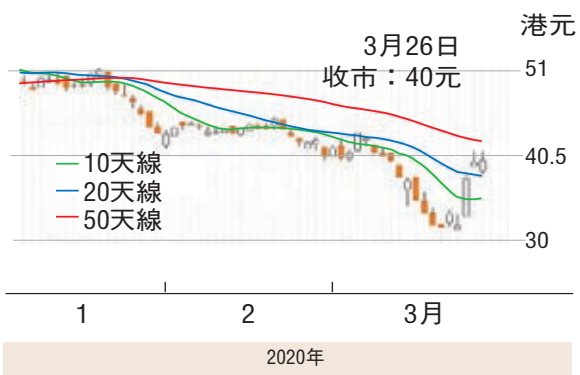


紅籌國企 窩輪

張怡

青島啤酒(0168)



青啤三連升 走勢向好

內地A股及港股經過連續兩日顯著反彈後，都出現回氣行情，但整體沽壓並不明顯。上證綜指回順至2,765點收報，跌17點或0.6%。這邊廂的港股最多曾跌逾200點，收報23,352點，仍跌175點或0.74%。

港股反彈動力放緩，觀乎中資股轉以個別發展為主。啤酒股之中，青島啤酒(0168)和華潤啤酒(0291)續保升勢，反觀百威亞太(1876)則小幅回調。青啤昨午曾攀高至41.05元，最後回順至40元收報，收窄至升0.25元或0.63%，因已為連續第三日上升，並連續兩日持穩於20天線之上，在技術走勢轉穩好下，料反彈之勢仍有望擴大。

青啤周二發佈A股(600600.SS)限制性股票激勵計劃公告，宣佈擬向激勵對象授予1,350萬股限制性股票，佔公司總股本的0.9993%。限制性股票的授予價格為21.73元(人民幣，下同)，而上日(23日)收盤，青島啤酒A股股價為每股39.94元，相當於折讓45%。受相關消息刺激，除A股周二升1成至漲停外，H股更升超過1成。現時青啤H股較A股仍折讓16.88%。

集團2019年首三季純利約25.86億元，同比升約23.15%，每股盈利1.914元，營業收入約248.96億元，升5.31%。預計集團今日公佈全年業績應可保持平穩的增長勢頭。該股預測市盈率約28倍，市賬率2.64倍，相比潤啤預測市盈率31倍，市賬率5.38倍，仍有偏低感。股價經過三連升後，技術走勢已見轉好，順勢跟進上望目標為1個月高位阻力的43.3元(港元，下同)，惟失守10天線支持的35.05元則止蝕。

看好騰訊留意購輪21861

騰訊控股(0700)昨日調整市下的抗跌力仍佳，收報381.8元，升1.8元或0.47%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意騰訊摩通購輪(21861)。21861昨收報0.158元，其於今年6月16日最後買賣，行使價411.04元，兌換率為0.01，現時溢價11.8%，引伸波幅36.74%，實際槓桿8.91倍。

金匯 動向

馮強

聯儲局狂放水 英鎊反彈

英鎊本月初在1.1445美元附近獲得較大支持後連日反彈，周三迅速重上1.19美元水平，周四曾走高至1.2000美元附近1周高位。英國本週四公佈2月份零售銷售值按月下跌0.5%，按年有0.7%升幅，均分別弱於1月份的1.2%及2.1%升幅，而新冠疫情正在英國爆發之際，不排除英國於4月23日公佈的3月份零售銷售將進一步大幅下跌。

此外，Markit本週二公佈英國3月份綜合PMI下跌至37.1，顯著低於2月份的53水平，數據顯示疫情導致英國服務業與製造業活動均於3月份大幅下降，英國經濟在上半年將呈現衰退，而英鎊匯價上周五曾下挫至1.1410美元水平的35年以來低位。

另一方面，美國聯儲局自本月初開啟無限規模的購債計劃，加上美國參議院通過兩萬億美元的刺激經濟方案之後，預期美國眾議院亦將於周五通過該議案，部分投資者對持有過多美元開始抱有戒心，美元指數已持續從本週初的102.95水平反覆回落至周四的100.02水平，走勢有進一步失守100關位的傾向，減輕英鎊過去兩周的下行壓力，有助英鎊延續反彈走勢。預料英鎊將反覆重上1.2200美元水平。

金價料走高至1650美元

周三紐約4月期金收報1,633.40美元，較上日下跌27.40美元。現貨金價周三受1,640美元阻力走勢偏軟，周四在1,597美元附近獲得較大支持後掉頭反彈，一度向上逼近1,622美元水平。美國聯儲局無限規模的寬鬆措施，帶動美國1個月與3個月期的債息連日低於零息水平，美元指數更有跌穿100水平傾向，有助金價走勢進一步上移。預料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

