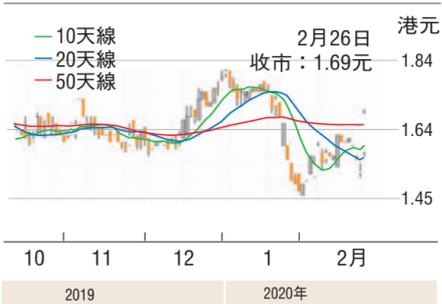


紅籌國企 高輪

張怡

第一拖拉機(0038)



一拖被低估 彈力轉強

受到美股周二再度大跌，A股昨日跟隨走疲，上證綜指收報2,987點，下跌25點或0.83%，為連跌第3個交易日。至於這邊的港股，全日呈低開低走格局，最多跌413點，埋單計數收窄至跌197點或0.73%完場，報26,696。雖然大市觀望氣氛轉濃，但觀乎中資股仍以個別發展為主。事實上，市場憧憬中央將加快推進基建項目刺激經濟及人行降準，多隻中資基建股便見逆市造好。

個股方面，第一拖拉機(0038)昨收市下見異動，以近全日高位的1.69元收報，升0.16元或10.46%，成交增至1,067萬元，乃屬去年6月下旬以來最大的成交金額，其買盤動力增強，料續有利後市反彈勢頭延續。一拖較早前預期，2019年度將扭虧為盈，純利錄4,500萬元(人民幣，下同)至6,700萬元，扣除非經常性損益事項後，料錄淨虧損約2.32億元至2.54億元；對比2018年度淨虧損及扣除非經常性損益後淨虧損分別為約13億元及13.89億元。

集團解釋，盈利增長主要是由於期內加大市場開拓力度，增強營銷策略，主導產品銷量增長令營業收入按年有所增加；同時產品盈利能力顯著提升，期間有效控制費用，令業績有所改善。同時，期內計入當期損益的政府補助、處置子公司獲得的投資收益及持有的金融資產公允價值變動等非經常性損益事項約3億元。

一拖業績有望改善，其市賬率0.37倍，也有被低估之嫌。此外，該股H股較A股折讓78%，為折讓較大的股份之一，也是其具值博之處。趁股價反彈初現跟進，上望目標為52周高位的2.27元(港元，下同)，宜以失守周二低位支持的1.51元則止蝕。

看好阿里留意購輪18088

阿里巴巴-SW(9988)昨退至201元水平獲支持，收報203元，仍跌3.6元或1.74%。若繼續看好該股短期反彈走勢，可留意阿里瑞信購輪(18088)。18088昨收0.099元，其於今年6月24日最後買賣，行使價239.08元，兌換率為0.5，現時溢價20.21%，引伸波幅33.4%，實際槓桿9.5倍。

股市縱橫

韋君

板塊輪動 鑫苑追落後

憂慮新冠肺炎疫情拖累環球經濟表現，美股指隔晚繼周一瀉逾千點後，續挫超過800點，也令昨日港股頹勢再呈。恒指收市報26,696，跌197點或0.73%，主板成交仍達1,196億元。在昨日弱市中，前期強勢的物業股依然不乏亮點，反映板塊輪動的情況未變。鑫苑服務(1895)收報1.92元，升0.12元或6.67%，因收市價乃屬逾3個月以來高位，在向好勢頭已成下，可考慮伺機順勢跟進。

鑫苑服務前身為鑫苑物業，最早成立於1998年，前兩年在新三板掛牌。2019年初，隨着物業公司上市

潮到來，鑫苑選擇從新三板摘牌，轉戰港交所上市。鑫苑為內地物業管理商，於2019年3月底，已簽約管理的物業處於中國逾35個城市，包括鄭州、濟南、西安、成都、蘇州、北京及上海。

從2016年至2019年一季度末，母企給鑫苑貢獻了絕大多數物業服務收入，分別為1.38億元(人民幣，下同)、1.75億元、2.21億元和0.60億元，最高佔比達到96%。同期，集團在管物業中，母企開發的分別為45個、54個、61個和61個，總建築面積分別約920萬平方米、1,100萬

