

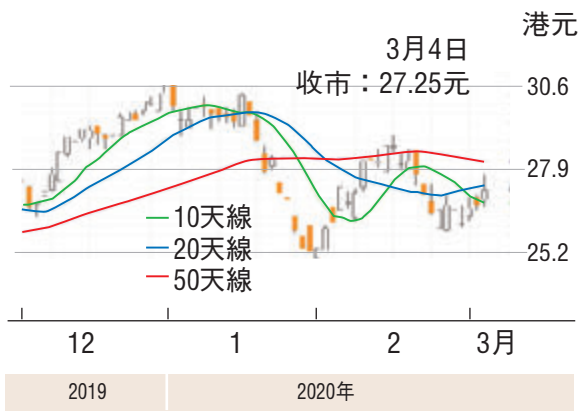
紅籌國企 高輪

張怡

內房鑊氣夠

中海外看漲

中國海外(0688)



為應對新冠肺炎疫情，美聯儲局隔晚突宣佈減息半厘，利好昨日A股表現，上證綜指重越3,000關，收報3,012點，升19點或0.63%。反觀這邊廂的港股則較反覆，最多曾跌246點，收市報26,222，收窄至跌63點或0.24%。受惠於美國減息消息刺激，內房股整體表現較佳，包括龍光地產(3380)、龍湖集團(0960)、融創(1918)、世茂房地產(3380)和金茂(0817)等均漲逾4%，當中龍光地產和龍湖集團更見52周高位。

中國海外(0688)昨隨同業造好，收報27.25元，升0.5元或1.87%，為連續第3日上升，而10天線也告失而復得。集團於上月初公佈，今年1月合約物業銷售金額約為202.76億元(人民幣，下同)，按年下跌17.9%；已售樓面面積約為110.31萬平方米，按年下跌11.9%。期內，集團錄得已認購物業銷售約為164.68億元，預期將於往後數月內轉化為合約物業銷售。

另外，今年11月，中海外在上海和北京收購兩幅地塊，應佔樓面面積共約39.18萬平方米，就相關土地收購應付的土地出讓金約為80.4億元。儘管集團今年1月合約物業銷售出現倒退，而二月份因新冠肺炎疫情影響，銷售表現也難樂觀，但內地仍有減息空間，以及預期推出更多扶持政策，板塊可炒復甦，其作為行業龍頭，可望受惠內房企。

中海外預測市盈率6.66倍，市賬率1.05倍，估值仍合理。趁股價未發力跟進，上望目標為52周高位的31.3元(港元，下同)。

看好中移動助購輪17275

中移動(0941)昨走高至61.4元報收，升0.7元或1.15%，為少數表現較佳的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意中移麥銀購輪(17275)。17275昨收0.223元，其於今年9月28日最後買賣，行使價66.88元，兌換率為0.1，現時溢價12.56%，引伸波幅27.4%，實際槓桿8.7倍。

股市縱橫

韋君

安踏龍頭優勢可加留意

安踏體育(2020)



因應新冠肺炎疫情對經濟活動構成的風險，美聯儲局隔晚突然宣佈減息半厘，但對美股並未帶來沖喜，道指反而借好消息獲利回吐，收市大漲786點或2.94%，而代表科技股的納指更跌3.19%。

外圍美股走勢欠佳，即使道指期貨在亞洲時段造好，惟昨日港股彈力依然欠佳，收市下跌63點或0.24%，收報26,222點，主板成交縮減至1,109億多元。即使大市彈響起，炒股唔炒市仍為市場特色，因而續有利資金回流至前期強勢股建倉。安踏體育(2020)一度搶高至65.8元，收報65.1元，升1元或1.56%，在短期沽壓有所收斂下，可考慮跟進。

安踏可說是過去多年來難得一見的強勢股之一，受惠於業務高速增长，其股價也告轉趨走高，但面對新冠肺炎疫情，該股近兩個月也出現較像樣的調整。據悉，集團的自有工廠在農曆新年假期後，已按有關政府規定停產兩周，而截至2月中其於內地的各個品牌合計接近40%的門店已恢復營業。另外，集團積極鼓勵消費者透過電子商務平台購物，加強電子渠道銷售。

汰弱留強助提升市場份額

集團指出，預計疫情將無可避免地對今年上半年的行業，以及集團的財務表現造成一定影響，預期最快要到今年下半年才能恢復正常水平，指公司將加強控制成本並及時採取適當措施，相信行業基礎仍然向好，同時會與分銷商緊密溝通及留意銷售表現，並檢視未來季度的訂貨會訂單，適時採取措施以減低風險。安踏因在行業中擁有龍頭優勢，加上管理層執行能力強，行業在疫情下將汰弱留強，有助其提升市場份額。

