

紅籌國企 高輪 張怡



## 中鐵建考驗支持可留意

美國聯儲局半個月來二度減息，這次更大減1厘，同時又重啟買債7,000億美元，適逢人行昨進行人民幣MLF操作，向市場釋放流動性，但投資者憂慮環球經濟出現衰退，拖累A股及港股均再現新一波拋風。上證綜合指數收報2,789點，跌98點或3.4%。這邊廂的港股更跌至23,064點收場，挫969點或4.03%。大市投資氣氛進一步轉差，連帶前期強勢的中資板塊或個別股也難逃被沽命運。面對目前風高浪急的金融市場，投資者現階段入市實不宜太過急進，入市焦點宜續放在業務防守性較強、並已作較大調整的股份上。

中央近期積極增加基建支出，以應對經濟遭受疫情衝擊，基建股的中鐵建(1186)因業務前景可以看好，不妨考慮作為大調整中的建倉對象。事實上，中鐵建近日下屬中鐵十八局集團等單位組成聯合體中標浙江省嵊州市片區綜合開發項目。項目總投資約186億元(人民幣，下同)，合作期8年。至於集團去年全年累計新簽合同額約2萬億元，按年增長26.66%。當中境外新簽項目合同額按年升1.06倍。去年第四季新簽合同額8,916.2億元，按年升28.69%。去年全年業績有望穩定的增長勢頭。

該股昨以全日低位的8.12元收報，跌0.53元或6.13%，預測市盈率不足5倍，市賬率0.57倍，估值已處於偏低水平。此外，集團早前建議分拆鐵建重工於上交所科创板上市，集資所得有望減輕中鐵建資產負債表壓力。該股近月來兩度退至8.02元水平均獲支持，但因現價離此承接區不遠，短期棄守的機會頗大，故宜候低於8元部署中線收集，上望為10元關。

### 看淡中國平安留意沽輪 23131

中國平安(2318)昨收77.5元，跌3.61%。若繼續看淡該股後市表現，可留意平安瑞通沽輪(23131)。23131昨收1元，其於9月22日最後買賣，行使價78.88元，兌換率為0.1，現時溢價11.12%，引伸波幅35.95%。

