

紅籌國企 高輪

張怡

資金密密吸 華能逆市強

中美可能爆發貿易戰續因擾亂金融市場，上證綜指昨低開低走，收報3,122點，跌44點或1.4%，當中釀酒、保險、航空及汽車等板塊表現較差勁。至於這邊廂的港股沽壓顯增，在騰訊(0700)等科網股領跌下，恒指以全日低位的30,022點收場，跌768點或2.5%，主板成交達1,426億元。在昨日大跌市之中，部分中資內需、內房及醫藥股表現尚佳，當中蒙牛乳業(2319)便告逆市漲達3.07%，而萬科企業(2202)亦升1.77%。

華能國際電力(0902)在昨日逆市走勢中抗跌力頗見不俗，曾高見5.37元，最後以5.29元報收，僅小跌1仙或0.19%，成交2.4億元。華能較早前公佈2017年止年度業績，實現營業收入1,524.59億元(人民幣，下同)，按年增加34%。錄得純利15.8億元，倒退81.5%，每股收益10分。派息10分。

年內，境內電廠發電量售3,944.81億千瓦時；售電單位燃料成本225.92元/兆瓦時，上升32.4%。集團表示，力爭2018年全年完成境內發電量4,100億千瓦時。同時，公司決定在未來三年進一步提高對投資者的現金分紅比例，原則上不少於當年實現可分配利潤的70%，且每股派息不低於0.1元。雖然華能去年業績大倒退，惟經常性盈利勝預期，新派息政策也獲市場接受，觀乎股價業績後反覆向好，可見其基本面有逐步改善跡象，助吸引資金密密收集。

趁股價逆市有勢伺機跟進，上望目標為52周高位的6.25元(港元，下同)，宜以跌穿5元支持則止蝕。

建行博反彈 看好吼騰輪21794

建設銀行(0939)去年業績符預期，大市紛加入唱好行列，但撞入大跌市，該股退至8.04元，跌0.22元或2.66%。若博其後市反彈，可留意建行中銀騰輪(21794)。21794昨收0.196元，其於今年7月10日最後買賣，行使價8.89元，兌換率為1，現時溢價13.01%，引伸波幅33.6%，實際槓桿10.3倍。

滬深股市 述評

興證國際

權重集體下挫 A股重拾跌勢

A股昨延續弱勢震盪，滬指收跌1.4%，報3,122.29點；上證50跌近2%，報2,694.83點，創5個半月新低；創業板跌0.52%，報1,835.15點；深成指跌1.35%，報收10,630.69點。兩市合計成交4,997億元人民幣。行業方面全線走低，海南、環保、基因測序漲幅居前，白馬股、獨角獸概念、白酒板塊跌幅居前。

究其原因：1、貿易戰持續：昨日消息傳出，中國按照對等報復原則對美國產品採取加徵關稅等措施的清單接近制定完成，不久就會公佈；2、外盤大跌：隔夜美股市場科技股大跌，加上特斯拉、無線駕駛等負面消息衝擊，包括港股、A股在內的避險情緒升溫；3、外資減倉：大盤股持續走弱，除了業績兌現因素外，還有就是外資對全球性權益配置比例降低，對港股、A股價值股減倉，衝擊明顯。

投資策略方面，宜控制倉位基礎上，關注小創科技類。風格上，以小創指數為主的科創類、醫藥生物類受到調倉資金關注明顯，對位置低、且具備估值基礎的個股可持續關注。後市策略上，在控制倉位基礎上，關注通信、電腦、生物醫藥、軍工傳媒等行業龍頭股。

AH股 差價表

3月28日收市價

*停牌

人民幣兌換率 0.80068 (16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港元), A Share Price (人民幣), H/A Ratio (%)

股市 縱橫

韋君

工行穩增長候低收集

受美股隔晚科技股大跌拖累道指滑344點影響，昨天港股科技板塊亦追隨大跌，適逢期指結算後，大戶傾向造淡，加深跌勢，恒指跌至3萬大關邊緣，收報30,022，全日瀉768點或2.5%，主板成交1,426億元。剛放榜的內銀四大行業績符預期亦難敵拋壓，不過工行(1398)、農行(1288)分別跌1.6%和1.6%，表現相對抗跌。全球最賺錢銀行——工行交出穩增長兼有亮點的成績表，不失為近期尋底市過程中，候低中線收集佳選。

工人在公佈2017年成績表最令基金投資者眼前一亮，就是不良貸款率下降，乃自2013年不良貸款率一直雙升後首次回落，工行已「強身健體」，意味工人在未來兩三年的增長更有條件穩步推進，為股東回報增長添加動力。

