

滬股通 錦囊

宋清輝

智能機器人概念股迎風口

牛市離我們有多遠？從技術的角度來看，在資本逐利的情況下，也只有股市是最不賺錢的，逐利的資金外流至其它市場甚至是銀行活期的收益，都能比股市高得多。不過按照證券市場的慣例，在所有人都在逃離股市的情況下，這也意味着A股離底部位置不遠了，只不過現在還沒有出現大面積的「逃離」，也許待A股恢復到日均成交金額只有千億餘元的時候、恢復到兩三年前那種比較清淡的情況下，市場才能將底部築牢。

在這種背景下，上周A股整體走勢較弱，銀行股挺身護盤，漲幅卻不算出色。上周滬市成交不足9,000億元，環比大降近三成，深市成交金額環比降幅亦超過兩成。具體來看，滬指累計跌幅超過2%，深證成指周跌幅近2%，創業板前半周上漲，後半周走弱，全周上漲逾1%。

上周大盤走弱，銀行股頻在尾盤拉升護盤，在如周二、周三、周五三個交易日中均挺身護盤，僅在周四集體下跌。全周，僅工商銀行上漲近1%，中國銀行、農業銀行、交通銀行等逾10隻銀行股跑贏大盤。除了黃金概念、鐵路基建板塊等在周五表現活躍之外，上周最大看點莫過於圍棋人機大戰，它使得一些個股受到資金的熱烈追捧。例如周四，在大盤全天走弱的情况下，A股市場上的智能機器人概念股卻被吹上了風口，科大智能、遠大智能被強勢拉升至漲停板。

選股「拚」實力

雖然谷歌AlphaGo與李世石的人機大戰，引來社會各界對人工智能的密切關注，但並非所有人都看好它。如巴菲特曾在多種場合表示，他不看好人工智能可以取代人類的說法。而這也是眾所周知的，1987年，巴菲特在年度致股東的信中笑稱：在我看來，晦澀難懂的公式、電腦程序或者顯示股票和市場價格變化的閃爍信號都不會帶來投資的成功。但似乎已經越來越多的事實證明他的想法有待商榷。很顯然，驚訝的不止巴菲特。目前，人機大戰的推進已經引起了人們有關人類未來的討論。本周，人機大戰仍將引發熱議。本周三收市之前，智能機器人概念股還會受到A股市場的關注，被吹上風口浪尖的智能機器人概念股，投資者應該如何挑選個股？我認為，目前，國外在人工智能這方面技術發展得比較好一些，可以密切留意內地是否有新突破。但是同時，投資者需要警惕市場純粹的炒作，光有殼而沒有實質性內容的公司要敬而遠之。有讀者可能會發現我在上文對上周做的總結中，沒有提及上周六劉士余出席兩會中的「三會」聯合記者會上，提及的必須搞的註冊制。我認為，後市並不會因為劉主席的言論而改變趨勢，註冊制改革需要完善的法制環境，現在並不具備，短期看，震盪是大概率事件。

本欄逢周一刊出（作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》）

理文進軍海外包裝紙市場



張賽娥
南華證券
副主席

內地2月份進出口數據疲弱，其中出口按年跌25.3%，為2009年5月以來最差，拖累港股上週初表現，但上周五人民幣及其他亞洲貨幣轉強，帶動港股反彈。總結上周，恒指上升22點或0.1%，收報20,200點。上證綜指則跌2.2%。大市日均成交按周縮減17%至624億港元(下同)。內地2月份新增人民幣貸款及廣義貨幣供應按年增速均遜市場預期，反映內地經濟及貸款仍然疲弱。不過，人民幣及油價轉強，令投資者風險胃納增加，有利後市發展，預計港股短期內反覆向上。

滬港通每周精選

股份推介：理文造紙(2314)去年純利按年升22.4%至23.3億元，好於市場預期。期內，收入176.2億元，按年升3.02%，毛利按年升16.5%至35.8億元。每噸產品平均淨利潤由2014年的366元增至429元。理文造紙去年下半年每噸產品平均淨利潤為440元，是2013年上半年以來最高，主要受惠利潤率擴張。同時可獲增值稅回贈每噸30元，相信箱板紙的每噸純利將於2016-2017年改善至440-492元(2015年：423元)，預期在第2及第3季傳統旺季期間，售價可繼續上升。

今年大擴衛生紙產能

集團2014年進軍衛生紙業務，去年的銷量已達4.8萬噸，集團認為衛生紙市場極具潛力，因此計劃今年

急速擴大產能，預計今年銷量將升至逾15萬噸，在年底前總產能將由去年的13.5萬噸提升至逾35萬噸，成為全國第五大衛生紙生產商。管理層計劃今年增加面紙產能22萬噸，或163%，以應付市場需求，集團於重慶擁有生產木漿設備，正好利用此效益降低製造衛生紙產品之成本，預期每噸純利可因成本下跌及規模經濟效益而有明顯改善，集團亦會積極考慮在其他地方發展衛生紙業務的可行性，未來衛生紙業務將為集團作進一步貢獻。