平方米、1,170萬平方米和1,170萬平方米，佔鑫苑在管總建築面積的比例約為85.5%、80.2%、74.6%和74.3%。

據管理層指出，母公司鑫苑置業集團一直為公司提供強大的支持，未來對方仍會繼續為公司提供物業管理項目。現時與母公司已簽約的合約儲備面積達550萬平方米。截至2019年3月底止，公司訂約管理的建築面積中約42.1%來自第三方開發商，料日後來自第三方的面積及收入佔比都會提升。

鑫苑是於去年10月11日來港上市，當時以每股2.08元(港元，下

同)的招股下限定價，首掛日股價曾飆升1倍至4.2元無以為繼，其後的調整在退至1.18元獲支持。

貨源料較易歸邊

鑫苑發行股本5億元，現時市值9.6億元，除大股東持有3億股或60%權益外，Galaxy Team Holdings Ltd.也持有7,500萬股或7.5%，街貨約1.25億股，料貨源較易歸邊。趁股價逆市有勢部署收集，若短期重返2.08元的上市價，下一個目標看2.5元，惟失守50天線支持的1.58元則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

2月26日。隔晚美股繼續補跌，道指再跌接近900點，情況對港股帶來震盪，但總算通過了美股兩日來急挫的考驗，港股市底承接力獲得了進一步驗證。恒指跌了接近200點，跌幅明顯較外圍要少，雖然目前未可確認已見底，但市底承接力依然是存在的。

香港特區政府公佈了最新的財政預算案，市場反應相對正面，本地股出現逆市走高，其中，新鴻基地產(0016)漲了0.18%，太古A(0019)漲了0.14%，港鐵(0066)漲了0.22%。操作上，值博窗口可以繼續打開，強勢股以及優質大盤股可以優先關注。恒指繼續震盪逐步盤穩的行情，在盤中曾一度下跌413點低見26,480點，權重指數股騰訊(0700)保持強勢，而一些選壓在低點的優質大盤股如友邦保險(1299)，也開始見有資金趁低吸納，估計港股有在盤底、進入尋底階段的機會，而26,900點是目前的好淡分水線。

恒指收盤報26,696點，下跌197點或0.73%；國指收盤報10,502點，下跌78點或0.74%。另外，港股主板成交金額有1195億多元，而沽空金額有199.4億元，沽空比例上升到16.68%。至於升跌股數比例是672:1066，日內漲幅超過10%的股票有28隻，而日內跌幅超過10%的股票有23隻。

跟進一下四大指數股的最新情況，騰訊在周二領漲漲了接近3%

操作值博窗口繼續打開

之後，周三回整了0.49%至399.6元收盤，繼續有跑贏大盤的表現，體現出最後一批跌、第一批彈的強勢股本色，階段性底部可假設已見於390元，有再次向上挑戰年內高位420元的傾向。

騰訊有力挑戰420元高位

另外，正如早前指出，匯控(0005)在業績公佈後一直在尋底，但估計有了中短期拐點的機會。匯控周三再跌0.8%至55.6元收盤，創6個月新低，成交金額激增至逾49億元的兩年來最大日成交量，而沽空比例亦急升至49.59%，多空對戰到了白熱化階段，如果股價能夠明顯站穩在平均沽空價55.6元以上，估計有引發逼空彈升的機會。

值得注意的是，港交所(0388)也公佈了去年全年業績，收益按年增長1%至94億元創新高。雖然去年港股成交量出現了同比下降，但是自去年年底開始，港股成交量出現了結構性提

港交所利好因素未反映

升，相信這個是長遠利好港交所的正面因素。去年10月底，小米-W(1810)和美國-W(3690)被納入了港股通交易名單，成為了南下資金吸納的對象。以被納入前半年的日均成交金額來看，小米和美國分別有7億元和15億元，而在被納入後至今，則分別增加至20億元和25億元。

另外，阿里巴巴-SW(9988)在去年11月底也來港作第二上市了，至今每日平均為港股成交量提供38億元的貢獻。也就是說，從去年10月底開始，小米、美國和阿里，共為港股的日成交量帶來了61億元的結構性提升，連同其輪證的相應活躍增加，估計總體可達到70億元。港交所周三收盤報259.8元，以去年底的股價交易水平240至250元來看，估計對於相關利好因素未有完全反映，建議可以在現水平考慮配置。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表

