

紅籌國企 窩輪

張怡

中國太保(2601)



內險股抗跌 太保可跟進

美國聯儲局隔晚結束一連兩日議息會議，宣佈利率不變，聯邦基金利率維持於2.25厘至2.5厘，符合市場預期。利率期貨顯示，下次5月初會議加息機會為零。此外，反映聯儲局委員對利率預期的點陣圖(dot-plot)預測顯示，今年底聯邦基金利率預測中位值為2.4厘，意味今年內不會加息。儘管美國今年很大機會不加息，惟相關因素對昨日A股及港股刺激有限。相比之下，上證綜指昨日表現較佳，收報3,101點，倒升0.35%。至於這邊廂的港股卻反覆走疲，最多跌近270點，收報29,072點，仍跌249點或0.85%，主板成交增至1,140億多元。

技術走勢改善可望擴升勢

港股調整壓力未消，惟觀乎部分中資板塊或個股的表現仍佳。事實上，內險股的新華保險(1336)去年多賺47%兼獲大行唱好，刺激股價曾走高至41.85元，收報40.75元，仍升2.9元或7.66%。中國太保(2601)昨日淡市下的表現亦見不俗，一度走高至30.75元，收報30.55元，仍升0.85元或2.86%，而過去的交易日，其收市價均持穩於10天、20天及50天等多條平均線之上，在股價走勢漸向好下，料後市仍有力擴大升勢。

集團已定於今日派發去年全年成績表，觀乎其去年中期盈利升26.8%至82.54億元，在行業下半年保持平穩的增長勢頭，加上投資環境於年底出現改善，故太保將公佈的業績仍可看好。此外，集團日前公佈，該公司子公司中國太平洋人壽保險、中國太平洋財產保險於2019年1月1日至2019年2月28日期間累計原保險業務收入分別為667.95億元人民幣、227.01億元人民幣，累計894.96億元人民幣，按年上升5.17%。業務表現亦維持穩定增長勢頭。

根據港交所權益資料顯示，太保於3月15日獲貝萊德(BlackRock, Inc.)在場內以每股平均價29.4929元增持65.54萬股，涉資約1,932.9萬元。增持後，貝萊德的持股數目為250,417,247股，最新持股比例由8.99%升至9.02%。

另一方面，高盛較早前的發表報告，雖將國壽(2628)評級由「中性」降至「沽售」，但該行卻上調對太保評級，由「中性」升至「買入」，指其風險與回報比率改善，認為讓股估值折讓並不合理，將目標價由36元升至38元。太保預測市盈率約13倍，市賬率1.68倍，估值在同業中並不算貴。在股價走勢轉好下，料短期有力上試1個月高位阻力的31.85元，惟失守50天線支持的28.76元則止蝕。

看好港交所留意購輪27291

港交所(0388)昨收報272元，跌0.73%，仍企穩於20天線支持。若繼續看好其後市表現，可留意港交所摩通購輪(27291)。27291昨收0.17元，其於今年12月16日最後買賣，行使價301.03元，兌換率為0.01，現時溢價16.92%，引伸波幅32.4%，實際槓桿6.1倍。

股市縱橫

灣區發展利好 莎莎低位回升

受中移動(0941)減末期派息引發股價急跌影響，港股昨天午市急跌，恒指跌至29,072近全日低位收市，全日跌249點或0.85%，成交1,140億元。大市回調料持續，但早前跌幅較大的零售股則出現反彈走勢，莎莎國際(0178)逆市升逾4%，續可留意。

莎莎在本港從事多種名牌化妝品之零售及批發業務，為十大零售集團之一，亦在亞洲代理逾100個國際美容品牌，為本港最大的化妝品代理商之一。

截至2018年年9月止6個月，集團營業額41.47億元，增長16.3%，股東應佔溢利2.03億元，增84.5%。不過，截至10月至12月底的第三季業

務逆轉，集團整體零售及批發業務營業額按年下跌2.2%；港澳市場按年下調2.8%，同店銷售則錄得3.7%跌幅。本地客和內地客的每宗交易平均金額則分別按年下跌0.2%和6.1%，整體下跌2.6%。

至於莎莎今年首兩月港澳合併同店銷售倒退8%至9%，與春節情況相若。不過，踏入3月份後零售業有起色，麥格理表示，3月首5日，港澳同店銷售跌幅收窄至低單位數，高鐵香港段及港珠澳大橋通車，內地訪港旅客大增，惟未在本港零售商業務上呈現，反映零售商尚未受惠旅客增加。