紐元受制0.60關 短期呈回調壓力

美元周四回吐壓力進一步加大，市場擔憂日內將公佈的美國初領失業人數可能會大幅飆升，因為新冠疫情迅速蔓延致使企業紛紛裁員。最終美國於周四晚公佈的一周初領失業人數為328.3萬人，之前的一周僅為28.2萬。而在美國數據公佈後，美元兌主要貨幣亦稍緩跌勢。另外，美國參議院周三投票通過了2萬億美元新冠疫情經濟刺激法案，眾議院將於周五表決。預計總統特朗普將很快簽署使之成為法律。

紐元兌美元方面，上周四紐元觸及10年低點0.5469，雖然其後有作反彈，但至今匯價持續受制於0.60關口下方，更準確的是甚至0.59這個水平亦未能明確上破，而圖表見RSI及STC已踏入超買區域，或見紐元的反彈勢頭似乎傾向踏入尾聲。阻力方面，可留意以年內的累計跌幅計算，38.2%的反彈幅度為0.5960，擴展至50%及61.8%則為0.6110及0.6260水平。不過，若短期內紐元無法扳回至0.60關口之上，則有機會開展新一輪下跌，支持位預估為0.5580及0.55，進一步看至0.52水平。

歐元考驗1.0630重要支持

歐元兌美元走勢，自1月下旬兌歐持續走高，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，上周五低位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。反之，若短期歐元可繼續守穩1.0630，而RSI及隨機指數正呈回升跡象，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。

股市 縱橫

韋君

瑞聲補倉力度見加強

外圍美股隔晚彈力仍佳，惟市場對歐美新冠肺炎疫情持續惡化仍有戒心，投資者傾向見好即收下，昨日港股出現獲利回吐壓力。恒指收市跌175點或0.74%，報23,352點，主板成交縮減至1,217億多元。瑞聲科技(2018)於周三公佈符合預期的成績表，股價繼昨漲逾4%後，昨進一步升至42.15元收報，再升1.95元或4.85%，因現價較高位的調整幅度仍大，續可視為趁低建倉對象。

業績方面，截至去年12月底止全年，瑞聲錄得營業額178.84億元(人民幣，下同)，按年跌1.4%。純利22.22億元，按年跌41.5%，市場原預期跌32.4%至46.8%；中位數23.49億元人民幣，按年下滑38.1%；毛利率按年下跌8.6個百分

點至28.6%。每股盈利1.84元。面對疫情，集團為增加流動性，預留更多現金發展業務，所以決定不派末期息。瑞聲2019年全年派息0.4港元，對比2018年全年則派1.43港元。截至去年12月底，瑞聲現金及銀行結餘為55億元，並無資金壓力。根據集團過去10年的派息記錄顯示，一直維持40%派息率，預期疫情過後恢復派息的機會仍大。

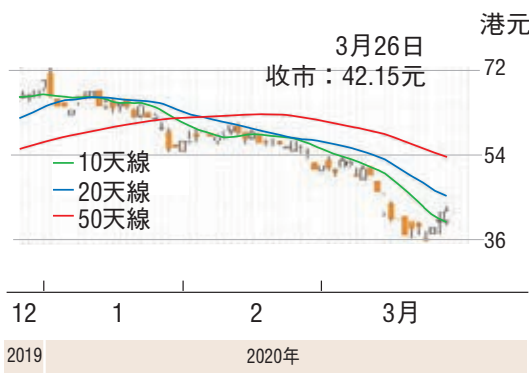
光學業務增長潛力看好

於去年度，聲學業務收入按年下跌5.8%至81.7億元，毛利率跌6.2個百分點至31%；安索智能手機旗下光學業務收入則增長94%至10.7億元。瑞聲表示，集團近期增加對光學業務投資，去年第四季起開始6P

塑膠鏡片的出貨，期望今年第二季可提交7P鏡頭樣辦予客戶，並在第三季出貨，料至今年7月每月出貨量可達1億隻；晶圓級玻璃(WLG)鏡頭計劃年中出貨，全年出貨量達3,000萬，期望光學業務收入及業務比例都可雙雙提高。此外，愈來愈多手機型號採用混合式鏡頭設計，對旗下產品競爭力有信心，客戶亦積極研發5G手機，預期產能發揮後今年光學毛利率可達40%，未來冀提升至50%以上。

瑞聲連續市盈率20.5倍，市賬率2.36倍，尚處合理水平。就股價走勢

瑞聲科技(2018)



