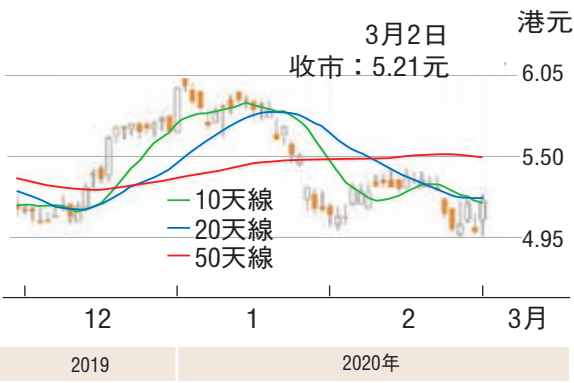


紅籌國企 高輪

張怡

中國中車仍低迷可留意

中國中車(1766)



投資者憧憬內地將推出刺激經濟措施，刺激上證綜指昨走高至2,971點報收，升91點或3.15%。相比之下，港股彈力則較為遜色，全日最多升245點，收市報26,292點，收窄至升162點或0.62%。儘管大市回升的力度不強，但中資板塊或個股依然成為市場焦點所在。事實上，預期中央加大基建投資，相關股份的炒味便見明顯轉濃，尤其鐵建裝備(1786)急漲12.39%最突出。據媒體報道，河北省廊坊市推動京津冀協同發展重大基礎設施項目，於3月1日起集中復工，復工項目包括4個鐵路項目、4個高速公路項目及3個油氣管線項目，總投資合共780億元人民幣。受消息刺激，基建股再成市場焦點所在，連帶板塊較落後的中國中車(1766)昨日也見跟隨走勢，收報5.21元，升0.21元或4.2%，因股價仍處於年內偏低水平，不妨考慮繼續跟進。

中國中車較早前公佈，於去年12月至今年1月中簽訂合同總額約285億元(人民幣，下同)，約相當於中國會計準則下2018年營業收入的13%。該集團指出，所簽新合約共7項，其中與廣州地鐵集團簽訂總計約183.1億元的地鐵車輛設備運維服務及地鐵車輛銷售合同，並與新疆金風科技分別簽訂總計約24.3億元的風力發電機組及配件銷售合同等。

除了新簽合約情況符合預期外，集團去年首三季純利84.13億元，增11.8%，相信全年盈利保持穩定增長已可預期。該股預測市盈率約11倍，市賬率1.02倍，亦處於合理水平。趁股價仍低迷收集，博反彈目標為6元(港元，下同)，惟失守52周低位支持的4.94元則止蝕。

看好阿里留意購輪 18082

阿里巴巴(9988)昨走高至204.6元報收，升2.3%，表現跑贏大市。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意阿里瑞信購輪(18082)。18082昨收0.151元，其於今年6月24日最後買賣，行使價230.88元，兌換率為0.5，現時溢價16.53%，引伸波幅33.9%，實際槓桿9.12倍。

股市縱橫

中交建估值吸引追落後

儘管新冠肺炎疫情持續在全球擴散，惟內地確診個案則見減少，在市場憧憬環球央行將出招撐經濟，則利好市場氛圍。港股昨現反彈走勢，收報26,292點，升162點或0.62%，主板成交達1,254億元。港股反彈動力不算強，但市場依然不乏炒作熱點，尤其是5G概念、基建、水泥、資源和內房股等表現較突出。

中國交通建設(1800)昨甫開市已升穿逾1個月以來的高位阻力，曾高見6.31元，最後回順至6.23元完場，仍升0.42元或7.23%，因本身估值仍處於偏低水平，料後市仍有力追落後。

中交建發力走強，料與基建復工率較高有關。事實上，內地交通運

輸部近日表示，加快公路水運工程復工開工建設、加大交通投資力度、高速公路在建項目復工率超50%，發改委指示做好招投標工作保障經濟平穩運行。另外，集團日前公佈營運數據符合預期，也利好其股價表現。