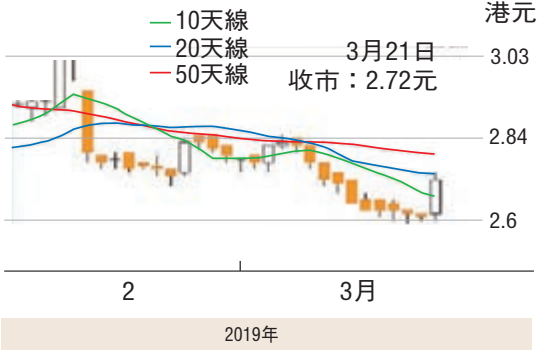
管理層表示，隨著高鐵香港段通車後，高鐵西九龍站和附近尖沙咀

區的零售店銷情表現理想。不過，集團留意到港珠澳大橋的新增內地旅客主要以觀光為主，消費力有限，對集團香港區的整體銷售未能帶起刺激作用。但集團相信隨着兩項基建的運作漸趨成熟，將可帶來更多具購買力的消費群，在大灣區利好發展帶動下，集團對港澳市場的中長期發展仍然保持樂觀。

高鐵效應保持樂觀

莎莎股在過去一個月由2.85元跌至2.59元，已大致消化今年首兩月

莎莎國際(0178)



銷售倒退影響，近日股價回穩，有博反彈吸引力。昨天收報2.72元，升0.11元或4.21%，成交4,661萬元，已突破10天線，走勢轉強。現價往績市盈率(PE)18.63倍，預測15.54倍，預測息率6.25厘，短線有博反彈價值，上望3.10元水平，跌穿2.60元止蝕。

港股透視



葉尚志

第一上海首席策略師

3月21日。港股繼續出現震盪回整，恒指再跌了有接近250點，但仍企於29,000點關口以上。中移動(0941)公佈業績後，股價從52周高位出現回吐下跌逾4%，是對大盤盤面構成震盪的原因。另一方面，美聯儲暗示年內加息機會不大，並計劃在9月暫停縮表行動，美國貨幣政策轉向進一步寬鬆，情況對中港股市的資金流是正面利好的。

騰訊(0700)在收盤後亦公佈了業績，不排除其股價也會有一些波動，但估計對於港股整體格局發展、不會帶來致命破壞，如果大金融類品種受到影響而出現強勢回整，建議可以關注吸納的機會。

恒指出現反覆下跌，在盤中曾一度下跌269點低見29,052點，跌幅在午盤出現擴大，主要是受到中移動中午公佈業績後下挫的拖累，但相信對於大盤的整體格局，未有構成致命打擊破壞。

恒指收盤報29,072點，下跌249點或0.85%；國指收盤報11,544點，下跌81點或0.69%。

另外，港股主板成交金額有1,140億多元，其中有40億元涉及藥明生物(02269)配股交易上板所得，而沽空金額有153.6元，沽空比例13.47%。至於升跌股數比例是730：984，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21隻。

美聯儲一如市場預期維持利率不

變，也暗示預計今年加息機會不大，並且宣佈在9月停止縮減資產負債表規模。美國貨幣政策轉向進一步寬鬆，市場流動性將更見充裕，情況有利新興市場包括香港的資金流，對港股也是正面的。

港匯壓力已逐步舒緩

事實上，金管局近日有承接港元沽盤的紀錄，但是在美聯儲放鴿後，港匯的壓力已出現了舒緩，最新報1美元兌7.8476港元，開始偏離弱方保證7.8500。

消息面利好A股及港股

以現時全球主要股市的表現來看，A股及港股依然是相對最強的，我們還是維持這個觀點看法。承接第一季的突出表現，加上美聯儲進一步轉向寬鬆，而內地政策力度亦開始釋放，4月減增值稅、5月降社保費率，相信情況對A股及港股依然是正面的，特別是MSCI和富時指數將於5月開始逐步增納A股，科创板有望

在7、8月正式開板，估計A股及港股的強勢將延續至第二季。

短期困擾因素漸消除

港股方面，隨着美聯儲結束議息會議、焦點權重指數股也公佈了業績，相信短期困擾市場的不明朗因素將可消除，有利港股大盤延續伸展上行的走勢。技術上，恒指的短期支持位在28,700點，守穩其上，穩好狀態將可保持，朝着30,000點來推進的趨勢仍在。

大金融股可繼續關注

現階段，市場信心未見完全恢復，對於高估值股份仍有所顧忌，相信資金有繼續往確定性比較高的績優股集中，而相信大金融股如港交所(0388)、中國平安(2318)、以及中金公司(3908)等等，仍將會是領漲主力，建議可以繼續關注跟進，尤其是強勢回整時的吸納機會。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評



