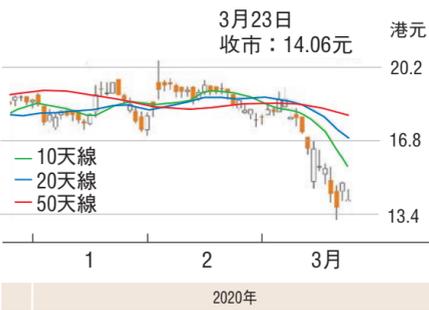


紅籌國企 高輪

張怡

石藥研發能力強可留意

石藥集團(1093)



A股及港股昨隨外圍調整，上證綜指退至2,660點報收，跌85點或3.11%。至於港股也掉頭瀉至21,696點完場，跌1,109點或4.86%。港股近日走勢顯著波動，但因不少行業龍頭股已作出明顯調整，應可視為趁低建倉的機會，當中石藥集團(1093)是可留意對象。

石藥將於下周一(30日)公佈去年全年業績，從首三季業績預估，料可保持穩定的增長勢頭。事實上，集團去年首三季營業額168億元(人民幣，下同)，按年增長27.5%；純利28.11億元，按年升24%，當中主營業務的成藥收入按年上升35.1%至133.87億元；維生素C收入增長15.3%至15.96億元。

另一方面，集團擁有強大研發隊伍，截至去年9月底總共擁有300多項在研項目，其中包括100多項創新藥和110多項仿製藥，主要覆蓋抗腫瘤、自身免疫、精神神經、消化和代謝、心腦血管系統、抗感染藥物六大治療領域，如能如期上市勢成未來主要增長動力。最新的消息是，集團附屬公司石藥集團歐意藥業開發的「利伐沙班片(10mg)」已獲得中國國家藥品監督管理局頒發藥品註冊批件，為內地該品種第二家獲批並視同通過質量及療效一致性評價的仿製藥。

石藥上周四退至11.22元獲支持，並展開反彈走勢，在上周五逾千點的大市中，其單日升8.31%，而股價昨跟隨大市回調，收報14.06元，跌0.8元或5.38%。該股預測市盈率約22倍，市賬率5.13倍，估值雖不算便宜，但作為行業龍頭應可享高估值。趁股價仍低迷部署博反彈，上望目標為20天線的17元，惟失守11.22元支持則止蝕。

看好阿里留意購輪23923

阿里巴巴(9988)昨傳出股東散貨，拖累股價回落至170元報收，跌13元或7.1%，已退近上市低位的167.6元。若看好該股短期行情，可留意阿里瑞信購輪(23923)。23923昨收報0.094元，其於今年6月18日最後買賣，行使價190.98元，兌換率為0.1，現時溢價17.67%，引伸波幅49.06%，實際槓桿6.71倍。

股市縱橫

韋君

碧桂園反覆築底宜低吸

全球確診新冠肺炎人數持續增加，美股道指期貨在昨日亞洲時段又觸及跌停，加上美國萬億紓困案遭參議院否決，拖累港股悉數蒸發上周五急彈逾千點的進帳，收市跌1,109點或4.86%，報21,696點，主成交縮減至1,375億多元。作為一線內房的碧桂園(2007)昨隨大市回落，因本身擁龍頭優勢，估值又處偏低水平，可考慮作為大跌市下的建倉對象。

受新冠肺炎疫情影響，碧桂園2月歸屬公司的合同銷售金額約209.2億元人民幣，按年減少49.97%，合同銷售建築面積約252萬平方米，按年減少50.43%。不過，隨着內地疫情放緩，相信市場累積的購買力有望逐步釋放，故對其前景並不宜看得太淡。摩根大通日前發表的研究報告也指出，在目前市況下內房股具防禦性，風險回報非常吸引，相信即使房地產銷售受疫情影響而有所停滯，但預期現時大部分售樓處已重新開放，項目亦多已復工，相信4月份銷售將恢復按年增長。該大行首選估值較低及業績前後具有積極催化劑的股票，包括碧桂園在內的大型內房企是主要看好對象。此外，息口向下推低融資成本，

