

紅籌國企 高輪

張怡

越地估值仍低 逢調整可吸

內地及港股昨均現先升後跌走勢，上證綜指高開後曾重返3,300關，收報3,280點，倒跌10點或0.29%。至於這邊廂的港股波動更見明顯，一度逼近32,000點，最後則退至31,414點完場，跌135點或0.43%，主板成交增至1,528億元，沽壓似有擴大跡象。中資股昨以個別發展為主，部分內房股受業績理想支持有較突出的表現，當中華潤置地(1109)全年業績理想兼大增派息，刺激股價曾見31.4元，收報30.05元，仍升1.5元或5.25%。

越秀地產(0123)日前創出1.94元的52周高位後，轉入反覆整固格局，昨收報1.82元，跌0.07元或3.7%，表現雖遜遜色，但因估值在同業中仍處偏低水平，所以不妨留意。越地去年合同銷售409億元(人民幣，下同)，2018年合同銷售目標上調至550億元，即有35%增幅，目標到2020年達到800億元。集團日前公佈2月份合同銷售為16.5億元，增加25%；首兩個月合同銷售46.9億元，微跌3%。

業績方面，越地去年錄得純利22.6億元，按年升46.75%；每股盈利0.1823元；派末期息0.052元(港元，下同)，連同中期息，全年派息0.092元。該股往績市盈率8.31倍，市賬率僅0.66倍，其仍被低估不言而喻，而息率逾5厘，股息回報則具吸引。趁股價調整部署收集，若短期升穿1.94元高位阻力，下一個目標上移至2.2元，宜以失守50天線支持的1.67元作止蝕。

建行較抗跌 看好吼21794

建設銀行(0939)昨收報8.41元，跌1仙元或0.12%，論抗跌力已屬不俗。若繼續看好建行後市表現，可留意建行中銀購辦(21794)。21794昨收0.315元，其於今年7月10日最後買賣，行使價0.37元，兌換率為1，現時溢價9.45%，引伸波幅33.2%，實際槓桿9.1倍。

滬深股市 述評

興證國際

兩市午後跳水 滬指3300得而復失

3月21日兩市小幅高開，滬指早間重新站上3,300點整數關口，午後市場逐漸回落，創業板指由紅翻綠，瀕臨尾盤，兩市加速跳水，兩市均明顯放量。截至收盤，滬指下跌0.29%，收報3,280.95點；深成指下跌0.88%，收報10,980.55點；創業板指下跌1.86%，收報1,829.91點。兩市合計成交4,815億元。黃金、農機、軍工、上海國改板塊居漲幅榜前列，摘帽、工業互聯網、醫療板塊居跌幅榜前列。

次新股分化表現，醫藥次新股再度整體強勢，盤龍藥業、九典製藥一字板，但醫藥醫療板塊其他類別個別出現普遍回落。國資改革板塊持續發酵。獨角獸概念快速拉升。券商股盤中拉升。軍工板塊午後集體爆發。兩點關口東方財富跳水。黃金板塊尾盤拉升。工業互聯網、人工智能板塊回調，周期股持續疲軟。

可待探底後再建倉佈局

策略上看，昨日兩市午盤開盤後均有放量高位集結，短期期待突破動作，但無強勢資金帶頭上攻，顯示出市場在溫和放量後，沒有增量資金進場接力。若周四市場低開殺跌幅度較大，激進型投資者可考慮建倉超跌短期熱門股彈性反抽投機機會。保守型投資者仍考慮繼續等待市場自發探明箱體低位後，再來進行建倉佈局。

AH股 差價表

3月21日收市價

人民幣兌換率0.80701 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

韋君

內銀有承接 信行博得過

港股昨天一度升叩32,000關，午市騰訊(0700)及平保(2318)高位大回吐，拖累港股急回，恒指全日高低位31,978/31,381，收報31,414點，跌135點或0.43%，主板成交增至1,528億元。騰訊高位回吐，料與騰訊去年第四季度業績增幅放緩有關，大市近日的上落市範圍未轉變，關注今早聯儲局議息聲明的加息步伐取向。內銀在昨天早市曾有不俗升幅，惜尾市急回而打回原形甚至倒跌，但資金回流內銀、內房的態勢明顯，股價回落反而提供未入市的投資者機會。內銀中，中信銀行(0998)昨天高開一度升上5.67元，收市回至5.53元，仍微升1仙，成交3.41億元，表現硬淨。

