

紅籌國企 窩輪

張怡

國藥控股(1099)

3月24日
收市：17.26元

港元

10天線

20天線

50天線

12

1

2

3月

2019

2020年

國藥超賣嚴重續可留意

A股及港股昨均現較佳的反彈行情，上證綜指走高至2,722點報收，升62點或2.34%。至於港股彈力更強，最多曾升逾千點，收市仍升967點或4.46%，報22,663點。港股大跌一日後又急彈一日，觀乎中資股的補倉力度明顯增強，部分大落後股的彈力尤佳，當中國藥控股(1099)便走高至17.26元報收，升1.36元或8.55%，因股價仍低迷，所以續為可留意對象。

國藥已定於3月29日公佈去年全年業績，因集團首9個月盈利表現尚佳，料成績表不會令市場失望。事實上，截至2019年9月底止9個月，純利為45.95億元人民幣，按年增加11.61%；每股基本收益1.55元人民幣。以現價計，國藥往績市盈率7.69倍，市賬率1.05倍，估值在同業中並不貴。

集團上月中趁旺市成功「吸水」，在市場配售1.49億H股份，佔擴大後全部已發行H股股本及全部已發行股本的11.1%及4.8%，每股配售價27.3元。國藥預計配售所得款項淨額為40.21億元，將用於擴大醫藥分銷、零售網絡及發展醫療器械業務，並補充業務擴展後所需的流動資金。由於國藥配售價已較現價回落36.78%，其過去一段時間拋壓之大也可見一斑。

就股價走勢而言，國藥於1月16日攀高至29.55元水平遇阻回落，該股近日曾跌穿2009年9月23日招股價的16元，並造出14.7元的上市低位，即使周二彈力不俗，惟現價較29.55元高位，跌幅仍達41.6%，反映其超賣情況仍然嚴重。趁股價跌勢放緩跟進，博反彈目標為20元，惟失守上市低位的14.7元則止蝕。

看好友邦留意購輪23917

友邦保險(1299)昨隨大市向好，收報63.9元，升2.4元或3.9%，因現時14天RSI 36.33，可見其超賣情況尚待改善。若看好該股短期反彈走勢，可留意友邦瑞信購輪(23917)。23917昨收報0.118元，其於明年1月4日最後買賣，行使價72.85元，兌換率為0.5，現時溢價23.24%，引伸波幅42.24%，實際槓桿4.53倍。

金匯 動向

馮強

美元指數掉頭跌 日圓暫炒上落

美元兌日圓本周初受制111.60附近阻力，周二早段走勢偏軟，在110.10附近獲得較大支持後呈現反彈，一度重上111.00水平。日本央行自上周初會議宣佈增強寬鬆措施力度之後，日圓跌幅擴大，加上美元流動性持續緊張，該因素帶動美元兌日圓本周初觸及111.60附近1個月高位。

不過美國聯儲局重啟大規模量化寬鬆行動，本周初更推出無限量購債措施，美國10年期長債息率本周初向下逼近0.69%附近1周低點，美元指數掉頭回落，失守102水平，增加美元兌日圓的回吐壓力。

雖然日本第4季經濟向下修訂至收縮7.1%之後，日本內閣府公佈1月份核心機械訂單按月攀升2.9%，較12月份明顯改善，但日本總務省上周四公佈2月份扣除新鮮食品的核心消費者物價指數按年升幅放緩至0.6%，按月更有0.1%跌幅；加上新冠疫情持續對日本經濟構成負面，東京奧運亦要延期，日本今年首3個季度的經濟均有陷入衰退的風險，增加市場對日本央行將於4月28日會議進一步採取行動的預期，抑制日圓表現。

不過隨著近日美元指數升幅有放緩傾向，預料美元兌日圓將暫時橫行於109.60至111.60水平之間。

金價料反覆走高至1625美元

周一紐約4月期金收報1,567.60美元，較上日升83美元。現貨金價本周初企穩1,520美元水平後升幅擴大，周二在1,560美元水平做好，整固後升勢轉急，重上1,610美元水平之上，而4月期金更一度向上觸及1,698美元水平。繼美國聯儲局採取大規模量化寬鬆行動，不排除美國國會稍後亦將通過高達兩萬億美元的刺激經濟方案，對美元走勢構成負面，預料現貨金價將反覆走高至1,625美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