大型房企亦成為直接受益者。有內媒統計，碧桂園等房企今年新發行的債券票面利率較以往相同類型的利率下調200至300點子，為目前票息降幅最大的房企。

股息吸引 趁調整吸納

講開又講，2020中國房地產開發企業500強測評結果日前正式發佈，恒大(3333)、碧桂園、萬科(2202)和融創中國(1918)佔據前四位。同時，房地產行業依然呈現強者恒強的格局，前四大房地產開發企業銷售金額佔比從2013年的6.93%上升至2019年的13.25%。

碧桂園已定於本周五(27日)公佈2019年全年業績。集團去年上半年營業額增長53.2%至2,020.06億元人民幣，股東應佔溢利上升20.8%至156.35億元人民幣，預期計全年業績穩增可期。碧桂園由1月初高位13.04元水平跌至上周四所造出52周低位的7.36元，累計跌幅達44%，若以收市價的7.88元計，跌幅已近40%。

該股預測市盈率4.2倍，市賬率1.23倍，估值在同業中仍處偏水平。此外，該股息率達7厘，論股息回報也具吸引。趁股價調整期部署吸納，上望目標為10元關，惟失守7.36元支持則止蝕。

港股透視

大市待變 內房股走勢要多加注視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月23日，港股彈了一天後又再回壓下探，恒指跌了有1,100多點，跌回到22,000點關口以下來收盤，而大市成交量縮減至1,500億元以下，是差不多兩周來的最少日成交量，有出現短期待變格局的機會，但宜繼續保持危機級別的風險意識，而恒指的反彈阻力維持在23,500點。

盤面上，中國恒大(3333)發出盈利預警，消息令到市場關注，內房股全面受壓，其中，中國恒大跌了有接近17%，而指數成份股裡的中國海外(0688)、華潤置地(1109)，以及碧桂園(2007)，跌幅都超過7%。

恒指大幅低開後表現震盪走低，以接近全日最低位21,660點來收

幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過15%的股票有44隻。

美元已成避險情勢指標

正如近日指出，環球市場各領域，總體上仍在面對套現壓力，其個別表現會來得既獨立，也會有聯動效應。由於美元現時已成為了最底層的避險工具，美元指數能否出現強勢收斂，依然是環球資金避險的總指標。目前，環球市場在上周已經歷了一輪全方位的套現，美元指數亦已上拉至接近103的三年多來最高水平，但相信要掉頭回軟至101以下，才可顯示市場總體高漲的避險情緒有所降溫。

另一方面，個別領域在被套現了一波後，也開始可以有自己比較獨立的小行情，如金價以及美國國債

價格，也出現了跌後反彈，而日本股市就反彈了有2%，是亞太區主要股市中，唯一出現升幅的股市。

港股方面，總體上仍要注意美元的強勢能否收斂，另一方面，亦要注視本身內部的消息因素。而從盤面上來看，內房股的整體大面積打，估計對港股盤面會構成衝擊考驗。中國恒大公佈，預期去年純利按年下跌約50%至335億元人民幣，主因售價較低的清尾銷售樓宇在去年交樓結轉，引發交樓單價下降所致。消息引起市場關注，並且令到內房股全面受壓。由於房地產的產業鏈深遠，也對銀行的貸款有關鍵影響，在內房股整體被打下來之後，要注意市場風險有進一步提升機會。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

金匯 動向

馮強

美聯儲無限量購債 加元跌幅放緩

美元兌加元上週四受制1.4670附近阻力，上週尾段曾遭週回吐壓力，大幅回落至1.4150附近，本週初呈現反彈，一度重上1.4490水平。新冠疫情迅速蔓延，美國與加拿大實施邊境限制，北美洲經濟活動大幅下降，美國聯儲局官員布拉德已表示美國失業率可能高達30%，美國經濟可能迅速陷入衰退。隨着加拿大統計局本月6日公佈的外貿數據顯示，加拿大1月份向美國的出口仍高佔加拿大總出口值約74%，預示美國經濟惡化將拖累加拿大上半年經濟急速轉壞，該些因素帶動美元兌加元上週四向上逼近1.4670附近逾4年高位。

加元難扭轉偏弱表現

另一方面，美國聯儲局近期的大幅寬鬆行動未能減輕市場對資產的沉重沽售壓力，美國道指繼續下跌，反映市場的避險氣氛依然高漲，美元在市場上的流動性仍然緊張之際，美國聯儲局本週初進一步宣佈將推出無限量購債計劃，消息引致紐約期油急速從每桶22美元水平反彈至23美元水平，美元指數跌穿102水平，加元匯價略有反彈。不過整體北美洲經濟將陷入衰退的情況不會有太大改變，加上油價大致趨於不振，加元現階段仍難以扭轉其偏弱表現。預料美元兌加元將反覆重上1.4480水平。