### AH股 差價表 3月16日收市價

人民幣兌換率 0.90220(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)	2.26	13.40	84.78
浙江世寶	1057(002703)	0.76	4.47	84.66
中信建投證券	6066(601066)	6.10	32.03	82.82
山東黃金	6116(603157)	0.90	4.50	81.96
天津新業環保	0569(002490)	0.72	3.24	79.96
第一捲煙	0038(601038)	1.40	6.16	79.50
中州證券	1375(601375)	1.35	5.35	77.23
綠色動力環保	1330(601330)	2.87	10.75	75.91
東北電氣	0042(000585)	0.46	1.69	75.71
中石化油服	1033(600871)	0.57	2.06	75.04
京城機電股份	0187(600860)	1.37	4.43	72.10
天津新業環保	0569(600958)	0.72	3.24	69.82
中國船舶	0317(600685)	4.39	12.65	68.69
中國人民保險	1339(601339)	2.39	6.56	67.13
中國銀行	6881(601881)	3.90	10.11	65.20
山東新華製藥	0719(000756)	3.92	9.95	64.46
中遠海發	2866(601866)	0.82	2.04	63.73
申萬宏源	6806(600166)	1.80	4.47	63.67
大連港	2880(601880)	0.72	3.24	63.30
東方證券	0669(600958)	0.72	3.24	62.98
長海光緒光纜	6869(601869)	15.78	38.00	62.53
昊海生物科技	6826(688366)	33.55	80.04	62.18
福萊特玻璃	6885(601865)	4.69	11.16	62.08
上海電氣	2727(601727)	2.11	4.84	60.67
上海石油化工	0338(600688)	1.98	4.48	60.13
光大證券	6178(601788)	5.12	11.44	59.62
泰康股份	0391(601328)	2.35	6.99	59.83
東方電氣	1072(600875)	3.99	8.79	59.05
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.77	1.65	57.90
南京熊貓電子	0553(600775)	5.00	10.69	57.80
新華文群	0811(601811)	5.11	10.63	56.63
中國石油股份	0857(601857)	2.46	5.03	55.88
中海油田服務	2883(601808)	6.29	12.78	55.60
招商證券	6099(600999)	8.47	16.96	54.94
招商局港口	0961(601931)	2.30	4.02	54.98
中煤能源	1898(601898)	2.19	2.21	53.07
中國通訊	0763(000063)	23.80	45.71	53.02
中遠海能	1138(600026)	3.70	7.05	52.65
中國中冶	1618(601618)	1.40	2.65	52.34
中國通誠	3969(688009)	3.57	6.62	51.35
重慶農村商業	3618(601077)	3.09	5.65	50.66
唐人壽	2328(601628)	14.90	27.02	49.38
長海光緒光纜	6869(601869)	4.74	8.59	50.22
海通證券	6837(600837)	7.35	13.30	50.14
四川成渝高速	0107(601107)	1.94	3.50	49.99
中廣核電力	1816(600381)	1.67	3.00	49.78
中遠海控	1919(601919)	2.29	4.10	49.61
江西銅業股份	0358(600362)	7.42	13.26	49.51
中國銘業	2600(601600)	1.72	3.01	48.45
聚興銀行	0361(601936)	2.30	4.02	48.38
華能國際電力	0902(600011)	2.67	4.65	48.20
大眾公用	1635(600635)	2.43	4.18	47.55
東江環保	0895(002672)	5.82	10.00	47.49
新華保險	1336(601336)	23.80	40.72	47.27
莊園牧場	1533(002910)	5.90	10.03	46.93
金隅集團	2009(601992)	1.98	3.33	46.36
白雲山	0874(600332)	19.80	32.92	45.74
辰橋藥業	1813(601638)	2.80	4.93	45.63
鄭煤機	0564(601717)	3.45	5.63	44.71
中國交通建設	1800(601800)	5.50	8.80	43.61
華電國際電力	1071(600027)	2.03	3.24	43.47
中信證券	6030(600030)	14.26	22.67	43.25
廣汽集團	2238(601238)	7.70	12.09	42.54
齊魯藥業股份	1171(600188)	5.69	8.83	41.86
茂華藥業	3931(601393)	2.38	3.59	41.81
中國太保	1766(601766)	11.67	6.39	41.12
HTSC	6886(601688)	11.68	17.65	40.30
金風科技	2208(002202)	6.37	9.54	39.76
中國南方航空	1055(600029)	3.87	5.67	38.42
國泰君安	2611(601211)	11.38	16.57	38.04
北京北信實業	0588(601588)	1.93	2.79	37.70
中信銀行	0998(601998)	3.71	5.33	37.20
上海醫藥	2807(601607)	12.82	17.56	36.70
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.78	2.50	36.76
中國東方航空	0670(600115)	3.22	4.48	35.15
復星醫藥	2196(600196)	19.48	26.96	34.81
中國中鐵	0390(601390)	4.01	5.52	34.46
鞍鋼股份	0347(000898)	2.00	2.74	34.15
比亞迪股份	1211(002594)	39.70	53.88	33.52
康珠醫藥	2613(601513)	25.65	34.55	33.02
中國太保	2801(601601)	21.10	28.21	32.52
紫金礦業	2899(601899)	2.73	3.64	32.33
安徽皖通高速	0995(600012)	4.07	5.35	31.36
中國光大銀行	6818(601818)	2.84	3.67	30.18
中國鐵建	1186(601186)	8.12	10.40	29.56
海信家電	0921(000921)	7.48	9.42	28.36
中國石油化	0386(600028)	3.72	4.63	27.51
上海醫藥	2801(601601)	23.65	28.54	27.17
中國銀行	3988(601988)	2.89	3.54	26.35
福耀玻璃	3806(600660)	17.26	21.07	26.09
江蘇寧滬高速	0177(600377)	8.40	10.05	24.59
中國神華	1088(601088)	13.40	15.93	24.11
中國國航	0753(601111)	6.40	7.48	22.81
青島啤酒股份	0168(600600)	35.10	40.10	21.03
麗豐銀行	1298(601298)	2.96	3.37	20.76
上海醫藥	2807(601607)	12.82	17.56	27.17
郵傳銀行	1658(601658)	4.81	5.44	20.23
交通銀行	3328(601328)	4.60	5.19	20.04
深圳高速公路	0548(600548)	8.16	9.15	19.54
中集集團	2039(000039)	6.95	7.79	19.51
民生銀行	1988(600016)	5.25	5.68	16.61
建設銀行	0939(601939)	6.19	6.42	13.01
馬鞍山鋼鐵	0232(600808)	2.64	2.71	12.11
藥明康德	2359(603259)	90.10	91.98	11.62
中國重慶	1157(000157)	5.35	5.44	11.27
海康水泥	0914(600585)	50.95	51.70	11.09
工商銀行	1398(601398)	5.10	5.17	11.00
瀋陽藥房	2338(000338)	12.62	12.79	10.98
中國銀行	3866(002948)	5.46	5.28	6.70
招商銀行	3969(600036)	33.15	31.87	5.56
中國平安	2318(601318)	77.50	72.00	2.89