營運數據方面

安踏去年第四季營運數據好過預期，當中自身品牌產品銷售增長近20%，FILA銷售更按年大升50%至55%，部分原因是今年春節早來所帶動。雖然收購Amer Sports導致分佔營公司虧損，但在FILA強勁的銷售勢頭及安踏核心品牌銷售好轉的大好形勢下，完全得以抵消。

該股自1月中走高至79.4元水平遇阻回落，並於上周五退至61.65元始獲支持，乃屬去年9月17日以來的低位。安踏預測市盈率約29倍，市賬率9.73倍，但作為行業龍頭應可

享高估值。該股於過去的3個交易內，出現日升日跌的走勢，若今日可以續升，將令其反彈勢頭趨於明顯。趁股價調整期收集，上望目標為1個月高位阻力的73元，宜以再度失守低位支持的61.65元作止蝕位。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月4日。港股繼續反覆震盪的行情，對美股的劇烈波動反應依然不大，但本地股仍在拖着後腿。恒指下跌60多點，仍守26,000點關口上方。美聯儲突然宣佈非常規的減息半厘，寬鬆力度加大了有利逐步穩定市場，但情況令人加劇了對美國經濟的憂慮，對市場情緒反而帶來了短期衝擊。

內房股表現相對突出，其中，華潤置地(1109)漲了2.98%，融創中國(1918)漲了4.38%。另一方面，本地股繼續推沽，尤其是本地銀行股，其中，匯控(0005)跌2.28%、恒生銀行(0011)跌3.99%，都創出兩年半來的新低。目前，市場仍處於來回震盪發展階段，操作上可以再觀察一下，保持正面注意節奏。

恒指繼續震動未脫弱勢盤面，在盤中曾一度下跌247點低見26,038

操作值博窗口被關閉

可保正面但宜注意節奏

美聯儲在月中議息會議前，突然宣佈非常規的減息行動。本來在減息預期的支持下，正如早前指出，本月中之前可以目前的交易窗口期。但是在美聯儲已提前減息的最新形勢下，這個交易窗口也要先閉上了。操作建議可以先觀察一下，等候下一個值博交易窗口的打開，保持正面但宜注意節奏。

在政策面和宏觀面的對決下，在未來一段時間裡，市場進入來回震盪階段是可以預見的，但只要股市能夠守在築底價以上，未有出現進一步突破的話，待肺炎疫情的實質影響逐步表露，以及逐步受控過去，股市也就可以重新恢復回來了。

以主要股市指數來看，美股指指的築底價在24,500點，若失守跌穿，代表是次半厘的減息，以至去年

第三季的三次減息，已不能對美股帶來支撐作用。A股上綜指的築底價在2,800點，也就是MSCI在去年5月至11月、三度增納A股建倉區間的下限。至於港股恒指方面，25,000點會是築底價的位置所在。

恒指反彈阻力續在26900

現階段，港股跟外圍股市的相關性是減少降低了，受A股的影響比較大，但本地股仍在拖着後腿。恒指的反彈阻力維持在26,900點，不排除後市仍有震盪向下的機會，比較關注的是築底價25,000點的支持力。目前，操作上可以等候值博窗口的再次打開，系統上亦宜從全配置模式、調整至部分交易模式，來應對後續震盪市況的出現。

(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4日收市價

人民幣兌換率 0.89242(16:00pm)

Table with columns: Name, H Share Price, H Share Price (HKD), A Share Price (RMB), and H to A Discount (%). Lists various stocks and their price differences.

投資觀察



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

市場關注人行本月會否減息 更大更狠，行動亦較市場估計為早，令市場不禁憂慮是否因當局對新冠肺炎疫情擴散至美國境內的想法非常負面，擔心這場疫情對美國經濟將構成重大衝擊，故作出上述決定。

美國經濟狀況恐轉差

聯儲局這次行動除直接增加市場對美國經濟基本面的疑慮外，美國總統特朗普近期多次要求聯儲局要減息救市，如今聯儲局突然積極減息，亦惹來市場對聯儲局已喪失客觀性的猜測。

此外，聯儲局一下子減息50點子後，令可動用的貨幣政策彈藥愈來愈少，市場憂慮未來美國經濟狀況一旦進一步轉差，當局是否有足夠措施挽救經濟。無論如何，聯儲局今次突然減息發生於G7財長會議之後，而G7財長周二會議沒有對外釋出一個明確的聯合央行減

