

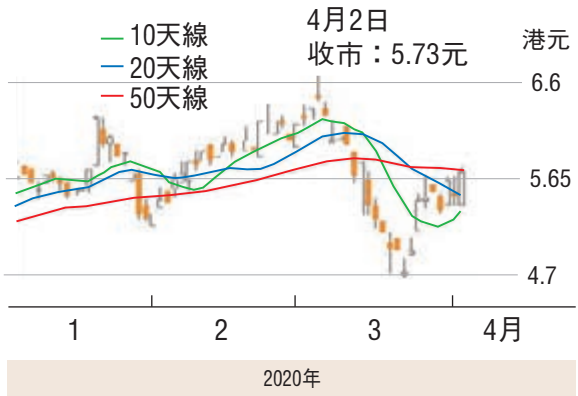
紅籌國企 高輪

張怡

業績對辦

中通服可留意

中國通信服務(0552)



新冠肺炎疫情惡化續困擾金融市場，外圍歐美股市隔晚受壓，但對昨日A股及港股影響有限。上證綜指收報2,781點，升46點或1.69%。至於港股則先跌後升，報收23,280點，升194點或0.84%。大市偏好，觀乎有表現的中資板塊或個股也告增多。中國通信服務(0552)於周三回調2.66%後，股價昨反彈至5.73元收報，升0.24元或4.37%，在市場對5G概念股多憧憬下，該股可視為逢低吸納對象。

中通服去年純利30.49億元(人民幣，下同)，按年增長5.1%，每股基本盈利0.44元；末期息派13.21分，連同特別息2.64分，共派15.85分，按年多派5.1%。期內經營收入1,174.13億元，按年升10.6%，毛利率11.7%，下跌0.4個百分點。電信基建服務收入升近13%至646.89億元，佔總收入55.1%。

受新冠肺炎疫情衝擊，集團首兩個月的新簽合同及交付期都受到影響，期間也產生一定額外支出。不過管理層認為，今年是推動5G重要一年，目前機遇仍大於挑戰，除了現時5G網絡建設外，日後網絡維護和5G智能廣泛應用等，也可帶動更多收入。中通服派發完去年業績表後，多家大行雖都下調其目標價，但都較現價為高，當中瑞銀維持其「買入」投資評級外，目標價由原來的7.3元(港元，下同)下調至7元，較現價尚有約22%的上升空間。

該股往績市盈率12倍，市賬率1.08倍，相比同業的中興通訊(0763)往績市盈率18倍，市賬率3.96倍，無疑估值顯得較為偏低。此外，該股息率約3厘，較中興只有0.91%，股息回報也較吸引。候股價回氣博反彈，目標為1個月高位阻力的6.7元，惟失守5元支持則止蝕。

看好美國留意購輪21551

美國點評-W(3690)去年業績虧轉盈，支持股價跑贏大市。美國昨收93.95元，升1.1%，若繼續看好該股後市表現，可留意美國中銀購輪(21551)。21551昨收0.142元，其於今年7月21日最後買賣，行使價102.9元，兌換率為0.5，現時溢價17.08%，引伸波幅49.84%，實際槓桿5.66倍。

股市縱橫

韋君

歌禮「深潛」值博率已增

新冠肺炎疫情續困擾市場，美股三大指數隔晚沽壓湧現，惟昨日港股先跌後反彈。恒指收報23,280點，升194點或0.84%，主板成交縮減至只有897億元。前期抗疫概念股之一的歌禮製藥-B(1672)昨表現偏穩，收報2.84元，升3仙或1.07%，股價尋底料已漸消化業績未如理想的不利因素，可考慮收集博反彈。

歌禮日前公佈截至2019年12月31日止年度業績，錄得收益約為1.73億元(人民幣，下同)，同比增長4.28%。虧損擴大至9,596.9萬元，上年同期則虧損725.8萬元。每股虧損9.10分；不派息。期內，集團產品銷售及推廣服務收入按年增127.1%至1.72億元，增加主要是因為(i)報告期內於中國戈諾術(達諾瑞韋)的產品銷售額為5,210萬元；及(ii)報告期內自上海羅氏收到的羅推欣推廣收入為4,420萬元。

