

紅籌國企 窩輪

張怡

中糧肉食業績扭虧看漲



歐美股市隔晚顯著反彈，刺激昨日A股及港股延續反彈勢頭。上證綜指走高至2,782點報收，升59點或2.17%。至於港股繼周二大漲逾4%後，股指昨日彈力仍佳，最後收報23,527點，升864點或3.81%。港股連續兩日大幅反彈，觀乎有表現的中資板塊或個股也告增多。中糧肉食(1610)於周二反彈7.35%，升穿10天線(1.823元)，股價昨現先升後跌走勢，早市攀高至2元關遇阻，收報1.86元，跌4仙或2.11%，表現無疑欠佳，但因去年業績成功扭虧，料有利整固後展開反彈。

中糧肉食日前公佈，截至2019年12月31日止年度生物資產公允價值調整後股東應佔溢利15.737億元(人民幣，下同)(2018年度虧損6.28億元)，每股盈利0.4033元。末期股息派發總額為生物資產公允價值調整前股東應佔溢利40%。收入110.79億元，按年升54.55%。主要為肉類進口業務銷量同比提升93.3%；同時全年生豬養殖業務商品大豬銷售均價為每公斤16.16元，同比提升39.8%。集團去年毛利率在生物資產公允價值調整前為8.9%，同比上升4.2個百分點，主要為下半年內地豬價上漲迅速，同時貿易機會顯現，肉類進口業務盈利能力增強。中糧肉食加快新場投產進度和舊場復產進度，截至2019年底已達成生豬養殖產能共5,024千頭，較年初增加936千頭。此外，集團制定標準復養流程，加速推進復養進度，帶動去年下半年能繁母豬存欄量穩步回升，並透過積極推進核心群引種計劃以提供種源保障。

中糧肉食往績市盈率約4倍，市賬率1.39倍，估值處合理水平。趁股價整固期部署吸納，上望目標為1個月高位阻力的2.28元(港元，下同)，惟失守低位支持的1.66元則止蝕。

看好港交所留意購輪24321

港交所(0388)於周二反彈近6%後，股價昨彈力仍不俗，收報232元，升8.2元或3.66%，其10天線(227.1元)也告失而復得。若繼續看好該股後市反彈走勢，可留意港交所購輪(24321)。24321昨收0.187元，其於今年9月24日最後買賣，行使價為0.1，現時溢價為12.55%，引伸波幅39.27%，實際槓桿5.64倍。

股市縱橫

韋君

市場水頭足 敏華擴升勢

美股道指隔晚勁彈2,112點或11.4%後，美國白宮與參議院達成刺激經濟方案的消息入市，推動道指期貨在亞洲時段進一步造好，也利好市場氛圍。港股昨走高至23,527點完場，升864點或3.81%。敏華控股(1999)於周二升逾6%後，股價昨日走勢仍佳，收報4.25元，升0.3元或7.6%，因美國聯儲局日前再緊急加推措施應對疫情，市場水頭十足對出口美國的股份料有正面的刺激作用，配合公司連番回購，該股後市反彈勢頭可望延續。

雖然去年上半年，敏華出口業務須面對美國上調關稅的影響，但因佔收入逾半的內地市場增長亮麗，致令派發的成績表符合市場預期，相關因而刺激其股價得於1月中旬創出52周高位。

截至2019年9月底止中期業績顯示，營業額55.93億元，按年升1.9%。純利7.06億元，按年升6.1%；每股盈利18.46仙。派中期股息(1999)於周二升逾6%後，股價昨日走勢仍佳，收報4.25元，升0.3元或7.6%，因美國聯儲局日前再緊急加推措施應對疫情，市場水頭十足對出口美國的股份料有正面的刺激作用，配合公司連番回購，該股後市反彈勢頭可望延續。