2月26日收市價
人民幣兌換率0.9015(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(%)
浙江世寶	1057(002703)	0.93	5.38	84.42
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.88	15.47	83.22
中信建投證券	6066(601066)	7.19	34.65	81.29
拉夏貝爾	6116(603157)	1.1	5.09	80.52
山東墨龍	0658(602490)	0.82	3.93	78.13
第一創業證券	0038(601038)	1.69	6.96	78.11
東北電氣	0042(000585)	0.5	1.75	74.24
京城機電股份	0187(600860)	1.42	4.89	73.82
中州證券	1375(601375)	1.74	5.71	72.53
綠色動力環保	1330(601330)	3.29	10.08	70.58
中石化油服	1033(600871)	0.76	2.19	68.72
中船防務	0317(600685)	5.14	14.37	67.76
光大證券	1065(600874)	2.52	6.95	67.36
中國銀河	6881(601881)	4.37	11.43	65.53
中國人民保險	1339(601339)	2.79	7.17	64.92
申萬宏源	6806(000166)	2.05	4.88	62.13
東方證券	3958(600958)	4.71	10.69	60.28
大連港	2880(601880)	0.82	1.82	59.38
長光光電光學	6869(601869)	16.38	36.27	59.29
中國交響	6178(601183)	5.59	12.85	58.38
中遠海發	2866(601866)	1.02	2.22	58.58
新華文軒	0811(601811)	5.45	11.86	58.57
東方電氣	1072(600875)	4.52	9.79	58.38
山東新華製藥	0719(600756)	4.15	8.63	56.65
福萊特玻璃	6865(601865)	6.96	14.37	56.34
南京熊貓電子	0553(600775)	4.88	10.06	56.27
上海電氣	2527(601727)	2.33	4.7	55.89
泰港股份	3369(601326)	1.37	2.8	55.89
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.85	1.66	53.84
招商證券	6099(600999)	9.66	18.64	53.28
上海石油化工	0338(600688)	2.02	3.76	51.57
莊園牧場	1533(002910)	5.65	10.51	51.54
大眾公用	1635(600635)	2.45	4.49	50.81
中遠海能	1138(600026)	3.16	5.73	50.29
海通證券	0857(600837)	6.87	16.45	49.36
中國核電	1816(600381)	1.9	3.35	48.87
中國中冶	1618(601618)	1.55	2.73	48.82
大唐發電	0991(601991)	1.29	2.22	47.62
中國煤業	1898(601898)	2.62	4.47	47.16
四川成渝高速	0107(601107)	2.14	3.64	47.16
中國通誠	3969(688009)	4.06	6.82	46.33
中國人壽	2628(601628)	18.5	30.83	46.38
中國石油股份	0857(601857)	3.16	5.22	45.43
重慶銀行	3618(601077)	3.59	5.91	45.24
蘇州銀行	6196(002936)	2.57	4.22	45.1
東江環保	0895(002672)	6.17	10.06	44.71
中遠海控	1919(601919)	2.69	4.3	43.61
金隅集團	2009(601992)	2.22	3.52	43.15
江西銅業股份	0358(600322)	9.28	14.52	42.39
聯華機電	0544(601171)	3.91	6.07	41.33
長城汽車	2333(601633)	5.96	9.23	41.79
新華保險	1336(601336)	30.25	46.42	41.25
兗州煤業股份	1171(600188)	6.05	9.25	41.04