除衛生紙業務外，集團將進軍海外包裝紙市場，於國外投資興建造紙廠以配合拓展東南亞市場，預期越南后江省之造紙機項目，即相當於40萬噸產能，可於今年下半年投產。有見海外包裝紙市場龐大，集團不排除對此項業務投放更多資源。隨著內地政府對環保實施更嚴格監控，集團將擁有更大優勢，有助市場份額提升，所以長遠而言，集團的營業額和利潤都會繼續增長。(筆者為證監會持牌人士)

新地核心業務表現尚佳



黎偉成
資深財經
評論員

港股於3月11日收報20,199.6，升215.18點。恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭穿頭破腳升，9RSI及STC%K等短期技術指標頂轉底背馳，中線MACD之信號線M2隨MI以底背馳升破0線，即日市中中期技術走勢反覆向俏之勢。港股已升越20,184，故紐約股市再度回升，料使港股添量短期向上補回受制多日下跌裂口20,454至20,233，之後20,633及下跌裂口20,775至20,981。

兩地物業租賃穩增長

股份推介：新鴻基地產(0016)去年12月底止中期股東應佔溢利

147.24億元，按年減少6.2%，但撇除投資物業公平值53.88億元，基礎溢利92.98億元，按年升9.9%，表現尚佳：(一)物業銷售，整體營業額94.94億元按年減少0.95%，綜合溢利24.74億元，增8.27%；其中香港業務營業額62.44億元按年增加16.5%，綜合溢利17億元增0.35%。至於內地業務營業額32.26億元，按年減23.68%，綜合溢利7.62億元，由跌轉升28.28%。(二)物業租賃營業額103.51億元增7.29%，綜合溢利79.43億元升6.78%，包括香港及內地的租賃業務業績均保持相對穩定的增長。

但存憂為可能其重新歸入損益的項目中之境外業務折算賬項之匯兌差額：期內之匯兌差額出現虧損38.66億元，上年度同期略賺100萬元，和售出境外業務匯兌差額虧損為1.12億元，二者虧損合共為39.78億元，如於損益表入賬，對業績有衝擊。新地股價3月11日收93.45元，升1元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳勢強，STC有強烈收集信號，破93.95元，可望戰98.75元至104.95元，守88.25元便不用下試86.6元。

(筆者為證監會持牌人士)

債轉股利提升內銀估值

恒指上周於20,000點上演攻防戰，成交持續疲弱，但技術走勢仍向好。恒指全周微升22點，日均成交降至623.9億元。周末內地舉行人行、銀監會、中證監及中保監的記者會，多項經濟數據包括工業生產、零售銷售等亦會出爐。本周市場焦點為美聯儲局議息會議，市場料加息機會微，多隻藍籌股亦將於本周公佈去年業績，包括長和系、平保(2318)、中移動(0941)及騰訊(0700)等將相繼公佈業績，料將左右大市走勢。料恒指本周可上試20,500，支持位為19,800。

股份推介：內銀股。市場傳出內地擬推出債轉股方案，突破商業銀行法限制，允許負債企業與商業銀行之間以股抵債，以支持實體經濟。消息指今次債轉股旨在增加商業銀行處置不良債權的手段，擬出台文件中將明確表達對債轉股的允許期限及處置手法。

化解資產負債表風險

前身為融盛重工的華榮能源(1101)早前公佈，由於造船市場低迷，集團出現經



鄧聲興
君陽證券
行政總裁

濟困難，因此建議進行債務處置，向銀行發股抵債，涉及141億元人民幣，22家債權銀行有機會成為其股東，據悉已有12家銀行簽訂意向書，而集團最

大債權方為中國銀行(3988)，在完成發行股票後，中行料將持有華榮14%股權，成為最大股東。

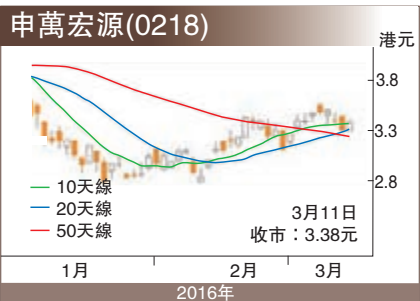
對企業來說，以股抵債有助減輕利息支出，為企業解決周轉問題，或可為企業帶來翻身機會。對銀行來說，債轉股有助化解銀行資產負債表風險以及進行債務重組，與不良資產證券化效果雷同，現時四大內銀不良貸款率由1.16%至1.83%，資產質素一向為市場所注視，債轉股有助減輕不良貸款壓力，或有利修復內銀股的估值。