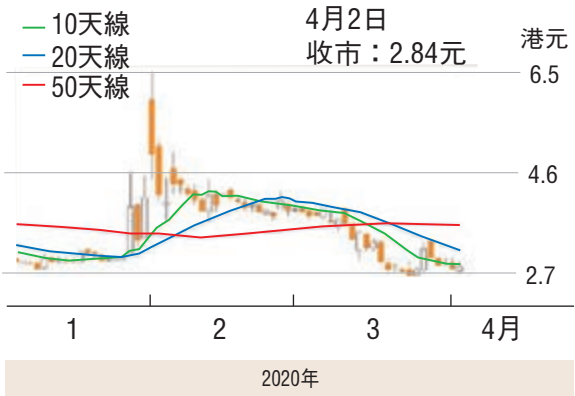
最新消息是，集團商業合作夥伴之一Sagimet Biosciences Inc.將於倫敦舉行的歐洲肝臟研究學會(EASL) 2020年國際肝臟大會上展示非酒精性脂肪肝炎(NASH)候選藥物TVB-2640的臨床及臨床前數據。

歌禮於2018年8月來港上市，招股價為14元(人民幣，下同)，上市首日股價曾高見14.9元。不過，受到帶量採購政策所困擾，該股也告轉弱轉下，即使該股2月初因抗疫概念惹追捧，一度炒高至6.5元，借升勢只是曇花一現又展開尋底走勢。股價於今年3月24日更借去年全年虧損擴大加速跌勢，曾造出2.64元的上市低位，而其後的反彈在觸及3.36元又告遇阻，現價較上市價回落約8

成，較年高位的7.45元亦跌逾48%，可見超賣情況頗嚴重。

另一方面，集團於3月30日授出購股權，涉及的數量為5,413,155股，承受數量45人，每股股份2.9元，有效期10年。執行董事兼控股股東吳勁梓，於去年10月曾四次在公開市場上增持，當時每股平均作價介乎3.05元至2.9949元。此外，歌禮於去年11月中提出擬回購最多1.12億股，而公司於12月2日已在市場回購了139萬股，每股價介乎3.27元至3.32元，涉資458萬多元。由於集團授出的購股權，大股東的增

歌禮製藥-B(1672)



持價，以及公司的回購價都較現價為高，也是該股具值博之處。

上望目標3.99元

趁股價尋底期部署收集博反彈，上望目標為1個月高位阻力的3.99元，惟失守上市低位支持的2.64元則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

4月2日，港股回壓過後又再反彈，日升日跌的行情已互相交替了有七日，恒指漲了有接近200點，仍守23,000點好淡分水線來收盤，而大市成交量進一步縮減至不足1,000億元，市場觀望氣氛仍濃，可能是受到清明節假期即將到來的加劇影響。目前，港股仍處於早前指出的弱平衡狀態，但算是通過了美股近日回跌、以及內部重磅股匯控(0005)下挫的考驗。

操作上宜繼續保持風險管理，未許過分激進看多，而互聯網龍頭、5G題材、以及內需消費等等，可以相對看高一線。

恒指未有跟隨美股下跌、出現先低開後倒漲的行情，並且以全日最高位23,280點來收盤，國際油價反彈，石油股全線彈升，是支撐推升的主力，其中，中石化(0386)漲了

清明假前觀望氣氛濃

41隻。

銀行取消派息有餘震

港股仍處於早前指出的弱平衡狀態，尤其是清明節假期也快到了，估計市場仍將持續觀望的態度。歐美國情擴散未過高峰期，另外，由疫情觸發的一些後續影響事件，如有報道說挪威主權基金歷史性平倉支付政府提現，以及英國銀行監管機構敦促五大銀行削減或取消股息，都是令到市場持續出現震動的因素，這些類似事件，在未來一段時間裡，肯定還是會陸續間斷出現，要做好準備。

第一季剛過去了，也正好是做首季覆盤的時候。先以各主要股市指數來看，全線都是下跌的，只是跌多跌少的考量。其中，A股上綜指跌了有9.8%，美股指跌了23.2%，港股恒指跌了16.3%。情況驗證支持

了我們早前的觀點，A股相對最強、美股最弱，港股夾在中間。目前，我們還是維持這個觀點看法，對內地及香港股市保持正面態度，估計將會是疫情過後率先彈起來的地區股市。

恒安等個股保持強勢

至於港股內部方面，在大跌市的背景下，以指數成份股來看，在首季仍能錄得有漲幅的，確實寥寥可數，但情況亦可顯示出他們的相對強勢。做衛生護理品的恒安國際(1044)，漲幅居前；受Tesla帶動的比亞迪股份(1211)，也有突出表現；龍湖集團(0960)，表現跑贏大盤以及其他內房股；騰訊(0700)是互聯網龍頭的頭部代表之一，5G題材中的中國鐵塔(0788)，都是能夠逆市上升的品種。(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