集團去年新簽合同金額為9,626.83億元(人民幣，下同)，按年增長8.06%，其中基建建設業務、基建設計業務、疏浚業務和其他業務分別簽訂合同金額為8,519.24億元、475.09億元、527.83億元和104.67億元。

各業務來自於海外地區的新簽合同額為1,958.30億元(約折合295.54億美元)，按年增長23.15%，約佔集團新簽合同額的20%。單計去年第

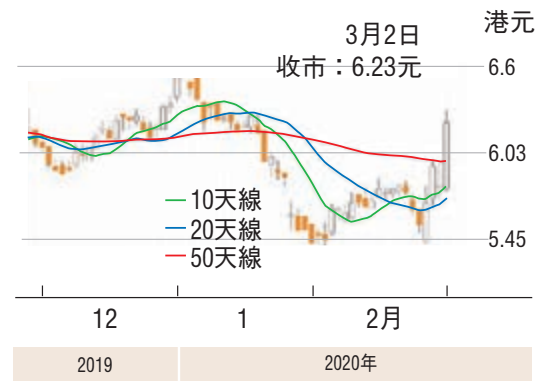
四季，集團新簽合同額3,090.1億元，按年上升0.31%。

業績方面，2019年首3季，中交建營收3,747億元，按年增14%；純利133.41億元，按年增3.7%。彭博綜合券商預測，集團去年賺204.73億元，升3.3%。該股現價預測市盈率約4.4倍，較同業的中鐵建(1186)去年預測市盈率5.7倍，及中國中鐵(0390)的5.3倍，均有偏低感。

市賬率0.45倍 低於同業

此外，中交建市賬率0.45倍，也低於中鐵建的0.67倍及中國中鐵的

中國交通建設(1800)



0.58倍。就技術走勢而言，中交建於上週四、五持穩於10天及20天線之上，股價昨進一步升穿50天線(5.97港元)，向好勢漸見形成。順勢博反彈，目標價為52周高位的8.78港元，但再度失守50天線的5.97元則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月2日。港股出現跌後先穩住的表现，恒指漲了有160多點，守在26,000點關口的上方。A股帶頭反彈，疫情領先爆發了、股市亦領先的摔下來、而寬鬆支持政策也是領先推出的，都是目前支持A股走在前面的因素，對港股可以帶來扶穩作用。走勢上，仍要提防中期趨勢有轉弱可能，但短線超跌後有展開反彈的機會，而26,900點會是恒指的首個反彈阻力。

操作 價值窗口仍在打開，但市況有繼續處於震盪格局發展，系統上宜從全配置模式、調整至部分交易模式來應對，要增加注意短線套利的空間機會。恒指出現低開高走的行情，在盤中曾一度上升246點高見26,376點，守在26,000點關口未有再度破底，A股率先帶頭反彈，對港股也帶來跌後先穩住的幫助。

須提防中期趨勢或轉弱

憧憬美聯儲減息支撐股市

外圍股市方面，美股經歷了上週的暴瀉後，估計暫時已有跌到位的機會，但反彈力度有多大，則有待觀察。美股道指在上周累跌了有12.35%，收盤報25,409點，估計24,500點會有較強力支持，而市場預期美聯儲在本月中的議息會議上，將會有減息的宣佈，相信可以對美股帶來階段性的穩定期。

A股率先反彈，上綜指漲了有3.15%，滬深股通恢復了淨流入41.5億元人民幣，終止了早前連續六日的淨流出。正如我們指出，A股及港股目前是領先於外盤的，雖然最新公佈的2月製造業PMI下挫至35.7的紀錄新低，但是在內地復工逐步展開下，估計2月份數據有可能已是階段性最差的表現了。而在疫情爆發後首批數據開始公佈披露的情況下，人民幣出現走強未有再度貶值，也可以看作為