工行截至去年12月底止純利2,860.49億元(人民幣，下同)，按年升2.8%，略高於市場預期；每股

盈利79分，派末期息24.08分，2016年同期則派23.43分。反映經營增長性的撥備前利潤達到4,924億元，增長9.1%。

期內，利息淨收入5,220.78億元，按年增10.6%。淨利息差和淨利息收益率分別為2.10%和2.22%，分別比2016年上升8個基點和6個基點。手續費及佣金淨收入1,396.25億元，下降3.7%。不良貸款率較2016年底下降0.07個百分點至1.55%，是自2013年不良「雙升」以來首次實現「單降」。期內，核心一級資本充足率為12.77%，上年同期為12.87%。

淨息差擴闊成亮點

工行「體質」增強後，在未來兩三年的增長前景可看高一線，特別在淨息差的收益，去年提升至2.1%，其中在第4季受惠較佳的貸款定價能



數碼收發站

美股隔晚在科技股大跌下，三大指數齊插水，納指急瀉2.93%至7,000點邊緣，而道指由升逾200點最後倒插344點收場，美股再陷24,000點之下，尋底走勢持續。周三亞太區股市受影響全線下跌，港股跌2.5%為最大跌幅市場，內地A股、日、韓、台均跌逾1%，印度亦跌0.68%。港股低開280點後反覆下滑，騰訊(0700)等科技股遭拋壓，尾市再受歐股急跌影響，以全日低位30,022收市，全日大跌768點，主板成交1,426億元。期指結算後轉炒低水並跌穿3萬關，北水淨流出，港股再尋底走勢，2月初低位29,129成淡友目標。

■司馬敬

3月期指昨天以30,338結算，跌為5,300萬台，二季度為4,030萬。兩重利淡消息夾擊下，騰訊及蘋果手機概念股受衝擊而應聲急跌，騰訊大跌20元或4.6%，收報412.20元，成交204.7億元。瑞聲(2018)則跌6.33%，收報142.10元，成交13.3億元；舜宇光學(2382)大跌8.05%，收報147.40元，成交21.7億元。騰訊拖低恒指140點，連同瑞聲、舜宇合

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股仍處中短期反覆向下趨勢

股有出現補跌的機會，而復活節長假在即，可能也會影響到盤面的接盤能力。另外，值得注意的是，港元HIBOR拆息正在加速回升，1個月HIBOR已回升至1.03厘的接近3個月最高。操作上，港股仍處於向下探底的過程，建議目前要保持謹慎態度，在控制好倉位後，如果耐心等待出來的機會。目前來看，如果恒指進一步跌低於29,000的話，以值博率來考慮，抄底窗口可以開始打開。

恒指低開低走並且以全日最低位30,023收盤，權重指數股騰訊(0700)再領跌，對盤面構成打擊，加上復活節長假在即，港股將於周五及下周一休市停開，資金未敢貿然入市，也影響到盤面的接盤能力。恒指收盤報30,023點，下跌768點或2.49%，國指收盤報12,001點，下跌300點或2.44%。另外，港股本板成交金額有1,426億元多，而沽空金額有198.3億元，沽空比例進一步增加至13.91%，空頭繼續建倉囤積，要注意有趁機借勢發難的機會。至於升跌股數比例是402:1369，日內漲幅超過10%的股票有17隻，而日內跌幅超過10%的股票有12隻。

不明朗因素仍未散去

市場的避險情緒是進一步升溫了，以

美股來看，早前盤面的擠壓是往科技股避過去的，帶動了納指在3月13日、被動的獨立向上創歷史新高7,637。而目前，在擠壓完了、股價也人為地推高了，科技股就開始掉頭進入補跌行情。從近日市況觀察，由於困擾市場的不明朗因素仍多未能散去，資金避險情緒再度升溫升級，但是這一輪是要避到債市去了，帶動美國10年國債息率回落至2.8厘以下，是一個半月以來的最低水平，而情況也同時顯示，資金寧願避到正在承受利率趨升壓力的美債去，股市的潛在風險仍高。

績優股殺跌乃撿便宜貨時機

港股方面，同樣的經歷了早前的一輪盤面擠壓後，一些相對安全性比較高的股份板塊，如增長型股、消費內需股、醫藥股、以及教育股等等，被資金擠壓流入推高股價後，估計目前有獲利回吐的補跌機會。

因此，雖然我們對這些品種維持優先關注的建議，但是在操作層面上，不追高、候低吸，還是現時比較穩妥的部署，尤其是市場正處於向下尋底的階段，個股股價的短期波動性仍大，如果績優品種受到拖累出現殺跌的話，將會是撿便宜的理想時機。在控制好倉位後，建議可以耐心等待跌出來的機會。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券 分析

中海物業擴張空間看好

自本行於1月24日下調中海物業(2669)評級至持有以來，其股價累跌2.3%，同期恒生指數下跌7.2%。我們認為股價跑贏大市反映了投資者對中國物業管理行業持樂觀態度。中海物業股價本周連日下跌，主要原因是業績表現不及預期。截至2017年12月31日止年度，公司收入按年上升1.9%至33.58億元，毛利率由23.3%輕微改善至23.9%。純利率同比上漲29.1%至3.068億元。中海物業2017年財務報表併入了2017年