去年末季盈利增幅大

信行在1月底已公佈2017年全年業績快報，按中國會計準則，實現營業收入1,567.17億元(人民幣，下同)，按年增加1.9%。錄得純利425.66億元，增長2.3%，每股收益84分。截至2017年底止，不良貸款率1.68%，較年初下降0.01個百分點；撥備覆蓋率169.44%，上升13.94個百分點。值得一提的是，去年第四季盈利78.28億元，較2016年第四季的70.86億元增加10.47%，反映其增長動力有所提升，將帶動2018年有較高增長的憧憬信行去年12月獲准在境外發行不超過18億美元的金融債券。在資金層面上，信

行具備最佳的業務拓展空間。在內地二線銀行中，可說是北水的主要吸納對象，月前曾有過一天淨買3.22億元，多過同日匯豐(0005)的3.09億元，足見北水對信行的積極參與度。在沉寂了一個多月後，有北水翻炒跡象。

現價較A股折讓34%

信行現價市賬率只有0.64倍，為同業最低PB股份之一；在AH股差價中，信行現價較A股6.75元人民

中信銀行(0998)



幣，大折讓34%，為內銀股AH股中最大折讓股之一。信行現價市盈率5.25倍，息率4.67厘，昨天遇上大市急回，而14天RSI(強弱指數)跌至41，超賣嚴重，股價回落反而是趁低吸納機會，上望6港元水平。



美股隔晚三大指數回升候聯儲局議息結果，道指升116點或0.47%，收報24,727點。周三亞太區股市互有升跌，印尼升1.11%最佳，大馬升0.51%、印度升0.40%。內地上證指數曾升穿3,300關，惟尾市倒跌，收報3,280點，跌0.29%。港股高開262點後，曾大升429點高見31,978，午市騰訊(0700)、平保(2318)及內銀回吐，大市倒插至31,381點，收報31,414點，跌135點或0.43%，主板成交1,528億元。騰訊去年末季增長放緩及平保旗下陸金所在今年上市未有時間表，兩股短線料繼續回吐，大市短期仍難突破32,000關。

陸金所未分拆 平保大回吐

息聲明的「鷹派程度」料降溫，結果如何，今早便知曉。內地滬深交易所各自發功，力求提升成交量。最新動向，上交所將力爭讓QFII、RQFII更加靈活，改善海外投資者的市場准入，促進外資持有A股。今年6月A股正式納入MSCI指數，外資投資A股邁入新里程，QFII、RQFII自有提升必要。

騰訊首季傳早達標

回說股市，騰訊一度抽升上475.60元，其後急回至462.60元收市，倒跌4元或0.8%，成交132.8億元。收市後，騰訊宣佈去年股東應佔盈利達715.1億元人民幣，大增74%；每股盈利7.598元人民幣，末期息0.88元。以昨天收市價462.60元計，市盈率(PE)51.17倍，代表騰訊每年維持50%增長，成績驕人，這也解釋了股價迭創新高的動

力所在。近日有基金線大手追入，傳看好首季提早達標，首兩月收入已達去年首季水平，故股價回落，反可伺機吸納等季績公佈，股價再創新高可預期。騰訊的大數據相當吸引，其中微信(連同海外)活躍戶已突破10億，潛在商機甚巨。

北水淨賣平保近8億

北水淨流入9.38億元，但大手回吐平保淨賣7.77億元，相信與陸金所今年上市落空的消息有關。此外，瑞聲(2018)、舜宇(2382)分別淨賣4.47億、2.9億元。大手淨買股為騰訊，獲3.41億元；中石化(0386)淨買2.79億元。港資北上淨流入5.37億元，但力沽平保(601318.SH)，淨賣6.16億元。顯然，陸金所不在今年上市時間表，是兩地基金大手回吐平保的原因。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

高位回吐明顯 優質股可續關注

受到業績紅利的支持，正如我們近日指出，港股本盤昨日在低位呈現出抗跌力，但是在衝高後，由於業績期亦將逐步過去，加上外圍形勢未見明朗，資金趁高出現獲利回吐，也是可以預見的市場操作。在焦點權重股中國平安(2318)業績的刺激推動下，恒指在早盤曾一度衝高挑戰32,000大關，但午盤中國平安掉頭領跌，市場氣氛受到打擊並引發盤面全線下挫，其中，發了超預期業績的吉利汽車(0175) 股價也從兩個半月高位掉頭下跌超過6%。從市況所見，市場呈現高位回吐情況明顯，但會否進一步觸發沽售壓力，仍有待觀察。而本周依然是關鍵的一周，建議要保持謹慎態度，現時操作上未許過分激進。

點或0.6%。另外，港股本板成交金額進一步增加至1,528億多元，而沽空金額有158.1億元，沽空比例有10.35%。至於升跌股數比例是669:1046，日內漲幅超過10%的股票有22隻，而日內跌幅超過10%的股票有15隻。