上週五紐約4月期金收報1,484.60美元，較上日升5.30美元。現貨金價上週五在1,455美元水平獲得較大支持後呈現反彈，周二企穩1,482美元水平後迅速重上1,500美元之上，一度逼近1,524美元水平。美國聯儲局本週初推出無限量購債計劃，消息導致美國債息顯著下跌，美元指數未能持穩102水平，對金價構成支持。預料現貨金價將反覆重上1,530美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

歐元初步呈見底回升

周一美元漲勢稍緩，上週主要國家央行擴大美元注資工具，以協助市場安度全球搶資金風潮；此外，由於美國共和黨和民主黨議員就1萬億美元支出計劃的細節爭論不休，國會周日未能通過美國經濟刺激計劃，弱化了美元進一步上升的動力。美國參議院民主黨人投票阻止了一項新冠病毒應對法案，他們敦促提供更多資金來幫助醫院和其他受疫情影響的人。美國參議院共和黨領袖麥康奈爾宣佈，除非兩黨能夠在周一晚前達成跨黨派協議，否則他將強行推動對民主黨反對的議案進行二次表決。

觀察可否守穩1.063

歐元兌美元走勢，自一月下旬歐元持續走高，至3月9日升上1.1492的一年高位，其間累計漲幅逾七百點；匯價在1.15這個半百關口前遇阻回挫，過去兩週歐元連番下挫，上週五低位1.0636，本周一則自1.0635的低位反彈，可見短期1.0630將為重要支撐參考，並要慎防若後市失守此區，將見歐元新一波下跌，較大支持預估在1.05及2017年1月低位1.0339。阻力位回看1.0830及25天平均線1.1010，較大阻力預估在1.12水平。反之，若短期歐元可繼續守穩1.0630，而RSI及隨機指數正自超賣區域有初步回升跡象，或見歐元短期可稍作反彈。黃金比率計算，38.2%的反彈幅度為1.0965，50%及61.8%的幅度則分別為1.1065及1.1165水平。

美元兌加元走勢，技術圖表亦見相對強弱指標及隨機指數剛自超賣區域回落，同時匯價近日向上止步於1.4670水平附近，預示美元兌加元短期呈回吐壓力。較近支持看至10天平均線1.4150及1.40關口，下一級關鍵料為25天平均線1.3660水平。自2016年2月以來美元兌加元走勢已形成一組頭肩底形態，頸線位置在1.3665水平，這亦將視作重要支持參考。向上阻力預料為2016年1月高位1.4689水平及1.48，關鍵直至1.50關口。

投資 觀察

A股受累亞太區再現股災



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

新冠肺炎疫情演變成全球大流行疾病，全球感染病例接近30萬，各國實施的隔離政策令環球經濟運作陷入前所未見的大停頓。美股上周五跌至逾三年最低水平，美股指期貨於昨天亞洲時段更觸及跌停機制，導致亞太區股市昨天再引爆股災，滬深股市亦難獨善其身，A場主要股指昨天開盤已大幅走低。

上證綜合指數先下挫約2.5%，失守2,700關，但中午前多個產業板塊跌幅收窄甚至翻紅，帶動上綜指回穩至2,700關之上，但上綜指跌勢於午盤再度加劇，且愈跌愈急，終盤下挫3.11%，於2,660點作收，創去年2月11日以來逾一年終盤新低。科技股成為跌市重災區，深成指下挫4.52%，創業板指亦大跌4.6%。

全日成交金額不足7000億

滬深兩市全日成交金額為6,874億元(人民幣，下同)，屬今年2月3日以來成交新低，較上周五減少4.1%。此外，恐慌情緒導致外資通過陸股通流出79.99億元。另一邊廂，人民銀行連續第25個交易日停止逆回購操作，續創出2018年12月以來最長的逆回購操作空窗期，全日零投放零回籠。