比較正面的信號。在岸人民幣最新報1美元兌6.9634人民幣，是2月以來的最強水平。

內銀護盤 本地股拖後腿

港股也有展開跌後企穩反彈的跡象，但是本地股仍在拖累後腿，其中，中電(0002)跌了1.16%，新鴻基地產(0016)跌了1.62%，中銀香港(2388)跌了0.18%，而領展(0823)再跌1.1%續創新低。中資股表現依然相對突出，其中，內銀股繼續是護盤主力，建行(0939)漲了2.22%。另外，5G題材則再度發力，設備股如中興通訊(0763)和中國鐵塔(0788)，分別再漲7.9%和4.7%，繼續保持強勢，而手機相關股出現超跌後反彈，比亞迪電子(0285)和舜宇光學(2382)，都漲了有4.38%和5.11%。

(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2日收市價

人民幣兌換率 0.89549(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港元), A Share Price (人民幣), and H to A Ratio (%). Lists various stocks and their prices.

投資觀察

政策預期升溫

A股報復性反彈



曾永堅 協同博勤金融集團 行政總裁

中國經濟飽受新冠肺炎疫情打擊，製造業活動幾乎停頓，2月官方及財新製造業採購經理指數(PMI)皆創有紀錄以來新低。2月官方製造業PMI為35.7，按月急降14.3個百分點，不但遠遜於市場預期的46，更跌穿2008年11月金融海嘯時期的40.9最低水平。

製造業數據遠遜預期

財新PMI亦較1月大幅下滑10.8個百分點至40.3，創出2004年4月調查開啟以來的最低紀錄，低於2008年11月全球金融危機爆發時的40.9，亦低於市場預期的46。這一走勢與國家統計局製造業PMI一致。

官方製造業PMI方面，按企業規模，大、中及小型企業PMI依次為36.3、35.5及34.1，按月驟降14.1、14.6和14.5個百分點。製造業21個行業PMI均落入收縮區間，不少更處於30以下。

五個分類指數全線低於臨界點，生產指數27.8，按月下跌23.5個百分點；新訂單指數29.3，下滑22.1個百分點；原材料庫存指數33.9，降低13.2個百分點；從業人員指數與供應

商配送時間指數，分別報31.8及32.1，下降15.7和17.8個百分點。至於財新製造業PMI中的生產指數、新訂單指數和就業指數均創下2004年4月調查開啟以來最低水平，企業家信心逆勢創五年新高。當中，新訂單指數降至有紀錄以來最低，也是去年7月以來首次降至收縮區間。受訪廠商普遍表示，這與新冠肺炎疫情導致工廠停工有關。與此同時，受運輸限制和訂單被取消影響，2月新出口訂單指數也大幅下降。

經濟仍具備反彈條件

儘管2月份官方與財新製造業PMI表現皆差強人意，但A股昨天表現強勁。因市場對中國政府將推行更多更積極的刺激經濟政策預期高唱入雲，在未來將有更多更積極的財政和貨幣政策護航下，隨着疫情逐漸得到控制，企業復工加速，內地經濟具備顯著反彈的條件。

(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

三大股指漲逾3% 大基建板塊領漲

權重及題材昨日攜手發力，A股三大股指均收漲逾3%。三大指數高開，開盤後迅速拉升，大基建板塊表現強勢，房地產、券商板塊拉升。臨近上午收盤，指數漲幅再度擴大，深成指漲3%。午後，三大股指繼續發力，集體漲逾3%，隨後維持高位震盪，臨近盤尾，深成指一度漲逾4%。總體上，市場氛圍持續好轉，賺錢效應較好，漲停家數突破200家。截至收盤，上證指數報2,971點，漲3.15%；深成指報11,382點，漲3.65%；創業板指報2,135點，漲3.08%。兩市成交額連續第九日破萬億元人民幣。

復工概念股成焦點

建築、建材、工程機械等大基建板塊掀漲停潮，逾40股漲停。各地政府在積極推動復工，近期河北、雲南、山東、浙江等多地相繼出台政策，推動項目建設回歸正軌，當前各地積極推動復工的背景下，重點工程率先恢復，基建投資將確定期復甦。5G概念股盤中走勢強勁，逾20股漲停。