華能國際電力	0902(600011)	3.22	4.9	40.76
中興通訊	0763(000063)	33.55	50.95	40.64
中國醫藥	2600(601600)	2.13	3.19	39.81
中國交通建設	1820(601182)	5.7	8.52	39.89
中海油服務	2883(601808)	11.06	16.43	39.32
晨鳴紙業	1812(000488)	3.19	4.69	38.88
中信證券	6030(600030)	17.08	24.71	37.69
白雲山	0874(600332)	24.75	35.56	37.26
HTSC	6886(601688)	13.8	19.72	36.92
中國南方航空	1055(600029)	4.22	6.01	36.7
洛陽鉬業	3993(600393)	3.08	4.38	36.61
比亞迪股份	1171(002594)	5.34	5.41	34.37
華能國際電力	1071(600027)	2.45	3.36	34.27
中國銀行	0998(601998)	4.08	5.56	33.85
中國東方航空	0670(600115)	3.48	4.73	33.68
國泰君安	2611(600211)	13.42	18.19	33.49
海信家電	0921(000921)	7.75	10.49	33.4
金風科技	2208(002202)	8.2	10.98	32.68
海康威視股份	0525(601333)	2.02	2.67	31.54
中國中車	1766(601766)	5.95	6.65	31.54
廣珠鐵路	1513(601513)	28.05	36.83	31.34
上海醫藥	2607(601607)	14.68	19.25	31.25
北京北辰實業	0588(601588)	2.23	2.92	31.15
中國太保	2601(601601)	26.25	33.25	28.83
廣汽集團	2238(601238)	9.22	11.61	28.41
中國中鐵	0390(601390)	4.38	5.46	27.68
中國國航	0753(601111)	6.38	7.83	26.55
中國光大銀行	6818(601818)	3.19	3.86	25.5
安徽皖通高速	0995(600012)	4.45	5.38	25.44
復星醫藥	2196(600196)	23.4	28.04	24.77
紫金礦業	2899(601899)	3.64	4.36	24.74
中國神華	1088(601088)	13.76	16.45	24.59
青島港	6198(601298)	5.21	6.12	23.26
中國銀行	3988(601988)	3.11	3.6	22.17
中國石油化工	0361(600028)	4.05	4.68	21.39
中國銀行	2016(601916)	3.73	4.27	21.25
中集集團	2039(000039)	7.34	8.35	20.76
郵儲銀行	1658(601658)	4.87	5.52	20.47
中國鐵建	1186(601186)	8.49	9.47	19.18
農業銀行	1288(601288)	3.13	3.45	18.21
鞍鋼股份	0347(000898)	2.66	2.92	17.88
比亞迪	1988(600037)	5.38	5.84	16.95
福耀玻璃	3606(600660)	23.15	24.5	14.82
建設銀行	0939(601939)	6.32	6.65	14.33
交通銀行	3328(601328)	5.07	5.31	13.93
深圳高速公路	0548(600548)	9.55	9.9	13.04
青島啤酒股份	0168(600600)	42.15	43.02	11.68
青島銀行	3866(602948)	5.31	5.41	11.52
中國銀行	1157(000115)	6.26	6.32	10.71
萬科企業	2202(000022)	30.3	30.11	9.28
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	2.91	2.81	6.64
海螺水泥	0914(600585)	55.5	53.29	6.11
藥業動力	2338(000338)	15.04	14.15	4.18
瀾明康德	2359(603259)	117.6	110.55	4.1
招商銀行	3968(600036)	37.2	34.83	3.72
中國平安	2318(601318)	88.2	79.83	0.4