不過，債轉股是否能取得成效，取決於債務方的企業質素，轉股企業產品應具市場及競爭性，而銀行在決定債轉股須擁有自主權，以及嚴格篩選轉股企業，否則長遠或為銀行體系帶來風險。(筆者為證監會持牌人士未持有上述股份)

股市 縱橫

韋君

券商股落後 申萬宏源可吸



港股連升四周，累漲近2,000點，恒指升上20,200水平。不過，恒指今年以來仍錄得近8%的跌幅，現時市盈率回落至約8倍，估值處於偏低水平，加上近期熱錢有跡象回流跡象，而成交也見回暖，料將有利本地證券股追落後，其中申萬宏源(0218)最近派發的成績表對辦，所以該股後市仍不妨看高一線。

前稱申銀萬國(香港)的申萬宏源(香港)，主要業務包括證券買賣及投資控股、證券經紀及交易、證券融資及直接貸款，及投資顧問服務。此外，集團的聯營公司經營高速公路業務。申萬宏源的證券經紀及買賣業務主要專注於香港的股票及期貨市場，以及內地的B股市場。

值得一提的是，申萬宏源(香港)的母公司，申萬宏源集團股份是於2014年7月25日，由原申銀萬國證券和宏源證券以換股吸收的方式合併成立，並於去年1月26日在深圳證券交易所重新上市(編號000166.SZ)。母企為內地最大的證券公司，上月淨利按月增23倍，為增長最強勁的三大內地券商之一。

母企背景雄厚 注資前景佳

作為母企香港上市旗艦的申萬宏源(香港)，集團去年度錄得純利1.84億元，按年增長96.2%，每股派末期息9仙。據了解，由於去年第二季度二級市場氣氛熾熱，港股日均成交金額按年大幅增長，集團旗下的經紀業務錄得不俗表現，而市場佔有率也略有增加。期內，營業額6.97億元，按年增長47%。經紀業務收入方面，錄得3.9億元，按年增加48%。該集團積極開拓內地市場，從而增加港股開戶數量，去年新增港股開戶數按年上升57%。

至於投資銀行業務方面，除配售項目表現突出，帶來可觀的收入外，期內亦分別成功完成3家IPO保薦或主承銷項目。此外，去年投資銀行業務實現收入，為1.14億元，按年增加93%，保薦或主承銷、參與承銷、配售和財務顧問項目數量分別為3家、14家和23家。申萬宏源現價市盈率14.57倍，雖不算便宜，但行業已漸擺脫低迷，而集團獲母企注資的前景可予憧憬，都有利股價升勢擴大。若股價短期上破1個月高位的3.58元，下一個目標將有望挑戰12月下旬阻力位的4.18元。

穆迪唱淡 無阻港股追落後

美股上周五勁升，強化了歐洲央行超預期量寬刺激經濟的正面影響，三大指數勁升逾1%，道指再急升218點衝上17,213。今天亞太區股市假後重開，在預期周三美聯儲局暫緩加息下，區內股市續受惠資金回流而可望進一步看好，而遭穆迪下調評級展望的內地A股、港股，兩地財金官員已予反駁，料不會窒礙兩地股市追落後態勢，內銀股上周受惠「債轉股」消息而轉強，料續成資金回流收集對象，加上騰訊(0700)、中移動(0941)本周放榜，恒指有力向20,500推進。 ■司馬敬



美股升勢如虹，上周在調整前三周升市中，仍能反覆高收，再升1.1%，締造連升四周的強勢表現。值得一提的是，標普全周升幅更達2.7%，挺升上2,022點水平，資金追捧銀行、資源及周期股。紐約原油期貨在上周五升至38.5美元收市，急升1.7%，創12月初以來最高收市價。國際能源署報告稱，原油價格可能已經見底，推動油價攀升。美國原油期貨價格全周上漲了7.2%，為連續四周上升。

炒延加息 美股續強勢

油價與美股同樣連升四周，足見油價對美股的支配作用，能源股走出上月低谷，既消滅市場對油企閉關或違約急升的憂慮，亦對油價需求回升，有助市場對經濟持續復甦增添信心。美股道指由2月11日低位15,660大幅回升上17,000關，並躍升上17,200水平，升越200天線(17,153)，反映美國經濟衰退危機紓緩，而歐央行的強力量寬措施，成為風險資金再度湧入股市等高風險資產。