股市 縱橫 韋君

# 恒地拋壓漸消宜分段撈

為應對新冠肺炎疫情肆虐，美國聯儲局周日突然宣佈減息一厘，並推出7,000億美元量化寬鬆計劃。零息時代再度重臨，但對金融市場刺激並不大，美道指期貨在亞洲時段即以瀉逾千點回應。在避險情緒持續升溫下，昨日港股曾再度跌穿23,000點，收報23,064點，仍跌969點或4.03%，主板成交增至1,588億元。市場對利好消息反應冷淡，港股進一步尋底已難避免，預計資金會傾向換馬流入實力落後股建倉。本地地產股向來是利率敏感股，恒基地產(0012)在昨大跌市下的抗跌力相對較強，因本身估值仍然低透，息率也具吸引，續為中線低吸選擇。

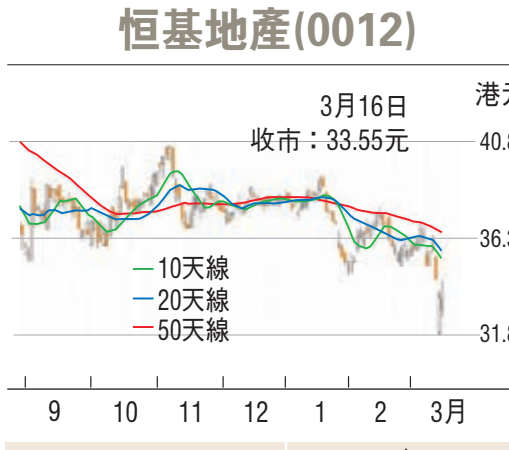
受新冠肺炎疫情影響，市民減少外出消費，零售、餐飲面臨寒冬，多個發展商及大業主較早前陸續公佈減租方案。在本港各區擁有逾20個各類型商場的恒地，旗下商場受影響的零售、飲食和教育租戶，便可獲2月份基本租金減免2成至6成。除了減租之外，集團亦特別體恤教育機構租戶，如補習社和幼稚園等，因停課關係而影響收入，故在扣減租金優惠以外，2月份租金餘額可延遲並分期繳交。恒地補充指，是次租金援助措施主要對象為中小企，租戶提出之減租要求，均會按現有機制個別處理。

受到減租及樓市吹淡風等不利因素影響，恒地近期沽壓也明顯增大，並於上周四跌穿1月初以來低位支持的34.7元，周五更走低至31.8元始獲支持，此乃2017年2月初以來低位。面對昨日近千點的大跌市，恒地沽壓反有收斂跡象，早市曾逆市反彈至34.4元，最後以33.5元報收，小跌0.1元或0.3%，表現明顯優於大市。恒地已定下周一公佈去年全年業績，預期出現較明顯倒退已難避免。