投資觀察

疫情繼續擴散 打擊環球股市



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

出現首宗確診病例。韓國新增確診病例169宗，累計確診1,146宗，當中12人死亡。疫情亦傳至非洲，北非國家阿爾及利亞，以及埃及首度出現病例；在南美洲，巴西首次出現初步陽性的病例，是南美洲首宗疑似個案。

受美股周二再大跌拖累，A股周三反覆下滑。上證綜合指數終盤於2,987點，下跌25點或0.83%，失守3,000點關卡，連跌3天；深成指低開低走，於11,497點作收，下挫358點或3.02%；創業板指數終盤下挫106點或4.66%。

成交連續第6天破萬億

市場交投熾熱，滬深兩市成交合計1.31萬億元(人民幣，下同)，連續第6天突破萬億元。各板塊普遍走低，電子器件股挫近6%；化工股挫逾3%；有色金屬股挫逾2%；石油、煤炭、金融、房地產、電力股偏軟；只有水泥股升逾2%；以及鋼鐵股靠穩。

在環球主要股市風雨飄搖之下，人民幣兌美元在岸價(CNY)昨天窄幅上落，終盤微跌8點子，中段一度跌穿7.02，低見7.0267。離岸價(CNH)早

美聯儲寬鬆預期續發酵

新肺炎疫情全球蔓延風險有增無減，聯儲局寬鬆預期持續發酵，美匯指數轉弱令人民幣貶值部分緩解；不過在有關訊息指引前，短期人民幣料維持窄幅上落。此外，市場普遍預期中國繼續推出各項穩經濟就業舉措，有利於人民幣企穩。

至於產業消息方面，中國汽車工業協會發佈，1月份，汽車產量和銷量分別為176.7萬輛與192.7萬輛，按年跌25.4%和18.7%，按月下降34.1%和27.5%。協會認為新肺炎疫情影响對車市的影響將於2月之後才完全表現出來，預計本月汽車產銷跌幅將較1月更顯著。上月乘用车產量143.6萬輛、銷量160.7萬輛，按年跌28.1%和20.6%，按月降34.3%和27.4%。

同期，商用车產量和銷量分別錄33.1萬輛和32萬輛，按年下降10.5%和7.5%，按月跌33.4%和28.1%。中汽協表示，由於部分需求於去年12月獲釋放，加上1月為傳統農曆新年長假，企業開工日較往年減少，因而產銷按月和按年均下降。(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

市場二度重挫 基建地產金融護盤

滬深兩市昨日震盪調整，量能明顯放大，且出現了今年少有的上證50表現力壓創業板，顯示市場風險偏好全面回落。最終上證指數收於2,988，下跌0.83%，成交4,953億元(人民幣，下同)；深證成指收於11,497.55，下跌3.02%，成交8,173億元；創業板指下跌4.66%。從盤面上看，個股漲跌家數比約3:5，其中非ST漲停89家，跌停98家。板塊方面，申萬一級行業指數絕大多數下跌，其中電子、計算機和通信板塊跌幅超4%，而建築裝飾、房地產和鋼鐵板塊漲幅居前，水利、雞肉和中字頭等概念活躍。資金上，北向資金淨流出39.36億元，其中滬股通淨流出4.33億元，而深股通淨流出為35.04億元。

隔夜，全球市場受疫情影響依舊表現不佳，VIX指數繼續強勢上漲。春節以來漲幅最大的創業板昨日最大跌幅達到5%，收於-4.66%，深成指收跌跌幅-3%，春節以來漲幅最小的滬指跌幅-0.83%。(收陽線)。從最近的市場來看，基於科技股多集中於深圳市場，上證指數與另外兩大股指的走勢出現了較為明顯的分化。板塊的漲幅也再次出現

和昨日一樣的兩端行情，漲停、漲幅較大和跌、跌幅較大的的個股多集中於某些板塊，具體來看，隨着全面復工的臨近，昨天表現最為出色的是基建板塊。

農業股蠢蠢欲動

另外，與基建相關的板塊，諸如建築、鐵路、鋼鐵、裝修、水泥、水利建設等均有不錯的表現。表現同樣出色的房地產和農業，農業盤中一直蠢蠢欲動，幾次異動。板塊的一頭，我們能看到，科技股悉數「墮落」。PCB、無線耳機、MLCC、miniLED、HIT電池、氮化鎵、國產芯片、傳感器，前期的熱門標的無一例外地倒在了跌幅最大區域，上述板塊的整體跌幅均達到了6個-8個點。北向資金近期操作相仿，均是緩慢流出後尾盤小幅回流，連續四個交易日淨流出。

本周市場的疲弱除了受制於外圍疫情的拖累，還有中小投資者參與度高導致的波動加大的特徵。我們反覆強調，年後這波行情的推動力在於資金和政策，邊際增量的流動性在於散戶入市資金在約近四年之後再度開啟上升趨勢，這和整體宅家等待復工學的階段性條件有關。

凱基證券

長汽去年盈利勝預期 估值合理

長城汽車(2333)公佈2019年度業績快報，由於非經營性利息收入減少，純利為44.93億元(人民幣，下同)，按年減少13.7%，優於市場預期的42.9億元。盈利表現優於預期，主要由於第四季旗下部分子公司被劃分為高科技企業，可享受較低的稅率，使稅項開支較預期為低，按年大減逾九成。營業總收入