31100分水線仍關鍵

走勢上，恒指出現衝高後倒跌，並且跌回早前的31,100至31,700盤整範圍內，呈現假突破的不利信號。衝高不成，反過來就要更加注意能否守穩支持位了。而目前，31,100依然是恒指的好淡分水線，不容有失，否則中短期弱勢有展現的機會。然而，隨著業績期的逐步過去，市場也將暫時缺乏新催化劑，對於近期股價已明顯衝高的股份，尤其是業績報告已發表了的，操作建議要維持注意短線追高的風險。

中國平安在業績公佈後，股價出現先升後倒跌，在盤中曾一度上升3.89%高見94.8元，但在高位受壓一路向下，最終下跌3.23%至88.3元收盤。市場關注其分拆業務尤其是陸金所的上市時間表，是影響股價表現的因素。事實上，中國平安具備有金融科技的含量，市場已逐步把他跟其他傳統保險

股分開來看待，值得看高一線，建議可以維持正面把握吸納的機會。另一方面，一些傳統保險股在近期出現有明顯壓力，其中，新華保險(1336)放量下挫10%，創8個月新低。

分拆續添騰訊增長動力

收盤後，騰訊(0700)也公佈了去年全年業績，純利有715億元人民幣，按年增長了74%，表現較市場預期為佳，相信是受到去年第四季純利增速加快所致。去年第四季，騰訊分拆了閱文(0772)上市，而幾個參與的項目如易鑫(2858)和眾安在線(6060)，也成功上市變現了，相信是帶動第四季純利增長加快的原因。因此，分拆項目上市的時間表，仍將會是騰訊未來增長的主要動力之一，要多加注視。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

投資 觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

A股績受中美貿易戰陰霾困擾

正式將兩個管理合共43萬億美元資產的監管機構整合，可更有效地防範金融風險。

市場普遍認為上述的行動代表內地「強金融監管」將正式揭幕，勢將令市場炒作熱情冷卻下來，亦將令資金普遍暫採取觀望態度，繼而導致股市暫時欠缺實際而持續的上升動力。此外，基於市場對中美爆發貿易戰的預期升溫，投資者短期內避險意慾勢將增加，加重A股的短線回吐壓力。

當下市場對中美貿易戰疑慮日益加深，海外媒體盛傳美國政府將於本周五前，發佈每年對總值600億美元中國進口商品徵收關稅，與此同時，外媒引述多名參與政策籌劃人士的言論，特朗普政府正準備大幅提高中國企業收購先進美國科技公司或投資美國公司的難度，打擊中國貿易。

根據一家專業機構評估，遭到「重點照顧」的產品將包括半導體，電信設備和電腦組件，約相當於中國對美出口總額的八分之一。美國還可能進一步限制涉及合資運營和技術轉讓的在華投資。這些措施對中國出口增長的影響可能在0.7個百分點左右，拖累GDP增長約0.1個百分點。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

茂宸證券

證券 分析

盈利增長勁 彩生活估值吸引

彩生活(1778)是內地領先的物業管理公司，擁有三個主要業務分佈：(i) 物業管理服務，(ii) 工程服務及(iii) 社區租賃，銷售及其他服務。於2017年12月31日，公司根據管理合約及顧問服務協議的總建築面積達到4.36億平方米，同比增長10.3%，管理項目遍佈內地222個城市及一個海外國家(新加坡)。2017年，公司收入約為16.29億元(人

民幣，下同)，淨利潤約為3.21億元，分別同比增長21%和71%。每股盈利按年上漲71%至0.322元。毛利率從43.6%提高至44.9%。淨利潤率從14.0%上升到19.7%。今年三月份，彩生活完成以總代價20.12億元，向母公司花樣年控股(1777)收購萬象美物業管理有限公司，其中9.98億元以每股5.1港元發行2.315新股支付，另外於一月份以每股5港元配售

8,720萬新股集資4.35億港元。

去年首十個月，萬象美物業管理有限公司錄得盈利2.35億元，收購價以市盈率計算只有7.1倍，估值相當吸引。現有業務的持續增長疊加萬象美物業管理的收入貢獻將確保彩生活2018年的盈利有強勁增長。我們預計2018年度的盈利和每股盈利分別為5.41億元和0.424元，分別同比上漲69%和32%。現價對應2018年

度13.2倍市盈率，與同業相比，彩生活的估值仍然被低估。根據彭博估計，綠城服務(2869)，中海物業(2669)和雅生活服務(3319)的2018年度市盈率分別為30.2倍，23.9倍和18.9倍。

短期超買 仍維持買入評級

儘管9天相對強弱指數已升至89.0，反映彩生活呈技術上超買，但本行仍維持買入評級，將6個月目標價格從6.60元上調至7.85元，基於15.0倍2018年度市盈率。