上週五外盤受美聯儲儲話市場影響，恐慌情緒被暫

時壓制，外盤短期殺跌風險減少，對A股走勢回暖製造了外部條件，近期流出的外資逐步回場，風險偏好得到一定恢復，盤面上題材熱點全線復甦，但昨日的普漲行情很大程度上是對上週五過分殺跌的修復性反彈，持續力度還有待觀察，隨着A股逼近前期3,000點附近的密集成交區，拋壓也會逐步增大，在量能無法快速釋放的背景下，短期警惕盤中再度出現巨震。本月市場走勢有望進入平緩期，為投資者佈局未來行情留下機會。

中線來看，當前市場依舊處於寬鬆環境當中，大盤上行趨勢未變前提下，可繼續持倉觀望，並耐心等待市場的繼續上行。而短期，指數處於第一輪上漲後的調整期，這個期間目標還不好完全判斷，原則上可在這兩日反彈過程中適當減持，尤其是上週五抄底的資金。機會角度，短期市場普漲，上午各地積極推動復工的背景下，重點工程率先恢復，基建投資將確定期復甦。5G概念股盤中走勢強勁，逾20股漲停。

上週五外盤受美聯儲儲話市場影響，恐慌情緒被暫

香港智遠首席分析師 肖文

證券分析

疫情無礙業績 奧園健康望突破

由於受周邊局勢以及疫情等因素影響，港股此次年度業績期所帶來的提振作用有限，不少公司業績增速受限，且市場對部分企業今年的業績增長判斷更偏悲觀。在這樣的背景下，物業管理板塊憑藉行業特點仍能繼續保持績優，且疊加疫情所催生的對專業物業管理服務的需求增加，上半年或有望再迎突破機會。

毛利率顯著優於同業平均

奧園健康(3662)是中國奧園旗下物業公司，上市時間不足一年。截至2019年6月30日，奧園健康在中國29個城市為75處物業提供物業管理服務，在管總建築面積約為

1,200萬平方米。公司近年來持續保持高速的業績增長，2019年上半年公司實現收入約3.92億元(人民幣，下同)，同比增長46.7%，實現毛利1.55億元，同比增長60.4%；淨利潤0.9億元，同比大幅增長153%。由於公司採用輕資產的經營模式，公司毛利率按年提升3.4個百分點至39.6%，顯著優於同業平均水平。

此外，公司也於近期發佈盈喜公告，預期2019年度淨利潤錄得同比不少於80%漲幅，仍舊處於業績快速增長期。值得注意的是，截至2019年6月30日，土地儲備總建築面積約4,012萬平方米(權益比

81%)，滿足公司未來三年左右發展需求，業績增長的確定性強。且由於母公司中國奧園2018年實現合同銷售面積886.3萬平方米的高速增長，預計將於2020年前後交付，因此2020年將是奧園健康接收母公司在管面積的高峰期，公司未來在管建築面積增長帶來較高的預見性。

近期深圳、杭州市等地方政府分別發文，加大對參與疫情防控工作的物業服務企業，按照在管面積的短期補貼政策，以對沖近期物管公司上升的成本。考慮到物管行業本身獲取現金流模式相對穩定，加上短期居民對物業公司依賴度提高，物業管理費的收取判斷不會受到較

大衝擊。此外，疫情料對專業的物業管理服務需求增加，市場未來出現頻繁的收購整合，行業集中度有提升的趨勢，公司憑藉母公司的資金優勢有望直接受益。

股價走勢方面，公司股價從春節假期之後便持續衝高破頂，於2月20日創下歷史新高9港元，論升勢稍顯偏急。近期周邊股市波動影響大市情緒，公司股價亦進入高台整固期。考慮到公司超買現象逐漸趨緩，在8港元附近見明顯支撐，且公司業績增長即將迎來爆發期，預計待疫情緩和後公司股價有望再創新高，中期上望11港元，跌穿7港元止蝕。