葉尚志 第一上海首席策略師

3月25日，港股繼續反彈修正，恒指再漲了有接近900點，走出了一波兩連升，也升抵了首個主要阻力23,500點水平。目前，市場在經歷了上周的一輪恐慌套現拋售後，加上美國政府提出的2萬億美元救市方案獲得通過，都是刺激股市展開超跌後反彈修正的消息因素。走勢上，恒指終於出現兩連漲，是本月大跌市以來的首次，市場套現壓力是有所減低了，市況有先回穩的機會，而23,000點是目前的好淡分水線。

恒指再現高開高走，在盤中曾一度上升906點高見23,569點，盤面繼續呈現普漲狀態，其中，萬洲國際(0288)再漲了逾一成，連續第二日站在漲幅榜的首位，而權重股騰訊(0700)，則繼續充當領漲火車頭

大市回穩 個股分化將突顯

例是1493:440，日內漲幅超過16%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有44隻。

二萬三暫為好淡分水線

目前，港股已出現了超跌後的短期技術性反彈，恒指9日RSI指標，已從上周四最低的14回升至最新的46.6，技術性超跌狀態已獲得了有效舒緩。

另一方面，以市場上周出現恐慌套現拋售來看，恒指上周的最高位水平23,500點，就可以看作市場被拋售後的反彈修正目標，也可以看作首個主要反彈阻力，如能確認進一步升穿突破，早前指出的地板價25,000點，可以視作下一個目標，但這個仍有待驗證確認，暫時未許過分樂觀看好，而23,000點是目前的

好淡分水線，總體仍處弱勢平衡階段。

續關注騰訊等強勢股

盤面上，在連續兩日普漲後，要提防分化行情即將出現，現時後續選股的重要性將更見突顯，而對於互聯網龍頭股、5G相關股、內需消費股，建議可以繼續維持長線正面態度。

其中，騰訊依然是領漲火車頭，股價漲了4.05%至380元收盤，已恢復到本月11日的水平，相對於恒指處於25,000點水平時的位置，繼續體現出強勢優質股的特徵，是最後一批跌、但也將會是第一批恢復彈起來的品種，建議可以繼續關注跟進。(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

美元指數升幅放緩 歐元反彈

歐元本月初在1.0635美元附近獲得較大支持後呈現反彈，周二受制1.0890美元阻力掉頭下跌，周三持穩1.0760美元水平後曾迅速重上1.0845美元水平。本周三公佈的德國3月份Ifo指數下跌至86.1，大幅低於2月份的96之外，更是逾10年以來最低水平，顯示德國企業信心急劇下降。不過美國聯儲局作出大規模量化寬鬆行動，加上美國參議院與白宮達成高達兩萬億美元的刺激經濟計劃，美元指數連日未能向上衝破103水平後，其升幅開始有放緩傾向，該些因素反而有助歐元在1.08美元水平進行整固。

另一方面，Markit本周二公佈歐元區3月份綜合PMI急跌至31.4水平紀錄低點，服務業與製造業活動雙受到冠疫情影響大幅下降，而同日公佈的3月份德國綜合PMI亦大跌至37.2水平逾11年低點，顯示歐元區經濟活動正在大幅收縮，上半年經濟將呈現衰退。

歐洲救助計劃支撐歐元

但歐元匯價自本月上旬的1.1495美元水平大幅急挫至本月初的1.0635美元水平近3年低位，不利歐元的因素已大致反映在歐元過去兩周的跌幅上，而隨著歐洲央行與德國政府已各自推出均為7,500億歐元的救助經濟計劃，有利歐元區經濟在疫情結束後復甦，減輕歐元下行壓力。預料歐元將反覆重上1.0900美元水平。

現貨金價上周尾段企穩1,455美元水平後連日節節上升，本周三曾向上逼近1,641美元水平兩週高位，而4月期金亦一度上揚至1,699.30美元水平。歐美央行相繼作出大規模量化寬鬆行動，部分避險資金繼續流入金市，帶動金價連日上試高位，走勢有進一步上移傾向。不排除本周四G20視像峰會過後，現貨金價將反覆走高至1,650美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