12月完成從母公司中國海外發展(0688)以人民幣1.9億元收購的中信物業服務有限公司。中信物業服務2017年錄得營業額6.44億元及純利910萬元，淨利率只有1.4%。剔除中信物業服務的影響，中海物業2017年的收入和純利分別為27.14億元和2.98億元，同比增長5.9%和31.5%，淨利率為11.0%。

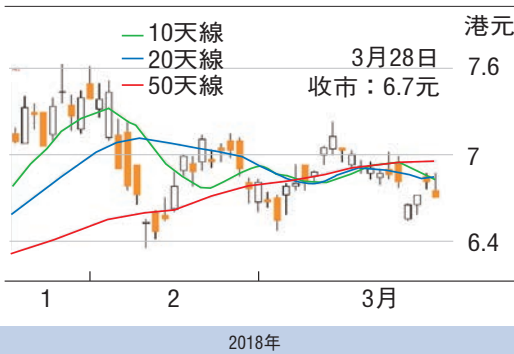
持24.5億淨現金利併購

截至2017年12月31日，中海物

業持有24.5億元淨現金，因此公司能夠繼續其通過收購進行擴張的戰略。中海物業2017年平均股本回報率達到36.7%，遠高於同業綠城服務(2869)的21.3%，彩生活(1778)的20.2%，雅生活服務(3319)的16.5%。

由於收購中信物業服務，2017年中海物業管理的建築面積增加37.3%至1.283億平方米，覆蓋包括香港、澳門及中國73個城市及地區的646個物業。我們相信中海物業

工商銀行(1398)



力，淨息差按季擴闊17個基點至2.39%。在利率步入正常化周期，工行為最受惠大行之一，而國家大力推動支持實體經濟及消費行業，工行的潛力大有增長空間。

工行昨跟隨跌市回落0.11元，收報6.70元，成交20.46億元，現價市盈率7.83倍，市賬率1.09倍，息率3.89厘，作為最賺錢銀行及息率近4厘，實為財息兼收的中線穩增長股，可候6.50元水平分段收集，上望目標52周高位7.64元。

內地製造業等減稅2400億

兩會後，國務院昨天確定深化增值稅改革的措施，進一步減輕市場主體稅負，5月1日起製造業等增值稅稅率從17%降至16%，電信服務等行業及農產品等貨物增值稅稅率從11%降到10%，預計全年減稅2,400億元人民幣。

另一方面，人行深圳中心支付有舉措，明確規定商業銀行辦理房屋貸款業務，要以房地產信息系統中查詢到的網簽合同和住房套數查詢結果作為審核依據，並以網簽備案合同價款和房屋評估價的最低值作為計算基數確定貸款額度，這意味着此前傳聞已久的「三價合一」在深圳正式落地。所謂「三價合一」，指的是二手房交易中涉及的成交價、貸款評估價、國土局計稅評估價，三個價格將不再各自獨立計算，銀行將以最終過戶的價格作為貸款評估額度的依據。

投資 觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

中美貿易爭端陰霾續困擾股市

貿易爭端的最終結局可能是和氣收場，但當下因局構成的不明朗形勢繼續困擾股票市場情緒。此外，市場較關注那些涉及是次中美貿易漩渦的核心產業內的企業，將成為美國針對的主要目標。

特朗普按照針對中國有關知識產權的「301調查」，上周簽署對約600億美元中國進口商品徵稅的備忘錄。截至執筆時，美國仍然未發佈明確的徵稅清單，不過，市場普遍預期美國針對的目標領域，主要環繞「中國製造2025」戰略內的中國企業，如機械人、半導體、航空及農藥等。

因特朗普政府曾公開聲稱，要向「中國製造2025」戰略涉及的產品徵稅。回顧國務院總理李克強於2015年3月上旬發表的政府工作報

告，提及旨在讓中國從「製造業大國」變成「製造業強國」。中國政府隨後更為此編訂行動綱領，明確促進高新科技、航空、農業等領域發展。

故此，市場已普遍認為美國此次加置貿易壁壘的重點目標便是中國近年重點推動的上述產業。若根據美國貿易代表辦公室(USTR)提交的報告，其點名提到5家中國企業(包括美的集團)。該報告指這些企業於海外併購獲得國有政策銀行的融資優待，以助中國政府佈局發展戰略；或以合資換准入，迫使外資企業在華建立生產線進行技術轉讓。

中美角力惹炒作

正因如此，環繞製造業升級的股類，其近日表現兩極，個別受資金追捧，因市場預期美國的行動將迫使中國更積極與加強提升自身於上述產業領域的技術以保優勢，但個別企業如美的集團(深000333)則遭外資沽售，昨天淨沽盤5.36億元人民幣，成為昨天深股通十大成交活躍股榜首。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

茂宸證券