美聯儲局周二、三議息，由於美國工人平均時薪數據放緩，加上中、日、歐等大型經濟體最新數據未擺脫經濟下滑，令美經濟增長存有風險，周三暫緩加息已可預

期，間接對中、日、歐經濟帶來正面影響。

上周內銀轉強，人民銀行上周五收市後公佈，2月新增貸款7,266億元人民幣，遠低過市場預期的1.2萬億元人民幣，至於1月就錄得單月紀錄新高2.51萬元人民幣。2月人民幣各項貸款餘額增長14.7%，市場原本估計增長15.2%。至於2月廣義貨幣供應量(M2)按年增長13.3%，增幅少過預期。

因2月有春節長假期的因素，上述數據無礙內銀貸款增長態勢，而「債轉股」的消息將繼續支持處於大落後內銀股值回升，尤以中行(3988)、工行(1398)為甚。

高端裝備股續看好

發改委表示「十三五」時期中國將把戰略性新興產業作為重要任務和大事來抓，要重點培育形成以積體電路為核心的新一代資訊技術產業、以基因技術為核心的生物產業以及綠色低碳、高端裝備與材料、數字創意等突破十萬億規模的五大產業。相關受惠股如中國軟件(3888)、中芯國際(0981)、中國忠旺(1333)、中國鐵建(1186)、中國聯塑(2128)等可看高一線。

紅籌國企 窩輪

張怡

輪證 動向

中銀國際

中鐵建走勢轉強可捧

港股上周反覆上升，恒指收報20,200點，全周升22點；而國指也在國策受惠板塊炒味收斂下升勢放緩，收報8,561，微升3點。國指方面，長城汽車(2333)2月銷量勝過，股價上周獲追落後買盤熱捧，走高至6.91元報收，升8.5%。

此外，鐵路基建股也成為市場焦點所在，中國鐵建(1186)上周五以近全周高位的8.69元報收，單日升0.45元或5.46%，其10天線繼周四升穿50天線後，周五20天線又進一步上破50天線，令技術走勢向好勢頭得以確認。

中鐵建是內地最大的鐵路和公路工程承包商之一，承建全國各地鐵道、高速公路等大型項目，亦擁有在多國建設鐵路及高鐵的經驗。中鐵建去年首三季度營業收入4,130億元（人民幣，下同），按年微增0.13%；純利81.1億元，增長3.7%。

期內，新簽合同總額5,563億元，為年度目標的67%；其中，內地新簽合同額4,945億元，增加9.8%；海外新簽合同額618億

元，減少46%。單計第三季則多賺4.3%，而受惠基建於第四季處於高峰期，集團訂單前景續可看好。另一方面，中鐵建於去年底成功分拆從事鐵路線路提供保養服務的鐵建裝備(1786)來港上市，但因市況欠佳，致令股價未能反映相關的利好因素。就估值而言，該股預測市盈率約7.9倍，在同業中仍屬偏低。趁股價轉強跟進，目標上移至10元港元，下同關，惟失守8元支持止蝕。

匯豐趨穩 購輪可揀25997

匯豐控股(0005)已連續3日企穩於50元上報收，上周五收報50.3元。若繼續看好該股後市表現，可留意匯豐瑞信購輪(25997)。25997上周五收報0.225元，其於今年8月30日到期，行使價為51.88元，兌換率為0.1，現時溢價7.61%，引伸波幅25.7%，實際槓桿8.9倍。此證仍為價外輪(約3.14%價外)，現時數據又屬合理，加上交投也較暢旺，爆發力亦不俗，故為可取的吸納之選。

騰訊將放榜 吼購證26598

騰訊(0700)上周五收報148.1元，升2.1%。騰訊將於本周四(3月17日)公佈2015年全年業績。不少大行在業績前已看好其表現。另外，騰訊在其微信賬號發帖指，將在最近一兩個月發佈企業微信，為同一家企業的員工提供免費通訊工具。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5倍。相反，如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(26927)，行使價125.88元，12月到期，實際槓桿4倍。

中移動(0941)同樣在本周四公佈2015年全年業績。有大行指出，三大電訊公司向鐵塔公司出售資產，將令今年及明年盈利受惠。中移動上周五收報85.5元，升0.5%。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10倍。相反，如看淡中移動，可留意中移動認沽證(26291)，行使價77.88元，8月到

期，實際槓桿7倍。

港交所(0388)收報172.8元，升1%。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，可留意港交所認沽證(26046)，行使價163.88元，12月到期，實際槓桿3倍。

看好平保 留意25636

平保(2318)收報34.75元，升0.1%。平保將於周二公佈業績。投資者如看好平保，可留意平保認購證(25636)，行使價38.88元，8月到期，實際槓桿7倍。相反，如看淡平保，可留意平保認沽證(26047)，行使價30.88元，9月到期，實際槓桿4倍。

國壽(2628)收報17.9元，升1.9%。投資者如看好國壽，可留意今日新上市的國壽認購證(26687)，行使價18.28元，10月到期，實際槓桿4倍。

本欄逢周一刊出