寬鬆政策壓制美元升勢

周二美元延續上日的回跌勢頭，美國聯邦儲備理事會(FED)公佈新舉措，為融資市場供應迫切需要的美元流動資金，激勵澳元等風險貨幣大幅上揚。

美聯儲周一推出一系列非常規計劃，支持因針對個人和企業的全面限制令而備受衝擊的經濟。美聯儲還表示，將盡可能地擴大資產購買規模，以穩定金融市場。美元指數周二回落至接近101水平，上周五觸及逾三年高位102.99。

澳元兌美元周二繼續走穩，一度升見至0.5970水平上方，遠離上周四觸及的2002年12月以來低位0.5510。儘管近期有所上漲，但澳元3月以來仍下跌近9%。澳洲央行周二向金融體系挹注69億澳元，併購買40億澳元公債，以緩解疫情造成的經濟衝擊。由於緊急停工和旅行限制，澳洲出現經濟衰退仍不可避免。

澳元若破0.6關有望扭弱勢

技術走勢而言，RSI及隨機指數已自超賣區域回升，倘若匯價可進一步升破0.60關口，估計澳元兌美元有望扭轉年初以來的弱勢。倘若以去年年底高位0.7032至本月19日低位0.5510的累計跌幅計算，38.2%的反彈幅度將看至0.6090，擴展至50%及61.8%的幅度分別會看至0.62270及0.6450水平。

另一值得留意的阻力是25天均線，今年以來匯價一直受壓於此指標，目前處於0.6360水平。預估下方支撐在0.57及0.55，進一步參考2002年8月低位0.5230水平。

股市 縱橫

韋君

海螺水泥走勢趨穩可吼

儘管美國新冠肺炎疫情持續惡化，不過聯儲局突推無限量寬，加上市場憧憬該國續有刺激經濟方案出台，刺激美股道指期貨於昨日亞洲時段急升逾4%，有助投資氣氛改善。港股周一大瀉逾千一點後，股指昨日又急速反彈967點或4.46%，在各路資金紛紛補倉下，料續有利資金回流至板塊龍頭股。

海螺水泥(0914)日前派發的成績表符合預期，配合內地復工進度良好，加上中央推出的刺激經濟政策陸續到位，有望帶動水泥需求急增，集團首季損失可期彌補，其股價反彈的空間也不妨看高一線。

據中國水泥網行情中心消息，3月中旬以來，西北地區隨着氣溫回升和疫情管控預警降級，陝西南部、新疆南部、甘肅南部、寧夏中南部一些工程開始啟動，需求銷量開始回升。近期銀川、石嘴山、吳忠等地區廠家每噸的水泥價格上調20元至30元（人民幣，下同）。

業績方面，截至2019年12月31日止年度，錄得純利按年增約12.63%至約336.29億元；期內，營業額約1,570億元，按年升約22.3%；每股盈利6.35元，派末期股息每股2元。受惠於水泥和熟料合計淨銷量4.32億噸，同比增長17.44%，加上產品綜合銷價上漲，有關業務收入1,481.14億元，同比增長19.6%，惟毛利率下降2.85個百分點，至34.97%。

今年資本性開支續增

集團指出，今年水泥和熟料淨銷量3.18億噸，同比基本持平，計劃資本性支出100億元，比去年增10億元，會以自有資金為主，主要用於項目建設、節能環保技改項目及併購項目支出，預計未計併購，全年新增熟料產能450萬噸、水泥產能770萬噸。

海螺水泥於本月初創出61.55元的上市高位，其後的調整於上周四退

至44.65元獲支持，此乃去年9月初以來低位，高位回落的幅度達27.46%。

該股近日出現日升日跌的走勢，股價昨收報51.9元(港元，下同)，升2.45元或4.96%，也令10天線(51.48元)失而復得，為3月6日以來所僅見。就估值而言，海螺水泥往績市盈率7.31倍，市賬率2.15倍，在同業中並不貴。

此外，該股息率4.31厘，在現時大低息環境下，論股息回報也具吸引。趁股價走勢趨穩跟進，中線博反彈目標為61.55元高位，惟失守50元支持則止蝕。

港股 透視

葉尚志
第一上海首席策略師

港股避險套現壓力降溫

3月24日。港股出現超跌後的反彈修正，恒指漲了有接近1,000點，有向上挑戰正在下壓的10日線23,106點之勢。經歷了上周一輪恐慌套現拋售潮後，隨着美元指數的強勢出現收斂，反映高漲的避險情緒是有所降溫了。目前，港股有進入弱勢平衡的階段，如果恒指進一步反彈的話，23,500點依然是主要阻力位置所在。