權重銀行股昨天跌勢顯著，建設銀行(601939.SH)下挫2.4%，工商銀行(601398.SH)下跌1.8%，這兩股盤中曾創超過兩年半最低水平，中國銀行(601988.SH)跌1.7%，農業銀行(601288.SH)亦跌1.8%。新冠疫情於全球急劇擴散，旅遊股再遭拋售，國旅股份(600358.SH)、眾信旅遊(002707.SZ)下跌6.9%、中青旅(600138.SH)跌5.8%。

科技股成為震盪重災區。晶片股方面，科創板中微公司(688012.SH)瀉14%，華潤微(688396.SH)下跌12.9%，瀾起科技(688008.SH)跌11.5%，芯源微(688037.SH)跌11.2%；此外，雅克科技(002409.SZ)、太極實業(600667.SH)、斯達半導(603290.SH)等36股跌停。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券 分析

業績超預期 361度品牌升級蘊潛力

月初以來股市持續震盪探底，消費股亦受拖累回落至低位。但超跌後將產生估值修復空間，且現恰逢港股業績期，不少消費類個股的長期增長價值尚未完全反映，待市場情緒回穩後將加速釋放。

361度(1361)近日公佈2019年度業績，較2018年有明顯提升。公司期內實現營收同比增长8.6%達到56.3億元(人民幣，下同)，經營溢利同比增长13.4%至8.87億元；股東應佔溢利約為4.32億元，同比增长42.4%。此外，公司仍舊保持慷慨派息，派息比率為43%。

童裝漸成增長動力

具體業務方面，公司核心產品除

滬深股市 述評

興證國際

外圍動盪應合理控倉位

A股市場昨日再現重挫。三月份以來每逢周一必大跌，蓋因海外新冠肺炎疫情傳播速度及防控總是令人失望，數據傳播和擔憂情緒經過周末的發酵，周一在A股交易中進行宣洩。昨日盤面來看，A股跳空低開震盪下行，主要寬基指數跌幅均較大，跌停股票數達150餘隻，盤面多數時候無抵抗和做好力量。另外，需要注意的是，前期被投機資金追捧的可轉債，因政策監管和正股價快速回調，昨日也普遍大幅調整，投資者應注意回避。

對昨日大跌，我們從以下三方面理解：一是外圍防疫擔憂和資本市場持續動盪，增加基本壓力。外圍防疫形勢不容樂觀，主要國家感染人數呈指數級擴張，市場對短期內數據高點仍難預期。市場亦擔心全球產業鏈凍結後的經濟衰退危機，這對A股、亞太市場的情緒傳導、估值比較、資金流動方面形成壓力。相關國家閉城鎖國，直觀上造成全球總需求減少以及國內出口壓力加大，如前期看好的蘋果手機鏈、新能源車、光伏以及相關電子產業鏈短期均面臨需求下滑。

二是上週MLF、LPR等降息預期落空。其實在本輪危機後，美聯儲非常規降息至零利率，全球眾多央行開啟降息潮，同時增加了市場對國內政策層面再降LPR的預期，尤其

2600關得失值關注

細讀周末一行兩會發佈會內容，可以發現：我們復產推進順利，3月經濟反彈動力強勁，A股估值低槓桿低，流動性充足，外資佔比小撤出影響小。央行也表態時刻保持流動性的合理充裕，允許社融增速和經濟增長速度相配備並可以高一些，資金方面，未來保險資金可望提升權益投資比重、設立理財子公司。放在全球金融市場動盪的大背景下，我們復工復產全面推進，經濟強勁反彈可期，A股震盪消化外資流出壓力後，投資價值將得以顯現。後續我們關注2,600點整數關得失，策略上注意適當控制倉位，聚焦一季業績確定性增長的如券商、傳媒、養殖、醫藥和傳統基建等行業龍頭。

香港智遠首席分析師 肖文

激發出公司的業績增速。2019年公司與多個經典IP的聯名合作收效顯著，今年將進一步拓展與知名IP合作的範圍與形式，料可為業績帶來持續驚喜。此外，公司加大研發力度，並將海外科技應用於國內供應鏈，發佈「Q立方平台」及相關產品。

2019年公司科技投入為總營業額的3.8%，高新技術產品已經成為公司的有力競爭優勢。從今年的業績表現來看，公司品牌升級的成效已經逐步釋放，長期帶來的經濟效益之餘，也帶動盈利空間增長。

股價全年上望2港元

公司自2018年底起實行「品牌升級」戰略以提升產品競爭力，重新