港股未脫弱平衡盤面

3月26日。港股反彈修正、升抵23,500點首個主要阻力水平後，呈現回整的運行狀態。恒指回跌了有接近180點，而23,000點依然是目前的好淡分水線。目前，盤面仍處於弱勢平衡階段，而經過兩日來的集體彈升反彈後，個股分化行情亦開始浮現。其中，兩隻指數內房股公佈了去年業績後出現壓力，中國海外(0688)跌2.28%，華潤置地(1109)跌5%。



受到美股波音(BA.US)的帶動，加上憧憬有援助措施出台，內地航空股表現相對突出，其中，南航(1055)和中銀航空租賃(2588)，漲幅都超過3%。恒指高開後出現回整，以全日最高23,605點開盤後，在盤中曾一度下跌363點低見23,164點，指數股普遍呈現漲後回整壓力，而權

重股騰訊(0700)，繼續充當護盤主力的角色。恒指收盤報23,352點，下跌175點或0.74%；國指收盤報9,448點，下跌82點或0.86%。另外，港股主板成交金額回降至1,217億多元，而沽空金額有172.1億元，沽空比例14.14%。至於升跌股數比例是839：902，日

內漲幅超過12%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有36隻。

風險管理不宜輕易解除

環球市場在上周經歷了一輪全方位的恐慌套現後，在超跌的背景上，加上美國政府推出2萬億美元的財政救援方案，都是刺激股市展開短期反彈修正的消息因素。正如近日指出，港股有進入弱勢平衡的階段，過去一個月的持續單邊下挫，獲得了先穩住喘息的機會，但是環球疫情對經濟以及企業的後續破壞影響，相信仍將陸續表露，仍將是要踏實面對的。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。

走勢上，恒指升抵23,500點水平後，以超跌後的反彈修正來看，估計已是基本到位的了，如果要進一步再

彈高的話，需要更多的消息來觸發。然而，對於目前的震盪美股，未敢寄以厚望，在道指已強力反彈至22,000點關口水平之後，雖然美國政府推出2萬億美元的財政救援方案，但是要提防市場對此已率先作出了反映。

美股潛在風險仍未過去

事實上，在周二和周三的急速彈升行情中，恐慌指數VIX並未見有所回落，反而出現了掉頭回升，情況顯示美股的潛在波動性風險仍未過去。而值得注意的，反而是A股上綜指能否率先恢復至2,800點，也就是早前提及過的地板價以上。上綜指收盤報2,764點，跌0.6%，而滬深兩地A股的成交量，也同樣出現縮減至6,425億元人民幣。(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

投委會

反彈或近尾聲 板塊選擇比倉位重要

A股市場成交量昨日再度收緊，三大股指低位震盪走弱。最終，上證指數收於2,765點，跌幅0.6%，成交2,482.8億元(人民幣，下同)；深證成指收於10,155點，跌幅0.84%，成交3,941.87億元；創業板指收於1,927點，下跌0.55%，成交1,271.08億元。從盤面上看，申萬一級行業僅三家飄紅，分別為醫藥生物、農林牧漁和銀行，跌幅最大的分別是電氣設備、電子和通信。個股漲跌家數比約為1:3 (974:2730)，漲停57隻，較上一交易日減少61隻，跌停18隻，較上一交易日新增14隻；資金上，北向資金淨流出1.69億元(峰值約為淨流出19億元)，其中滬股通淨流入0.12億元，而深股通淨流出為1.81億元。

北向資金微幅流出

市場整體萎靡，醫藥生物和食品飲料兩大板塊表現突出。昨天，北向資金微幅流出，股指也跟着小幅下探。在市場指數跌幅並不大的情況下，周三的普漲轉化成了昨天的普跌，而且，較為明顯地可以觀察到，昨天上漲的多是周三表現不佳的，昨日下午下跌的多為周三表現不錯的。具體來看，概念板塊上，醫療器械、免疫治療和農業漲幅居前，漲幅較好的多為和本次疫情相關的個股，如研製新冠疫苗的復星醫藥；農業股是少有的連續兩日表現出色的板塊。

科技股紛獲利回吐

周三表現不錯的科技股昨天又重新佔據了跌幅榜，跌幅榜上又是那一堆熟悉的身影：氮化鎵、消費電子、無線耳機、通信

等等，另外表現較差的還有輪變電設備(特高壓)的相關標的。盤中熱點缺乏，個股的上漲逐漸演變成了游擊式戰役，疊加疫情的影響，交易量更是進一步顯著下降，滬指成交量較2020年最高點(2月25日)已萎縮五成，深指接近6成，創業板6成有餘。外圍疫情發酵拖累反彈力度，資金向確定性內需和疫情受益板塊集中。我們此前對於這次超跌反彈是有比較強的預期的，畢竟連續兩日的逼空，指數層面有5-6%的漲幅，雖然板塊的輪動節奏較快，但仍有輪番填坑的機會，可惜我們看到境外疫情進一步發酵，各類媒體平台對於美急診室等危機情況的報道再度點燃恐慌情緒，這也解釋近兩日以呼吸機為代表的醫療器械板塊的強勢，昨天晚上美股的表現對於短線行情演繹很重要。

