席賈虹生為代表的一方，與早前遭停職在港負責對外融資的執行董事鍾浩，以及透過可換股票據持有兩成半股權的應偉等一致股東正展開一場大鬥法。公司日前兩度入稟高等法院，控告鍾浩涉嫌擅自串謀他人，配發公司股份，以騙取公司控制權，要求法庭頒令可換股票據交易無效，並向對方索償，又要求鍾浩交出多份交易協議文件。2014年6月公司向Lin & Li Investment Ltd. (簡稱LL) 配售1.95億元可換股票據，可換股票據中30%及70%分別有半年及一年的禁售期限制。去年4月鍾浩促使中國衛生按票據配發約12.3億股公司股份予LL，但在限售期內分別轉讓部分予Speedy Brilliant Investment Ltd.及應偉。去年底合計持有公司約25%股權的Speedy及應偉等一致行動人要求召開特別股東大會，提議委任13名董事，其中包括應偉；罷免所有現任董事，除鍾浩和王景明。公司已入稟香港高等法院，申請禁制召開特別股東大會，看來控制權之爭正延續下去。中國衛生市值只有3.7億元，上週五收報0.178元。

紅籌國企 高輪

張怡

輪證 動向

中銀國際

中建材被低估可擴升勢

港股上週升4.2%，至於國指更走高至8,557點完場，全周漲6.5%，表現跑贏。「兩會」於上週召開，國策股繼續成為市場熱捧的焦點所在，尤其是「去產能」概念股漲勢最見凌厲，當中安徽海螺(0914)累升23.8%，為升幅最大的國指成分股。水泥板塊已沉寂多時，即使不少股份上週有頗佳的升幅，惟相比高位依然有一段很長的距離，在股份走勢轉弱轉勢下，仍不妨續加留意。

作為水泥龍頭股的中建材(3323)上週五以3.9元收報，全周計共升12.1%，表現在同業中雖不算突出，但也因而可考慮作為追落後的建倉對象。事實上，安徽海螺上週急升，其市賬率達1.24倍，而同屬一線水泥股的中建材則僅為0.42倍，後者被低估不言而喻。中建材上月初發盈警，預計2015年止年度純利將較2014年度下降超過70%，原因是期間水泥需求增速大幅下滑及產能嚴重過剩等多重因素，致使集團主要產品水泥的價格大幅下降。

儘管中建材去年業績難寄厚望，但股價已然大跌，料已反映相關的不利因素。值得留

意的是，中央全力推動供給側改革所帶來的投資機會，已吸引大行加入增持行情。一向無實不落的摩根大通便於2月22日增持中建材H股逾1,837萬股，增持均價3.56元，增持後持股逾1.83億股，持股比例升至6.38%。中建材去年預測市盈率達10.26倍，論估值並不算貴，趁股價走勢轉好跟進，若短期升穿月高位的3.97元，下一個目標將上移至去年10月中旬以來阻力位的5.3元，惟失守10天線支持的3.65元則止蝕。

國壽購輪 26204 較貼價之選

國壽(2628)上週五收報18.1元，是日升3.78%，因在一線內險股中也屬落後，若看好該股後市表現，可留意國壽瑞信購輪(26204) 26204上週五收報0.15元，其於今年8月1日到期，行使價為18.38元，兌換率為0.1，現時溢價9.83%，引伸波幅40.2%，實際槓桿5.9倍。此證仍為價外輪(約1.55%價外)，惟數據尚算合理，交投也較暢旺，故為可取的貼價之選。

留意騰訊購證 26598

全國兩會展開，中央政府對經濟增長的定調是市場焦點，今年的經濟增長目標會下調至6.5%至7%之間。分析預期中央將會加快推動改革，確保經濟可以平穩增長。上週五港股收報20,176點，全周升812點或4.2%，連升三週；內地股市上週五造好，上證綜合指數收報2,874點，升14點。總結全周，滬綜指升106點或3.8%。

市場消息，騰訊(0700)將以10億美元入股搜狐視頻。騰訊上週五逆市下跌，全周則上升3.1%。投資者如看好騰訊，可留意騰訊認購證(26598)，行使價153.88元，12月到期，實際槓桿4倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認購證(26927)，行使價125.88元，12月到期，實際槓桿4倍。匯豐控股(0005)收報50.25元，全周上升1.4%。投資者如看好匯豐，可留意匯豐認購證(26284)，行

使價54.88元，9月到期，實際槓桿9倍。相反，如看淡匯豐，可留意匯豐認購證(26567)，行使價43.88元，9月到期，實際槓桿6倍。

看好中移可吼25017

中移動(0941)收報85.7元，全周上升1.4%。投資者如看好中移動，可留意中移動認購證(25017)，行使價95元，7月到期，實際槓桿9倍。相反，如看淡中移動，可留意中移動認購證(26291)，行使價77.88元，8月到期，實際槓桿7倍。

港交所(0388)收報175元，全周僅上升0.9%。投資者如看好港交所，可留意港交所認購證(26045)，行使價178元，10月到期，實際槓桿5倍。相反，如看淡港交所，可留意港交所認購證(26046)，行使價163.88元，12月到期，實際槓桿3倍。本欄逢周一刊出