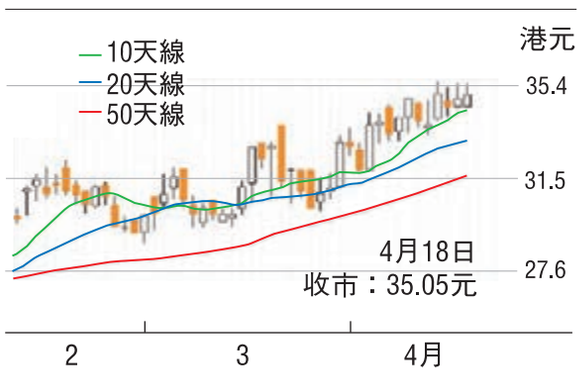
紅籌國企 窩輪 張怡

啤酒股有勢 潤啤續看好

華潤啤酒(0291)



內地股市昨日走勢偏軟，上證綜指收報3,250點，跌13點或0.49%。至於這邊廂的港股在復活節長假期前也出現調整走勢，全日最多下跌227點，收報29,963點，仍跌161點或0.5%，主板成交縮減至912億多元。港股見回氣，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。事實上，5G概念股便仍見有勢，當中中國鐵塔(0788)公佈優於預期的首季業績後，股價曾創2.24元的上市新高，收報2.2元，仍升0.1元或4.76%。

此外，同屬5G概念股的中興通訊(0763)亦見走強，曾創出27元的52周高位，收報26.75元，仍升0.55元或2.1%。至於周三熱炒的汽車股則轉炒個別發展，當中華晨中國(1114)見逆市走強，以近高位的9.59元報收，升4.24%。啤酒股的青島啤酒(0168)也為淡市下表現較佳的中資股之一，該股成功升穿1個月高位阻力的47.7元，曾高見49.2元，收報48.25元，仍升1.25元或2.66%。

同屬啤酒股的華潤啤酒(0291)抗跌力亦佳，一度走高至35.5元，直逼1個月高位的35.6元，收報35.05元，升0.15元或0.43%。潤啤較早前截至去年12月底止全年業績，營業額318.67億元(人民幣，下同)，按年升7.2%。純利9.77億元，按年跌16.9%；每股盈利0.3元。末期股息每股0.03元。連同中期股息每股0.09元，2018年度派息總額為每股0.12元。

集團於回顧年度內對部分產品適度調整價格，加上中高檔啤酒銷量增長4.8%，產品結構進一步提升，促使整體平均銷售價格按年上升12.3%。但受東北市場容量下滑及競爭的影響，加上局部市場因為產品漲價造成銷量減少，集團於2018年的啤酒銷量按年下降 4.5%至約1,128.5萬千升。而銷售成本則因為部分原材料、包裝物成本上漲及產品結構進一步提升而增加。

與喜力合作助加快加價速度

花旗發表的研究報告指出，潤啤去年關廠速度超預期，而裁員數目亦較預期多，對成本結構有正面幫助。同時公司與喜力合作，料可加快其高檔及混合性啤酒加價速度。報告預料在2019年第二季底前，潤啤內地的品牌組合將會是無可匹敵。相信其2020年預測盈利將較內地同業理想，潤啤仍然是內地常用消費股首選，故相對青島啤酒(0168)仍推薦潤啤，維持「買入」評級，目標價由41.88元(港元，下同)升至45.23元。在股價走勢轉好下，料後市有力挑戰52周高位的39.9元，惟失守10天線支持的34.4元則止蝕。

平保回升 看好吼購輪16077

中國平安(2318)昨逆市靠穩，收報94.5元，升5仙或0.05%，為表現較佳的重磅藍籌之一。若看好該股後市表現，可留意平安海通購輪(16077)。16077昨收報0.285元，其於今年7月18日最後買賣，行使價為98.93元，兑換率為0.1，現時溢價7.7%，引伸波幅26.4%，實際槓桿11.8倍。