息率近5厘 回報具吸引

事實上，恒指去年上半年純利錄得75.15億元，已大跌50%，但即使全年預期純利也跌50%，其預測市盈率約10倍，市賬率0.52倍，估值尚屬合理水平。

另一方面，恒地過往派息記錄一向較慷慨，現息率近5厘，在零息環境下，股息回報無疑具吸引。趁股價尋底期部署中線博反彈，博反彈目標為1個月高位阻力的37.75元，惟失守31.8元支持則止蝕。



# 沽壓不減 候終極一跌

3月16日。港股仍在面對套現壓力，恒指跌了接近1,000點，又再下試23,000點關口水平。美聯儲又再突然地非常規減息，並且增加了買債規模，消息進一步加劇了市場的憂慮，而強勢A股亦見回整下挫，上綜指跌穿了2,800點關口收盤，都是對港股構成衝擊的消息因素。

目前，市場仍處劇烈震盪階段，而未來幾天則依然是最關鍵時間點，市場系統能否保住完整性是重點，有進入大型尋底最後階段，也是波動性最劇烈、黎明前最黑暗的時間點。而恒指的反彈阻力，可以從25,000點下移至24,300點。恒指低開後出現震盪下跌，在盤中曾一度下跌1,191點低見22,842點，但是市場套現壓力仍大，要提防終極一跌仍有出現的機會，而反彈阻力已進一步下移到24,300點。

恒指收盤報23,064點，下跌969點或4.03%。國指收盤報9,228點，下跌423點或4.37%。另外，港股主板成交金額回降至1,588億元，而沽空金額有287.6億元，沽空比例增加至18.11%。至於升跌股數比例是376:1619，日內漲幅超過10%的股票有36隻，而日內跌幅超過14%的股票有36隻。

A股穩定性有所轉弱

美聯儲又再宣佈非常規減息一厘，把聯儲基金利率壓到零水平，並且增加債券持有規模7,000億美元。各央行加大放水以及量寬力度，在目前是必須的，要保住市場系統的完整性，但消息對市場卻會進一步加劇了憂慮，加重了市場的套現壓力。

另一方面，A股的穩定性亦見有所轉弱，上綜指也終於守不住地板價2,800點，下跌3.4%至2,789點收盤。在最強的(如A股、騰訊)都頂不住出現轉弱之下，要提防市場有進入終極一跌的可能，短期波動性風險依然是處於最高的級別。

操作上，保護好倉位、要讓自己留到最後，正如早前指出，依然是目前的首要任務。如果在早前已預留好



**葉尚志**  
第一上海首席策略師

# 興證國際

昨日A股不理會央行降準釋放5,500億元(人民幣，下同)流動性，以及美聯儲降息和重啟QE等利好消息，全天單邊下跌。截至收盤，上證指數跌3.4%報2,789點；深證成指跌5.34%報10,253點；創業板指跌5.9%報1,911點；兩市成交額約9,600億元，近200股跌停。前期一直強勢的科技股全面重挫，指數在K線上形成陰包陽，後續調整壓力仍大。

資金做好信心不足

科技股因預期變化而大跌。科技股除了某5G龍頭公司因被美國方面延緩調查而開盤快速跌停外，其它消費類電子白馬也受外圍消費預期下調而大跌，成為昨日盤面下挫的主要特徵。而新基建的電網、光通訊、量子建設等也有見利好而兌現籌碼之勢。一句話，面對外圍局勢的不穩，資金做好信心不足。