我們之前也有提示，全球聯手的多舉措寬鬆手段更多地是解除了流動性的擔憂，但疫情及經濟層面的影響顯然尚未消除，所以倉位不可超過半倉。不過當前板塊選擇可能比倉位更重要，畢竟跌出價值的和依靠內需為主的食飲板塊持續強勢，成為除了疫情受益主線的醫療和在線外另一重要主線，顯示內資對於價值股絕對位置的認可，尤其隨着持續調整，機構也在抓緊時機發行產品，屆時建倉資金有望進一步強化這一邏輯。

港人金融理財知識和能力提高

投委會最近研究發現，香港成年人的金融理財知識和能力較四年前改善，主要在知識和態度上有進步，惟行為方面的評分卻下滑。以年齡組別分類，滿意自己財務狀況在職年輕人(30歲以下)的比例最低，僅得23%。

調查於去年11月進行，以面談形式對約1,000名香港成年人進行香港金融理財知識和能力研究，評估其金融知識與能力的分數，評核範圍包括金融知識、理財態度及行為。前次研究於2015年進行。

年輕人理財較差

每個人在不同的人生階段都有其獨特的財務目標和挑戰，然而研究顯示，年輕人的理財表現較弱。接近一半年輕人認為自己被財政狀況局限，未能做到自己覺得重要的事。與年長人士比較，18歲以上的學生和在職年輕人較憂慮他們的金錢不足以應付日常支出。此外，兩成受訪者表示他們的支出曾經超出承受能力，12%承認有負債，而在

職年輕人的比例則分別飆升至35%和32%。

在職年輕人亦傾向在繳付信用卡賬單時只付最低還款額，27%表示過去一年曾最少一次這樣做，而在所有受訪者的比例則為7%。有設定財務目標的受訪者平均數目佔總人數的60%，而在職年輕一代的佔比則低至53%。投委會指出，年輕人作為社會的未來棟樑，持份者必需給予更多理財教育和支援，保障他們的將來。

儲備應急錢比例升

基於經濟不確定性，有準備可應付六個月或以上開支的應急錢的受訪者比例由2015年的37%升至2019年的55%。令人鼓舞的是，有財務目標的受訪者比例由2015年的52%升至2019年的60%，當中以年30至49歲的成熟在職人士和準退休人士為高。投委會提醒市民，在經濟衰退和前景不明的情況下，大眾更需要在開支預算、儲蓄、借貸、消費和投資方面養成良好習慣和紀律。

股票 推介



內地受新冠肺炎疫情影響，工業活動出現放緩，惟隨着疫情稍為緩和，多個省市均開始復工復產。另外，內地積極推動使用清潔能源，

中國燃氣短線走勢料改善

計劃在能源結構中由煤炭轉向更多天然氣。國家管網公司去年底正式成立，加上中俄天然氣管投產通氣，將可彌補中國東北部燃氣供應缺口，有望支持中長線的行業發展。中國燃氣(0384)在鄉鎮地區業務持續擴張，具市場優勢。截至2019年9月底止中期，集團總收入按年減少3.3%至279.25億元，純利升16.2%至49.1億元，主要由於低利潤率的LNG貿易及LPG業務收入下降。

截至2019年9月底止中期，集團的天然氣售氣總量按年增加7.8%，至118.4億立方米，其中城市及鄉鎮項目的天然氣售氣量增長15.4%至

68.7億立方米。期內，新接駁居民用戶數升15.8%至2,934,080戶，其中1,716,985戶為城市燃氣項目之居民用戶，1,217,095戶為鄉鎮氣代煤項目之居民用戶。城市燃氣項目與鄉鎮氣代煤項目之居民用戶平均支付的管道燃氣接駁費，分別為每戶2,524元人民幣及3,006元人民幣。另外，集團共新接駁1,431戶工業用戶及14,314戶商業用戶，於2019年9月底，集團為13,838戶工業用戶和213,951戶商業用戶提供天然氣服務，分別按年增長27.8%和15.9%。工業用戶及商業用戶的平均接駁費，分別為每戶

185,832元人民幣及24,303元人民幣。

俄氣助優化區域氣源結構

集團在東北地區和京津冀地區有大量管道燃氣項目，將直接受益於俄氣，不但可大幅提升區域項目的供氣量，且能進一步優化區域氣源結構。走勢上，3月19日跌至22.7元止跌回升，重上10天線，STC%K線續走高於%D線，MACD牛差距擴大，短線走勢料改善，可考慮25元吸納，反彈阻力30.3元，不跌穿22.7元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)