AH股 差價表 4月18日收市價

人民幣兑換率0.85434(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)	2.64	14.38	84.32
京城機電股份	0187(600860)	1.82	9.54	83.70
浙江世寶	1057(002703)	1.43	6.54	81.32
南京熊貓電子	0553(600775)	3.85	17.56	81.27
山東墨龍	0568(002490)	1.54	5.27	75.03
東北電氣	0042(000585)	0.87	2.89	74.28
中遠海發	2866(601866)	1.10	3.24	70.99
天津創業環保	1065(600874)	3.33	9.58	70.30
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.08	5.88	69.78
中石化油服	1033(600871)	1.17	2.86	65.05
大連港	2880(601880)	1.06	2.48	63.48
中船防務	0317(600685)	8.99	19.73	61.07
上海電氣	2727(601727)	3.15	6.88	60.88
東方電氣	1072(600875)	6.73	14.30	59.79
山東新華製藥	0719(000756)	4.60	8.52	53.87
中國交通建設	1800(601800)	8.05	13.91	50.56
四川成渝高速	0107(601107)	2.63	4.52	50.29
鄭煤機	0564(601717)	3.93	6.51	48.42
中國中冶	1618(601618)	2.30	3.78	48.02
大唐發電	0991(601991)	2.17	3.54	47.63
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.42	2.28	46.79
中遠海控	1919(601919)	3.78	5.99	46.09
晨鳴紙業	1812(000488)	4.29	6.54	43.96
中國石油股份	0857(601857)	5.04	7.67	43.86
江西銅業股份	0358(600362)	11.20	16.96	43.58
中煤能源	1898(601898)	3.53	5.34	43.52
長城汽車	2333(601633)	6.97	10.44	42.96
上海石油化工	0338(600688)	3.74	5.58	42.74
金隅集團	2009(601992)	2.97	4.29	40.85
廣汽集團	2238(601238)	10.02	14.41	40.59
金風科技	2208(002202)	9.08	13.03	40.46
洛陽鉬業	3993(603993)	3.36	4.82	40.44
中集集團	2039(000039)	10.68	15.30	40.36
華能國際電力	0902(600011)	4.76	6.64	38.75
海通證券	6837(600837)	10.40	14.36	38.13
中國人壽	2628(601628)	21.90	30.09	37.82
新華保險	1336(601336)	46.20	62.91	37.26
兗州煤業股份	1171(600188)	8.79	11.96	37.21
東江環保	0895(002672)	9.51	12.90	37.02
中信証券	6030(600030)	18.00	24.28	36.66
安徽皖通高速	0995(600012)	5.33	7.15	36.31
中國鋁業	2600(601600)	3.35	4.47	35.97
中遠海能	1138(600026)	5.13	6.77	35.26
中國東方航空	0670(600115)	5.98	7.75	34.08
中國中車	1766(601766)	7.21	9.31	33.84
海信家電	0921(000921)	11.16	14.40	33.79
中興通訊	0763(000063)	26.75	34.09	32.96
中信銀行	0998(601998)	5.14	6.54	32.85
華電國際電力	1071(600027)	3.57	4.52	32.52
北京北辰實業	0588(601588)	2.95	3.72	32.25
中國鐵建	1186(601186)	9.47	11.84	31.67
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.92	3.59	30.51
中海油田服務	2883(601808)	8.51	10.41	30.16
上海醫藥	2607(601607)	17.32	20.93	29.30
中國南方航空	1055(600029)	7.41	8.87	28.63
中國中鐵	0390(601390)	6.40	7.52	27.29
中國神華	1088(601088)	17.78	20.20	24.80
中國太保	2601(601601)	33.85	38.37	24.63
白雲山	0874(600332)	37.85	42.15	23.28
中國國航	0753(601111)	10.04	11.14	23.00
深圳高速公路	0548(600548)	9.81	10.78	22.25
民生銀行	1988(600016)	6.07	6.61	21.55
建設銀行	0939(601939)	7.06	7.59	20.53
中聯重科	1157(000157)	4.96	5.33	20.50
青島啤酒股份	0168(600600)	48.25	50.80	18.85
紫金礦業	2899(601899)	3.39	3.56	18.65
中國銀行	3988(601988)	3.81	4.00	18.62
農業銀行	1288(601288)	3.66	3.84	18.57
比亞迪股份	1211(002594)	57.35	59.32	17.40
復星醫藥	2196(600196)	28.75	29.41	16.48
鞍鋼股份	0347(000898)	5.75	5.71	13.97
工商銀行	1398(601398)	6.00	5.94	13.70
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	4.11	4.01	12.44
中國石油化工	0386(600028)	6.11	5.85	10.77
交通銀行	3328(601328)	6.72	6.39	10.15
濰柴動力	2338(000338)	14.32	13.49	9.31
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.82	10.03	7.84
中國平安	2318(601318)	94.50	84.30	4.23
招商銀行	3968(600036)	40.55	35.50	2.41
海螺水泥	0914(600585)	49.75	42.44	−0.15