從市場資金層面來看，北向資金持續大額流出成為做空的重要推力。昨日北向收盤淨流出88億元，盤中一度達100億元，上周五累計流出超400億元。一定程度上，A股白馬股成為外資回流馳援外圍市場的資金池，這個資金流出過程短期仍將延續，其背後原因在歐美主要市場指數跌幅30%至40%後，基金的贖回、保證金壓力以及組合管理的再平衡都將持續到外圍市場基本企穩。因此，盤面上，昨日跌幅領先的是中證100、深成指、中小創指等成長白馬股，因為外資持股佔比高和流動性好，而這恰恰顯示出一定的恐慌性，跌的都是市場之前普遍看好的品種。

料維持橫行區運行

策略上，考慮外圍市場企穩尚需時間，A股一段時間內箱體震盪格局運行的概率大，箱體的下限在節後低點附近，我們仍維持合理控制倉位的觀點不變，在市場震盪過程中，聚焦精選、儲備合適的標的或ETF基金。選股可以聚焦幾條主線：一是一季度業績確定性增長的如券商、傳媒、養殖等；二是逆週期政策刺激的板塊，如新基建5G、電網、充電樁，以及地產龍頭、水泥等；消費回補如汽車、旅遊酒店、餐飲等。

### 投資觀察



**曾永堅**  
協同博誠金融集團 行政總裁

## 聯儲局突如其來行動累及A股

全球主要央行已先後積極減息及向市場注資救市，中國人民銀行昨天起對達到考核標準的銀行定向降準0.5個百分點。此外，人行提到，為鼓勵股份制商銀發放普惠金融領域貸款，符合條件的除獲0.5個百分點優惠外，再額外定向降準1個百分點，支持發放普惠金融領域貸款。今次定向降準共可釋放長期資金5,500億元(人民幣，下同)。

人行上周五傍晚發佈上述訊息，而美國聯儲局亦於北京時間昨天早上發佈大幅減息並重啟寬鬆措施的消息。聯儲局突然出手減息一厘，將聯儲基金目標利率降至0至0.25厘，並重啟規模多達7,000億美元的量化寬鬆。

金融體系信貸危機憂慮升溫

然而，聯儲局大幅減息的時間點較市場預期來得突然，兼且令市場大感意外地大手重啟寬鬆，隨即觸發市場對環球金融體系是否面臨一觸即發的信貸危機的憂慮。

因此，聯儲局昨天突如其來的行動隨即對美三大指數期貨，以及對亞太區股市產生較顯著的負面影響，內地A股亦難免受累。事實上，聯儲局出手的時間點以及政策規模皆導致市場普遍感到當前美國面臨新冠肺炎疫情爆發期的形勢非比尋常，遂而令全球金融市場的避險情緒有增無減。

人行未如期帶動利率下行

相反，市場早已預期人行最快於上周五或上周末發佈定向降準的消息，而釋放資金總量介乎5,000億至6,000億元。此外，市場早前亦預期人行於降準後，最快將於本周起通過公開市場操作下調利率，以助中小微企減低融資成本。不過，人行昨天開展的1年期MLF操作1,000億元人民幣，中標利率為3.15%，與上次持平，未有如市場預期般通過MLF帶動貸款市場報價利率(LPR)下行。

在美國量寬、人行未有如期帶動利率下行加上宏觀數據差強人意的三重打擊下，利空A股短期表現。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

### 證券分析

## 北水青睞 中國飛鶴標青再迎突破

在油價跳水以及新冠肺炎疫情等黑天鵝事件的影響下，近期大市行情持續下挫探底，目前已見三年低位。在未有利好消息提振之前，料港股仍將維持震盪下行，但不乏仍有可把握的投資機會。近日港股通名單更新，不少新貴個股已連續逆市走高，其中最為強勢的中國飛鶴(6186)亦可重點關注。

中國飛鶴是內地領先的高端嬰幼兒配方奶粉企業，2019年市佔率達13.3%，已經成為中國市佔率第一的奶粉品牌。公司近年來業績高速增长，整體銷售收入連續3年於2018年的年複合增長率達到67%。