息行動訊息。因此聯儲局突然發佈積極減息的消息，自然起了一個帶頭作用，引導市場相信各主要央行未來將會相繼仿效聯儲局做法而作出各自減息安排。

事實上，市場亦隨即揣測中國央行會否跟隨作出減息行動。無可否認，聯儲局提早積極減息替國內貨幣政策空間進一步打開靈活之門，3月人民銀行將根據內地宏觀形勢需要減息，以降低實體經濟融資成本，未來內地利率將進入新一階段的下行行情。

人行需正視讓政策落實

前期人民銀行針對這場疫情對整體經濟構成的影響與潛在威脅，在流動性供給和利率水平等方面推出不少相關措施，當前人行需要正視的是讓政策落實到位，並觀察政策效果如何，等3月份數據出來後再

評估能否完成年內統籌目標，再決定是否減息。

(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

兩市下探回升 關注新老基建切換機會

A股昨日震盪走高，上證指數收盤站上3,000點。三大指數先後盤底開盤，開盤後，指數震盪拉升，三大指數先後翻紅，網紅經濟板塊異動拉升，指數震盪走高之後再度回落，臨近上午收盤，指數維持震盪態勢。午後，指數震盪走弱，創指跌幅一度擴大至2%，臨近盤尾，創指跌幅收窄，滬指翻紅，證券板塊異動拉升。總體上，兩市個股漲多跌少，市場氛圍回暖，賺錢效應較好。截止收盤，上證指數漲0.63%，報3,012點；深證成指漲0.08%，報11,493點；創業板指跌0.18%，報2,169點。兩市成交額9,920億元(人民幣，下同)，此前連續10日突破萬億。

地產板塊近十股漲停

地產板塊盤中大幅走高，近十股漲停。隨著2月以來信貸寬鬆趨勢逐步兌現及複工逐步恢復，行業可能面臨近三年最好的政策環境。券商板塊午後快速拉升。券商板塊目前估值1.5倍市淨率，處於歷史估值16%分位點，在當前資金寬鬆，市場交投持續活躍的背景下，券商估值有望再度提升。

貨幣寬鬆 券商股當旺

貨幣政策保持相對寬鬆態勢，監管逆周期調節效果顯著，新證券法實施進一步完善證券市場基礎制度，券商基金投顧業務試點資格落地開啟財富管理新篇章。建築、建材、工程機械等大基建板塊昨日再度集體拉升，騰達建設、山東路橋、宏潤建設、交建股份、普邦股份、誠邦股份、龍建股份等漲停。近期各地方政府為應對疫情對於經濟的影響，密集推出重大基建項目，基建產業鏈預期持續升溫。

中泰國際

行業分析

內房板塊維持買入評級

比下跌37.5%，較之前-50.0%的預測略微上調。

優質房企利率料下行

近日我們觀察到：1) 2月份以來境內公司債審批及發行明顯加快；2) 發行票息顯著下行，部分優質房企(時代中國/美的置業/龍光地產/華發實業)近期發行票息較19年中發行的同期債券的票息下行超過100點子，而19年中至20年2月底5年國債收益率約下行40點子。考慮目前房地產市場面臨較大下行壓力，我們認為近期房企境內融資環

境將持續改善，同時資金將更加偏好風險較低的優質房企，預計優質房企融資成本進一步下行。

近期二級市場情緒有所改善，然而房地產行業依然面臨較大的需求下行壓力。前端融資政策維持嚴苛，銷售回款依然是房企主要拿地資金來源，隨著土地市場恢復復甦，我們預計土地市場亦面臨一定壓力，換言之，資金充裕的房企有望把握時機以相對合適的價格購入優質土儲，提升項目盈利水平。

目前主要內房股20年市盈率平均值為5.2倍，較過去2年平均價值

12%，20年股息率平均值為6.73%，板塊安全邊際較充分。我們維持對內房板塊非常正面的看法，重申「買入」評級；建議投資者把握市場波動的機會買入優質內房股。個股推薦收併購有競爭力的世茂房地產(0813，「未評級」)，快速成長的國企背景開發商建發國際(1908，「買入」)，目標價14.9元)，土地儲備充裕、持續較快增長的寶龍地產(1238，「買入」，目標價6.29元)，以及深耕大灣區舊改的時代中國(1233，「買入」，目標價17元)。(摘錄)