證券 投資 凱基證券

周大福較受惠未來零售市道復甦

周大福(1928)

六福(0590)公佈截至2019年3月底止第四季(1至3月)銷售數據，集團同店銷售按年跌6%，跌幅較上季的10%收窄。在2018年第四季同店銷售按年增長16%的高基數下，同店銷售仍能取得改善，表現優於預期。

中國內地香港兩地同店銷售均有改善，主要市場港澳地區在去年同期基數同店銷售錄18%增長的情況下，第四季按年跌幅收窄至6%，第三季跌9%。內地市場則由上季的14%跌幅扭正，錄得2%增長。

細分產品方面，反映消費情緒的珠寶首飾第四季同店銷售表現好轉，由上季的8%跌幅收窄至4%。六福管理層於分析員會議上透露，珠寶首飾同店銷售自3月扭正，4月至今進一步改善，港澳地區錄正數增長，內地則持平。

另一方面，第四季黃金同店銷售跌幅由上季的9%收窄至6%。然而，管理層指4月以來黃金銷售表現仍然未如理想，中國內地和香港兩地持續錄得下跌。

與同業相比，周大福(1929)在黃金產品帶動下，同樣在高基數的情況下取得突破，整體第四季同店銷售表現則更勝一籌，兩大市場重拾正增長。主要市場內地第四季同店銷售按年增長9%，第三季跌7%。

黃金產品表現拋離六福

而港澳地區則按年增長1%，第三季跌6%。得益於平均單件重量增加以及「周大福傳承」新品系列熱賣，黃金產品表現突出，明顯拋離六福，內地同店增長14%，港澳則升3%。但珠寶首飾同店銷售持續疲弱，表現稍遜六福，內地僅持平，港澳跌10%。

總括而言，受惠於中美貿易戰緩和、人民幣反彈以及股市及樓市復甦，市場氣氛好轉，兩大金飾股同店銷售取得改善，表現令市場驚喜，相信股價會有正面反應。

估值上，周大福2019年預測市盈率19.3倍，高於六福的11.3倍。惟基於周大福營運表現較強，預期較快受惠於未來零售市道復甦，溢價屬合理，兩者之間更為偏好周大福。

港股透視

港股完成整固延續穩好

葉尚志
第一上海首席策略師

4月18日。港股在復活節長假期前出現回吐，恒指下跌161點，又再跌回到30,000點以下來收盤。目前，恒指繼續於30,000點水平上下來回拉据，仍處於短期整固的運行模式，而在內地經濟呈現企穩回好的情況下，估計對港股可以構成支持，有利港股延續總體穩好的發展趨勢，對後市可以維持正面看法。

盤面上，汽車股出現急漲後的急回，加上焦點內房股時代中國(1233)宣佈配股集資，消息對市場氣氛都帶來影響。另一方面，首季業績表現超預期的中國鐵塔(0788)，股價再度向上突破創新高，而另一5G題材重點股中興通訊(0763)，也在盤中創出27元的52周新高。