2019年中期公司業績延續增長態勢，實現營業收入58.92億元人民幣，同比增長34.37%；實現利潤17.51億元人民幣，同比增長60.42%。

公司的生產廠房均位於黑龍江省齊齊哈爾市內，盛產高品質原奶，為其高端產品提供保障。公司現已是少數打入超高端價格帶的國產品牌，在超高端市場以24.7%的市佔率位列品牌第一(零售價格口徑)。目前公司超高端產品「星飛鶴」作為其核心單品收入佔比達49%，也成為其盈利能力的核心貢獻點。

競爭優勢向龍頭品牌集中

同時，公司現已建成廣泛的經銷網絡，並推動管道扁平化，只設單層經銷商，提升公司把控管道庫存能力，保證終端銷售穩定增長。目前公司經銷商數目穩定在1,000家左右，直接對接的零售網點數超過109,000個，中長期來看能確保銷售增速。

2019年5月23日國產嬰幼兒配方奶粉提升行動方案發佈，旨在增加在內地生產的嬰幼兒奶粉的市場份額，推動行業整體快速發展。從2018年起行業已經開始全面執行高標準化的品質要求，奶粉行業准入門檻提升，競爭優勢將向頭部品牌集中，目前已經擁有規模優勢的中國飛鶴也將充分受益。

公司近日獲納入港股通名單，隨後受到「北水」的集中追捧創下13.92港元的上市新高，截至3月14日港股通持股量已經達到1.1%。公司將於下周公佈2019年全年業績，且奶粉消費受疫情因素影響較小，料2020年業績維持往年增速難度不大，以2019年中期淨利潤率計算，若按當前估值水平公司中期可望20港元，投資者可考慮持近期超買消化後分批吸納。

### 滬深股市 述評

## 合理控倉以待外圍市場企穩

昨日A股不理會央行降準釋放5,500億元(人民幣，下同)流動性，以及美聯儲降息和重啟QE等利好消息，全天單邊下跌。截至收盤，上證指數跌3.4%報2,789點；深證成指跌5.34%報10,253點；創業板指跌5.9%報1,911點；兩市成交額約9,600億元，近200股跌停。前期一直強勢的科技股全面重挫，指數在K線上形成陰包陽，後續調整壓力仍大。

資金做好信心不足

科技股因預期變化而大跌。科技股除了某5G龍頭公司因被美國方面延緩調查而開盤快速跌停外，其它消費類電子白馬也受外圍消費預期下調而大跌，成為昨日盤面下挫的主要特徵。而新基建的電網、光通訊、量子建設等也有見利好而兌現籌碼之勢。一句話，面對外圍局勢的不穩，資金做好信心不足。

從市場資金層面來看，北向資金持續大額流出成為做空的重要推力。昨日北向收盤淨流出88億元，盤中一度達100億元，上周五累計流出超400億元。一定程度上，A股白馬股成為外資回流馳援外圍市場的資金池，這個資金流出過程短期仍將延續，其背後原因在歐美主要市場指數跌幅30%至40%後，基金的贖回、保證金壓力以及組合管理的再平衡都將持續到外圍市場基本企穩。因此，盤面上，昨日跌幅領先的是中證100、深成指、中小創指等成長白馬股，因為外資持股佔比高和流動性好，而這恰恰顯示出一定的恐慌性，跌的都是市場之前普遍看好的品種。

料維持橫行區運行

策略上，考慮外圍市場企穩尚需時間，A股一段時間內箱體震盪格局運行的概率大，箱體的下限在節後低點附近，我們仍維持合理控制倉位的觀點不變，在市場震盪過程中，聚焦精選、儲備合適的標的或ETF基金。選股可以聚焦幾條主線：一是一季度業績確定性增長的如券商、傳媒、養殖等；二是逆週期政策刺激的板塊，如新基建5G、電網、充電樁，以及地產龍頭、水泥等；消費回補如汽車、旅遊酒店、餐飲等。

### 興證國際

### 香港智遠首席分析師 肖文

昨日A股不理會央行降準釋放5,500億元(人民幣，下同)流動性，以及美聯儲降息和重啟QE等利好消息，全天單邊下跌。截至收盤，上證指數跌3.4%報2,789