另一方面，對於環球疫情所造成的後續破壞影響，相信仍將逐步表露，仍將是要去踏實面對的。因此，縱使我們在看短線有反彈修正的空間機會，總體危機級別的風險管理，現時建議仍不可輕易解除。保護好倉位、要讓自己留到最後，依然是目前的首要任務。

恒指高開高走，在盤中曾一度上升1,057點高見22,753點，盤面呈現超跌後的普漲狀態，其中，萬洲國際(0288)、吉利汽車(0175)、中國聯通(0762)，漲幅居前都漲了有一成以上，但要注意在普漲修正過後，分化情況將有再度出現的機會。恒指收盤報22,663點，上升967點或4.45%。

國指收盤報9,184點，上升433點或4.94%。另外，港股主板成交金額有1,377億多元，而沽空金額有183.8億元，沽空比例13.34%。至於升跌股數比例是1420：456，日內漲幅超過16%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

23500為主要阻力位置

經歷了上周環球市場各領域的全方位套現後，隨着美元強勢有所收斂，估計這一輪的套現壓力有望出現舒緩，有助市場展開超跌後的技術性反彈修正。以港股來說，目前有進入弱勢平衡的階段，如果恒指進一步反彈的話，23,500點依然是主要阻力位置所在。

另一方面，對於環球疫情所造成的後續破壞影響，相信仍將逐步表露，仍將是要去踏實面對的。事實

上，市場對於全球經濟預測，已作出了大幅度的下調。因此，縱使我們看短線有反彈修正的空間機會，總體危機級別的風險管理，現時建議仍不可輕易解除。保護好倉位、要讓自己留到最後，依然是目前的首要任務。

後續分化走勢料將再現

盤面上，在超跌後的第一波反彈中，基本上都是全面彈升的，前期跌的多就會彈得多，但是在反彈修正過後，後續分化走勢還是會再度表現出來的，市場最終還是一個汰弱留強的試驗場。

操作上，如果股價彈過彈高了，就不建議勉強追高，而對於互聯網龍頭股、5G相關股、內需消費股，可以維持長線正面態度。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

環球金融市場憂慮紓緩助A股回升

自美國聯儲局於周一發佈推行無上限寬購買債券後，市場對由債市引發的金融危機憂慮明顯紓緩，有助滬深股市周二反覆回升。兩市昨天強勢開盤，上證綜合指數開盤即收復2,700點，關卡未能企穩，午後隨着多個科技概念板塊急速轉跌，拖累上綜指快速回落，惟尾盤再度轉好，多個板塊上演復仇記，保險、釀酒板塊強升。

外資有跡象轉沽為買

上綜指終盤上漲2.34%，於2,722點作收；儘管深成指午後一度倒跌，但終盤上升2.37%，創業板指更抽高2.73%作收。滬深兩市交投昨午後變活躍，全日成交7,125億元(人民幣，下同)，較周一增加3.7%。外資一改近期持續拋售的操作，昨天通過陸股通淨流入39.87億元。

權重股如銀行股昨天觸及數年低水平後呈現強勁反彈，建行(滬601939)上升3.2%，工商銀行(滬601398)升2.6%，農業銀行(滬601288)升2.1%，中國銀行(滬601988)升1.2%，招商銀行(滬600036)更上漲4.5%。

證券板塊方面，中信建投(滬601066)升3.5%，光大證券(滬601788)升3.1%，國泰君安(滬601211)升3%，中原證券(滬601375)升2.3%；而保險股升幅最顯著，中國太保(滬601601)漲5.4%，中國人壽(滬601628)上升4.9%，新華保險(滬601336)升3.6%，中國平安(滬601318)升3.3%。

湖北概念股普遍急漲

擁有6,000萬人口的湖北省即將結束為時兩個月的歷史性封城，湖北相關股份普遍急漲，力源信息(深300184)、華燦光電(深300323)、泰晶科技(滬603738)漲停，台基股份(深300046)升8.2%，長江通信(滬600345)升7.6%，中貝通信(滬603220)上升7.2%。

根據湖北疫情防控指揮部最新通告，由本月25日零時起，武漢市以外地區解除離鄂通道管控，有序恢復對外交通，武漢市則將於4月8日零時起採取同樣安排；外來人士方面，可憑外省健康碼或湖北健康碼「綠碼」在全省範圍內安全有序流動，不需另行提供任何證明。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