長假前資金傾向觀望

恒指出現低開低走，在盤中曾一度下跌228點低見29,897點，實質沽壓未見加劇，大市成交量縮減至1,000億元以下，估計縮量走低的行情，主要是受到資金在長假前鎖定倉位所做成，總體穩定性未有出現破壞。恒指收盤報29,963點，下跌161點或0.53%；國指收盤報11,769點，下跌80點或0.67%。另外，港股主板成交金額縮減至912億多元，而沽空金額有133.7億元，沽空比例14.66%。至於升跌股數比例是604：1049，日內漲幅超過10%的股票有25隻，而日內跌幅超過10%的股票有11隻。

有向上伸延升勢機會

目前，港股繼續在30,000點水平出現拉据，恒指在29,600至30,300點範圍內，已反覆整固了有兩周時間。在內地經濟呈現企穩回好的支持下，相信港股仍處於總體穩好的發展趨勢，港股在完成整固後、有再度向上伸延升勢的機會。事實上，國際貨幣基金IMF在早前已調升了內地的經濟增長預測，而外資投行在近日也陸續的發出調升報告，其中，瑞銀把內地今年的GDP增速預測，從6.1%調升至6.4%，摩根士丹利也將預測從6.3%上調至6.5%，並表示內年經濟增長將保持向好態勢。

資金面有利A股港股

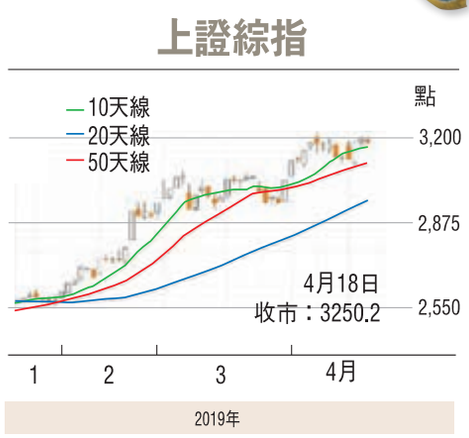
在全球經濟增長放緩的場景下，內地經濟的率先企穩回好，相信情況將會引起環球資金的重點關注。適逢MSCI將於5月開始增納A股權重因子、富時羅素指數也將於6月開始新納A股，加上外資對內地經濟表示樂觀，被動型以及主動型的配置資金，相信將會有流入A股及港股的趨勢，而對於港股來說，這個也將會是一個難得的機遇，在A股及港股聯動共振的情況下，有利港股延續總體穩好的發展趨勢。

(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

三大股指集體收跌 福建自貿區逆勢領漲

上證綜指



滬深兩市昨日開盤小幅低開，早盤富士康概念股快速拉升，三大股指均有小幅沖高，盤中受到汽車股跳水影響，各大股指紛紛走低，隨後軍工股走強，兩市股指均有反彈，午後雖不乏有水泥、石墨電極板塊輪番拉升，但依舊不改市場橫盤整理格局，個股跌多漲少，資金做多意願明顯不足。滬深兩市合計成交額僅超7,000億元人民幣，較上個交易日有所縮量，截至收盤，滬指報3,250.20點，跌0.40%，深成指報10,287.67點，跌0.55%，創指報1,704.55點，跌0.75%。

富士康概念股大漲

盤面上看，金融、地產、汽車、有色金屬、計算機等板塊均表現低迷，拖累股指。富士康概念股大漲；福建板塊亦大漲。受政策利好提振，「一帶一路」概念沖高。燃料電池概念股分化。5G概念反覆活躍。中國海軍成立70周年消息刺激航母概念股大漲。豬肉概念仍然相對活躍。電力板塊尾盤異動。工業大麻概念尾盤殺跌。

權重板塊量能不足

整體看，近日權重板塊雖然有所發力，但量能配合持續不足，市場總體顯得上行乏力，處於蓄勢整固中。滬指再次測試3,288點箱頂，但市場量能不濟尾盤跳水，預計市場短期仍將調整為主。隨着年報及一季報的密集披露，業績確定性增長的價值主線仍將是市場短線博弈的焦點之一。建議投資者短線謹慎關注汽車、銀行以及煤炭等行業的投資機會，中線建議繼續關注部分低估值績優藍籌股的投資機會。