興證國際

滬指險守3100 多隻熱門股尾盤跳水

滬深兩市昨日小幅高開，早盤維持橫盤震盪走勢，盤中券商、傳媒板塊輪番表現，三大股指一度衝高，滬指重回3,100點關口，創指站上1,700點，做多資金顯著增強，行業板塊悉數上漲。題材股日內在工業大麻、創投系和廣電系三駕馬車拉抬下十分活躍，但大消費和地產股整體疲弱拖累走勢，滬指衝擊3,129高點失敗後短線跳水，而後雖震盪回升，但量能亦不足以組織二次進攻。尾盤熱門股復旦復華快速跳水，炸板後劇烈震盪，並帶動人民網、綠庭投資、中國軟件等多隻熱門個股炸板，指數也全線回落。

截至收盤，滬指報3,101點，漲0.35%；深成指報9,870點，漲0.71%；創指報1,704點，漲0.94%。兩市成交額近9,000億元(人民幣，下同)較前一日有所放大，北上資金淨流出近12億元，已連續3日淨流出；其中滬股通淨流出12億元。

廣電系大漲現擴散

盤面上看，廣電系漲勢強勁，龍頭廣電網絡三連板，近10股涨停。廣電系的大漲也擴散至傳媒板塊。高校系表現搶眼。隔夜美聯儲暫停加息，黃金股受益於期市大漲集體走強。科技股整體回暖，虛擬現實、網絡安全、芯片等概念均有

不錯漲勢。工業大概概念一度全線涨停，但尾盤集體跳水。創投股亦受到波及。

市場面臨業績驗證

整體看，最近兩周，A股市場窄幅震盪，市場成交量依然在高位，但有所萎縮，從指數的日內微觀趨勢來看，短期動量在衰弱。在短期強勢反彈過後，初步的估值修復和提高活躍度已完成，市場開始面臨業績驗證，A股將在3,000點附近反覆震盪與結構調整，但慢牛趨勢未變，結構性機會依然存在。

策略上，短期控制倉位的基礎之上，跟隨市場行情對行業配置逐步調整，一方面，對前期漲幅豐厚的流動性敏感行業(非銀金融、中小盤科技股)可逢高降倉，鎖定利潤，等待調整之後更好的介入機會；另一方面，逐步加入估值低位、業績穩定、有後續補漲動力的消費類藍籌、醫藥等行業。

股市領航



黃德凡

金利豐證券 研究部執行董事

恒安國際(1044)生產和銷售一系列個人衛生產品，包括衛生巾產品，一次性紙尿褲產品和紙巾產

恒安優化產品組合 毛利率有望改善

品，屬民生必需品之一。隨着內地消費升級，加上個人衛生意識提升，有助行業的需求增加。2018年度，集團收入205.14億元(人民幣，下同)，按年上升13.5%，經營利潤升3%至54.29億元；純利升0.2%至近38億元，而扣除非經常性收益的公司權益持有人應佔利潤則升2.6%至。整體毛利率率下跌3.6個百分點至38.2%，不過，由於去年第四季的木漿價格已開始回落，加上集團繼續積極優化產品組合，擴大規模效益，預期今年的毛利率可逐步改善。

去年度，紙巾業務仍然為集團最大的收入來源，佔整體收入約49.9%。

紙巾業務佔收入近半

期內，分部收入按年上升18.8%至102.27億元，惟由於期內紙巾原料造紙木漿價格較去年高，再加上人民幣於下半年大幅貶值，而集團的進口木漿主要以美元定價，增加整體成本，因此紙巾業務的毛利率由2017年度的26.8%下降至22.5%。至於衛生巾業務，集團積極推出高檔產品，有效抵消石化原料成本上升的影響，令分部毛利率增加0.6個百分點至69.4%，遠高於紙巾和紙尿褲業務的毛利率。

隨着個人和衛生用品消費習慣的

改變，集團除了傳統的分銷超市等渠道，還透過網上商店和微商銷售，並與內地知名大型電商平台的戰略合作，進一步拓展銷售網絡。去年度，電商渠道營業額(包括零售通及微商銷售)逾29億元，按年上升約超過50%；電商對整體銷售額貢獻亦上升至14.4%。走勢上，自3月初形成上升軌，重上主要平均線，MACD維持牛差距，惟STC%K線回落至接近%D線，宜候低65.5元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力72.9元，不跌穿61元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表