憧憬美國刺激方案 日圓維持承壓

美元周三繼續呈回吐壓力，一項通過巨額財政刺激計劃支持美國經濟的協議達成，勢將進一步緩解疫情引發的海量美元現金需求。該刺激計劃規模預計為2萬億美元。美國參議院共和黨領袖麥康奈爾稱，周三晚將就此計劃進行投票；眾議院預計也將很快進行投票。參議院民主黨領袖舒默稱，刺激計劃中包括1,500億美元對醫院的補貼，以及同樣金額對各州和地方政府的支持。此前美國聯邦儲備理事會(FED)已經為恢復市場信心採取了大量行動，不限量購買債券並大量提供低成本美元。

美元兌瑞郎短線有回調傾向

美元兌瑞郎走勢，近日價在0.99止住上升勢頭，技術圖表見RSI及STC則剛從超買區域回落，預料美元兌瑞郎短線有進一步回調傾向。倘若以本月的累計漲幅計算，38.2%的回吐水平可至0.9360，擴展至50%及61.8%則分別看至0.9545及0.9465。至於阻力位除了繼續留意0.99之外，較大阻力將看至1.0030以參考去年高位1.0235。

日本央行3月會議的意見摘要顯示，央行決策官員警告稱，儘管上周緊急會議放鬆了貨幣政策，日本經濟仍可能因冠肺炎疫情而長期停滯。鑒於3月採取的貨幣寬鬆是因應當前市場壓力的權宜之計，日本央行下次在4月27-28日舉行的會議將更加側重如何應對疫情對經濟產生的影響。美元兌日圓走勢，匯價仍於110關口上方，料美元兌日圓仍見繼續上行傾向。阻力位參考上月高位112.20，下一級看至115以至上118水平。下方支撐仍留意110關口，隨後較大支撐看至25天平線108.35及106.70水平。

投資 觀察

美股大升提振亞太區股市



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

美股周二大升，美道指創下自1933年以來最大單日升幅，帶動亞太區股市普遍顯著彈升，滬深股市周三開盤亦顯著走高，午盤期間，美國白宮與國會就緊急經濟刺激計劃達成協議的消息激勵亞太區股市升幅再擴大，上證綜合指數於尾盤愈升愈急，終盤漲2.17%，於2,781.59點收市；深成指終盤上升3.22%，而創業板指更上漲3.25%。

內地股市氣氛回暖，但交投沒有明顯增長，滬深兩市昨天成交為7,514億元人民幣，較周二增長5.5%，外資全日通過陸股通流入25.04億元，連續兩天呈現淨流入狀態。A股連日走高，資金上周已大舉追捧的保險股表現突出，中國人壽(滬601628)升5.8%，中國太保(滬601601)升5%，新華保險(滬601336)升4.1%。

提振措施推升汽車股

當前汽車產業面臨最艱苦時刻，政府推出措施提振需求，激勵汽車股連續第二天急升。當中，上汽集團(滬600104)漲8.1%，北汽藍谷(滬600733)

升5.7%，長城汽車(滬601633)升5.6%，廣汽集團(滬601238)升5.2%，比亞迪(深002594)升5.1%。

多部委近日聯合發佈通知，要求各地商務主管部門積極推動優化汽車購置措施，此外，又要求各地積極推動出新高車購置補貼、汽車「以舊換新」補貼、取消皮卡車(貨卡車)進城限制、促進二手車便利交易等措施，組織開展汽車促銷活動，穩定和擴大汽車消費等政策。

國務院常務會議提出，一視同仁支持各種所有制航空貨運市場主體發展，鼓勵航空貨運企業與物流企業聯合重組，備受市場憧憬，支撐航空股昨天全線大升，三大航企當中，國航(滬601111)漲6.3%，東方航空(滬600115)及南方航空(滬600029)分別升5.1%及4.2%。

另一邊廂，克爾瑞研究中心的報告顯示，近期內地樓市穩步復甦，深圳、成都、福州、蘇州、杭州、淮安、揚州、嘉興、汕頭這九個城市的成交表現，已經達到甚至超過去年第四季的平均水平。(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