證券 分析 中泰國際

永利靜待貴賓廳反轉時機

永利澳門(1128)專注於貴賓廳及高端中場客戶，擁有較強的品牌溢價，旗下新項目永利皇宮開業後爬坡順利，經營效率日益提升。受益於項目的快速增長，集團在2018年經調整EBITDA達到107.7億港元，同比增長27%，超越2013年創出歷史新高。

我們認為2019年上半年澳門博彩業下行壓力仍持續，但是我們相信整個行業在中場旅客及內地經濟回穩等因素帶動下有望改善目前下行態勢。我們預測永利皇宮於2021年經調整EBITDA將達到74億港元。

中央逆周期穩經濟措施發力

首季前瞻性經濟指標有改善，我們相信在中央的逆周期財政及貨幣政策推出下，包括定向降準、降低製造業增值稅、降低社保費率及推動商業銀行向小微企業的信貸投放，內地經濟有望在二季度企穩。我們預期貴賓廳業務可望在今年第二季下旬至第三季初回穩，我們認為永利可受惠貴賓廳的復甦。

我們預測集團2019年、2020年及2021年的經調整EBITDA分別為108億港元(同比增長1%)、127億港元(同比增長17%)及138億港元(同比增長9%)。

予「增持」評級 目標價24元

根據我們的估值模型，目前永利澳門的預測2019年EV/EBITDA為12.4倍，低於上市至今的平均14.94倍。我們給予永利澳門首次覆蓋「增持」評級，目標價24港元，基於13.5倍EV/EBITDA估值法，再減每股4.1港元的淨負債。

我們給予公司13.5倍預測EV/EBITDA，主要認為目前估值已反映行業貴賓廳放緩的因素，我們認為貴賓廳業務有望可今年下半年回穩，將會成為估值擴張的催化劑，因此給予13.5倍EV/EBITDA是合理。

風險提示：(一)簽證政策收緊；(二)賭場續牌風險；(三)中國經濟放緩影響居民出遊意欲。

股票 推介

雅生活服務藉併購擴大規模

黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

雅生活服務（3319）的控股股東為雅居樂集團（3383），而另一主要股東為綠地控股集團；目前以「雅居樂物業」和「綠地物業」兩個品牌開展經營。今年以來先後公佈多項收購，繼簽約收購青島華仁89.6643%股權，以及哈爾濱景陽60%股權，在上月公佈收購廣州粵華物業有限公司的51%股權，總對價為1.95億元（人民幣，下同）。廣州粵華物業是一家以管理公建物業為主的區域性龍頭物業管理公司，集中在廣州及廣東其他地區和華東、華中區域，去年12月底在管項目為257個，總在管面積約3,000萬平方米。

新收購助減低對母企依賴

截至2018年12月底，集團總在管面積1.38億平方米，按年增加76.3%；其中，來自獨立第三方地產開發商開發的項目面積為5,585萬平方米，連同透過收購帶來的在管面積為2,940萬平方，分別佔比為40.4%和21.3%，因此第三方項目佔比達到61.7%。隨着更多併購項目，一方面擴大規模，同時減低對母公司的依賴。

2018年度，集團收入33.77億元，按年上升91.8%，純利大增176.5%至8.01億元。整體毛利率由2017年的33.5%，上升至2018年的38.2%，淨利潤率亦升7個百分點至24%。集團的現金流充裕，去年經營現金流按年增加2倍至8.83億元，期末現金及現金等價物大增至48.08億元。集團擬派末期息每股0.15元，特別股息每股0.15元，即年度股息每股0.3元，派息比率為50%。

走勢上，3月21日至13.8元（港元，下同）遇阻回落，STC%K線跌穿%D線，惟MACD熊差距收窄，宜候低12.4元吸納，反彈阻力13.8元，不跌穿11.7元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)