3月21日收市價

*停牌

人民幣兌換率0.85189(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.63	13.13	82.94
浙江世寶	1057(002703)	1.29	5.62	80.45
京城機電股份	0187(600860)	1.82	7.12	78.22
南京熊貓電子	0553(600775)	3.40	12.01	75.88
山東墨龍	0568(002490)	1.57	5.26	74.57
東北電氣	0042(000585)	0.96	3.20	74.44
天津創業環保	1065(600874)	3.41	10.51	72.36
中遠海發	2866(601866)	1.04	3.10	71.42
中石化油服	1033(600871)	0.89	2.51	69.79
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.06	5.57	68.49
中船防務	0317(600685)	7.96	17.64	61.56
大連港	2880(601880)	1.09	2.37	60.82
上海電氣	2727(601727)	2.98	6.14	58.65
山東新華製藥	0719(000756)	4.48	7.76	50.82
四川成渝高速	0107(601107)	2.66	4.53	49.98
中遠海控	1919(601919)	3.12	5.25	49.37
鄭煤機	0564(601717)	3.76	6.30	49.16
大唐發電	0991(601991)	2.12	3.49	48.25
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.40	2.30	48.15
東方電氣	1075(600875)	6.75	10.88	47.15
中煤能源	0895(600012)	3.28	5.25	45.93
中國中冶	1618(601618)	2.32	3.65	45.85
中集集團	2039(000039)	9.08	13.88	44.27
江西銅業股份	0358(600362)	10.84	16.33	43.45
中國交通建設	1800(601800)	8.43	12.68	43.36
金隅集團	2009(601992)	2.84	4.27	43.34
中國石油股份	0857(601857)	5.39	7.82	41.28
華能國際電力	0902(600011)	4.65	6.59	39.89
洛陽鉚業	3993(603993)	3.44	4.87	39.83
北京北辰實業	0588(601588)	2.58	3.63	39.45
東江環保	1095(600272)	2.06	12.64	38.94
中國神華	2600(601600)	3.11	4.36	39.23
海通證券	6837(600837)	10.26	14.21	38.49
長城汽車	2333(601633)	5.62	7.76	38.30
上海石油化工	0338(600888)	4.05	5.59	38.28
中信証券	6030(600030)	18.06	24.90	38.21
中國人壽	2628(601628)	21.50	29.40	37.70
新華保險	1336(601336)	40.75	55.22	37.13
兗州煤業股份	1171(600188)	7.93	10.70	36.86
中遠海能	1138(600026)	4.55	6.13	36.77
晨鳴紙業	1812(000488)	5.18	6.96	36.60
安徽皖通高速	1095(600012)	5.28	7.02	35.93
華電國際電力	1071(600027)	3.34	4.41	35.88
中興通訊	0763(000063)	22.30	28.90	34.27
廣汽集團	2238(601238)	9.22	11.90	34.00
中國南方航空	1055(600029)	6.54	8.31	32.96
中海油田服務	2883(601808)	8.14	10.17	31.82
中國東方航空	0670(600115)	5.17	6.36	30.75
上海醫藥	2607(601607)	17.92	21.72	29.72
海信家電	0921(000921)	10.78	13.05	29.63
中信銀行	0998(601998)	5.23	6.33	29.61
青島啤酒股份	0168(600600)	33.75	40.30	28.66
中國中車	1766(601766)	7.97	9.30	28.99
中國國航	0753(601111)	8.45	9.84	28.84
白雲山	0874(600332)	33.90	39.31	26.54
廣深鐵路股份	0525(601333)	3.35	3.83	25.49
中聯重科	1157(000157)	4.08	4.56	23.78
比亞迪股份	1211(002594)	50.35	55.05	22.08
深圳高速公路	0548(600548)	8.93	9.71	21.65
民生銀行	1988(600016)	5.94	6.45	21.55
中國太保	2601(601601)	30.55	33.10	21.37
中國鐵建	1186(601186)	10.86	11.71	20.99
紫金礦業	2899(601899)	3.40	3.64	20.43
中國神華	1095(601088)	19.42	20.65	20.00
中國銀行	3988(601988)	3.66	3.79	17.73
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	3.92	4.01	16.72
恆星實業	2196(600196)	29.30	29.81	16.27
建設銀行	0939(601939)	6.95	7.07	16.26
中國中鐵	0390(601390)	7.34	7.40	15.50
農業銀行	1288(601288)	3.69	3.71	15.27
交通銀行	3328(601328)	6.56	6.40	12.68
鞍鋼股份	0347(000898)	6.14	5.90	11.35
聯樂動力	2338(600338)	12.44	11.76	9.89
工商銀行	1398(601398)	5.97	5.59	9.02
中國石油	0386(600028)	6.53	6.01	6.73
招商局	3968(600036)	36.20	31.98	3.57
江蘇寧滬高速	0177(600377)	11.28	9.92	3.13
中國平安	2318(601318)	87.10	75.80	2.11
海螺水泥	0914(600585)	45.95	38.07	-2.82
金風科技	2208(002202)	11.28	*	-