興證國際

市場如期反彈 韌性明顯加強

滬深三大股指昨日上演高開深V走勢，量能較前日小幅回升。最終，上證指數收於2,722點，漲幅2.34%，成交2,790億元(人民幣，下同)；深證成指收於9,922點，漲幅2.37%，成交4,335億元；創業板指收於1,877點，上漲2.73%，成交1,508億元。從盤面上看，申萬一級行業全線飄紅，漲幅最大的板塊是食品飲料、有色金屬和汽車，漲幅最小的是電子、傳媒和電氣設備。個股漲跌家數比約為7:1(3255:492)，漲停88隻，跌停19隻；資金上，北向資金淨流入51.01億元，其中滬股通淨流入36.05億元，而深股通淨流入為14.96億元。

疫情影響下近期股指持續走低，北向資金或成A股風向標。近十個交易日，除去昨日，北向資金僅一日淨流入(上周五)，淨流入量也僅為17億元。而近十個交易日，A股持續下挫，滬指從3,000點下跌到了最低2,647點，跌幅達到了近12%。昨日，開盤伊始，北向資金便開始持續淨流入，最終淨流入51.01億元，三大股指均有亮眼的漲幅，尾盤競價部分個股甚至出現了被搶籌的跡象。

消費板塊表現吸晴

具體看A股昨天的表現，概念板塊上，美聯儲的無限量、無限期QE(量化寬鬆)使黃金猛漲，無意外地，黃金股昨日領跑大盤，六隻黃金股漲停，貴金屬板塊整體漲幅達到了9%；此外，醫療、汽車股(北京正研究刺激汽車消費措施)反彈，漲幅居前。跌幅榜上，近幾天漲停、連續漲停或漲幅較大的個股跌幅最大。整體看，昨天A股是一個普漲行情，不過貴金屬和內需穩健為依託的消費板塊是表現最為靚眼的領域之一。

當然，我們也提示中短期選手可以等到二季度，考慮到疫情影響數據的滯後性，以及很多需求可能在這次的劫難後難以恢復，需要等待情況進一步明朗而市場大環境仍寬鬆的5月-6月，同時要注意避開現金流差和出口依存度高的行業，前者可能因為債務槓桿而破產，後者則面對一個需求下滑而矛盾升級的外圍狀況，所以昨天盤面的強勢行業還是很能說明問題的，內需為依託的餐飲、醫藥，避險和實際利率抬升的貴金屬仍存在持續表現空間。

股市 領航

黃敏碩
寶鉅證券董事及
集團首席投資總監

雲轉型啟動 金蝶中線前景看俏

金蝶國際(0268)早前公佈去年股東應佔溢利，按年倒退9.6%，主因受到雲轉型戰略加大投入及研發費用所致，期內仍以企業資源管理計劃業務收入為主，同比雖僅增長2.7%，惟仍佔整體收入接近6成。至於雲服務業務收入增長54.7%，至13.13億元人民幣，佔總營收比例提升至39.5%。

集團現時雲服務業務可分作企業雲、財務雲及行業雲。事實上集團自2018年開展該項業務，佈局多個領域，生態體系轉趨成熟，當中以面向大企業平台即服務(PaaS)的「金蝶雲蒼穹」增長迅速，去年獲得130家新客戶，簽訂定單金額2億元，確認營收6,000萬元。另EAS Cloud推動大型企業客戶雲轉型反應理想，吸引多家公有雲客戶上線，而KIS雲與合作夥伴共推中小企業上雲，與多間軟件即服務(SaaS)廠商達成生態戰略合作。至於旗下精門雲實現收入增長超過8成，付費客戶增長45%，累計客戶超過11.7萬，續費率約為8成，帶動整體財

務雲去年實現收入增長逾98%。

現時內地積極推動支持遠程辦公，以及企業因疫情而將科技投資，由傳統IT系統轉為雲計算系統。集團今年將啟動全面雲轉型戰略，料雲計算今年有望達至總收入6成，惟面對產品結構發生變化，傳統業務將逐步停用，料對今年經營利潤構成壓力。

淨現金充裕有利業務拓展

不過集團淨現金充裕，截至去年

底現金錄得逾25億元人民幣，淨負債比率偏低，中線前景看俏。建議可回試9.5元以下分注收集，目標價11元，跌穿8.5元止蝕。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

金蝶國際(0268)

3月24日
收市：10.32元

港元

10天線

20天線

50天線

12

1

2

3月

2019

2020年