市場續走強 投資者風險偏好提升

北向資金維持流入

滬深三大股指昨日集體高開，早盤輕微回落，下午繼續上攻。最終，上證指數收於2,782點，漲幅2.17%，成交2,931.91億元(人民幣，下同)；深證成指收於10,241點，漲幅3.22%，成交4,581.52億元；創業板指收於1,938點，上漲3.25%，成交1,541.3億元。從盤面上看，申萬一級行業業周二之後再度全線飄紅，漲幅最大的板塊是汽車、房地產和綜合，漲幅最小的是建築材料、公用事業和鋼鐵。個股漲跌家數比約為13:1(3472:271)，漲停118隻，較上一交易日新增30隻，跌停4隻，較上一交易日減少15隻；資金上，北向資金淨流入36.77億元，其中滬股通淨流入17.98億元，而深股通淨流入為18.79億元。

歐美市場暴力反彈，帶動A股繼續上攻。隔夜，在美聯儲無限量、無限期QE(量化寬鬆)的政策下美股暴漲，其三大股指分別收報8.12%(納斯達克)、11.37%(道瓊斯)、9.38%(標普500)，歐洲市場也是一片繁榮景象，各國漲幅均達到了7%-10%。昨天，A股市場的成交量較周二小幅提升，依舊不溫不火，在反彈初期這是一個不錯的跡象，說明市場對於反彈加倉的反射弧沒有那麼快，這有利於反彈的持續。

證券 分析

融信中國提升派息率 前景維持看俏

融信中國(3301)2019年全年股東應佔核心淨利潤同比增27.3%至31.8億元，較我們及市場一致預測分別低18.4%及8.3%。收入同比增49.7%至514.6億元，經調整淨利潤率(剔除合營聯營收益)由2018年的7.5%上升至9.7%，主要由於：1)毛利率由23.5%升至24.2%；2)SG&A(銷售及行政開支)佔收入比重由7.2%降至5.2%。應佔核心淨利潤率由7.3%降至6.2%，主要由於非控股權益應佔溢利同比增135.7%。公司建議全年股息0.60港元/每股，同比增64.4%，派息率約30%，較18年的22%顯著提升。

總債務達631.8億元，與去年底基本持平；短債比由39.7%下降至29.6%，現金對短債覆蓋倍數由1.0x上升至1.8x，平均融資成本由7.1%下降至6.9%。公司的財務穩健水平進一步提升。

成功降槓桿 有拿地能力

2019年銷售穩步增長，拿地節奏維持審慎：銷售同比增15.9%至1,413億元人民幣，銷售面積同比增16.5%達655萬方，銷售均價21,583元/平方米，回款率超80%；19年收購46宗地塊，總土地款368億元，可售面積730.5萬方，平均樓面價

6,648元/平，相當於銷售均價的30.8%；截至19年底，土地儲備同比增長6%達2,690萬方，超過80%位於1、2線城市。2020年公司可售貨值約2,200億元，按照公司70%的歷史去化率計，合約銷售有望達1,540億元，同比增長9%。

考慮公司目前土儲主要位於一二線城市品牌在中高端改善住宅中有競爭力；未來房地產政策趨於溫和，我們認為公司在未來三年獲得10%-12%的銷售增長的概率高。另外，公司成功實現降槓桿，19年底在手現金同比增37%到達340億元，我們相信公司目前處於較佳狀態，以應對20年有可能出現的拿地窗口。

疫情影響 降目標價至12元

由於疫情影響，土地儲備增長慢於預期以及非控股權益高於預期，我們分別將20/21年淨利潤預測下調至36.4億/44.6億元。綜合考慮公司的成長性、債務風險以及派息率，我們維持對公司基本面的正面看法。由於下調盈利預測，我們將目標價相應下調至12.0，對應約5.0x的20年PE、5.8%的股息率。目標價對應現價有71.2%的升幅，我們維持買入評級。

中泰國際