製造業PMI疲弱 歐元偏軟

歐元本月初受制1.1145美元附近阻力走勢偏弱，周二及周三連日下試1.0925至1.0930美元之間的支持位。原油價格自今年初開始反覆下跌，布蘭特與紐約期油本雙雙觸及18年低位之際，歐盟統計局周二公佈歐元區3月份通脹率為0.7%，較2月份的1.2%大幅放緩，主要受到能源出現4.3%跌幅影響。此外，新冠疫情引致歐美主要經濟活動停頓，能源需求大幅下降，增加歐元區第2季通脹率趨於下行的機會，不排除歐洲央行本月30日政策會議將有加码寬鬆措施。

Markit本周三公佈德國3月份製造業PMI下跌至45.4，較2月份的48水平顯著回落，同日的歐元區3月份製造業PMI則下跌至44.5水平約7年半以來低點，弱於2月份的49.2，而隨着歐洲疫情依然嚴峻，預期歐元區第2季經濟數據將進一步轉壞。不過美國聯儲局上月擴大寬鬆行動，並推行無限量寬，聯儲局公佈截至3月23日的資產負債表規模急增至52,542.78億美元，較1月6日時的41,495.44億美元大幅上揚，不足3個月之內漲26.6%，預期第2季的升幅將顯著高於首季，同時抑制美元的強勢表現，有助減輕歐元的下行壓力。預料歐元將暫時橫行於1.0800至1.1000美元之間。

避險資金續支撐金價

周二紐約6月期金收報1,596.60美元，較上日下跌46.60美元。現貨金價本月初受制1,632美元水平，周二跌幅曾擴大至1,575美元附近，周三呈現反彈，一度重上1,600美元水平。雖然市場避險氣氛在本周早段稍為減退，加上俄羅斯暫停購金，金價本周早段連日受壓，但歐美經濟陷入衰退之際，金融風險依然高漲，部分避險資金繼續逢低吸納，抑制金價跌幅。預料現貨金價將反覆重上1,620美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

避險買盤支撐 美元回穩

美元周三繼續持穩表現，兌歐元、英鎊和多數其他主要貨幣上漲，全球股市遭拋售突顯無減輕跡象的疫情所帶來的風險日漸上升。鑒於越來越多證據顯示全球經濟大幅滑坡，美元繼續受惠於避險需求。德國和英國製造業產出指標降至數年低點，與日本和韓國的製造業數據一樣展示出暗淡圖景。美國聯邦儲備理事會(FED)周二擴大了數十家外國央行在新冠肺炎危機期間獲取美元的能力，允許他們將所持美國公債換成隔夜美元貸款。該計劃預計將於4月6日開始運行，至少持續六個月。

歐元短線仍受壓

歐元兌美元走勢，圖表見上周五及本周一均見在1.0150附近遇阻，並在其後轉弱回跌，並且已帶動RSI及隨機指數下跌，預料短線歐元仍有下行壓力。上周一歐元自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水平。向上阻力繼續留意1.0150，進一步阻力見於1.1340及1.15水平，後者為上月未能突破之關口。

紐元兌美元方面，近幾個交易日匯價持續受制於25天平均線，至今呈緩步走低，同時，亦帶動RSI及隨機指數自超買區域回落，或見紐元的反彈勢頭似乎傾向踏入尾聲。阻力方面，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25天平均線0.6060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。

滬深股市 述評

指數探底回升 石油科技領漲

A股昨震盪上行，午後表現明顯強勢，半導體引領科技股復甦。早盤指數低開後震盪走強，以數據中心為主的新基建板塊持續走強，三大指數悉數翻紅。臨近上午收盤，指數延續高位盤整態勢，指數均紅盤震盪。半導體、氮化鎵、數據中心等科技板塊活躍。午後，指數震盪走高，滬指、深成指漲超1%，創指漲近2%；受國際油價大漲影響，A股石油板塊持續大漲，賺錢效應逐步企穩，資金情緒漸漸回暖。

尾盤，好友持續發力，指數再度拉升，「兩桶油」板塊繼續走強。總體上，市場題材概念回暖，個股普漲，炸板率較低，氛圍好轉。截至收盤，上證指數漲1.69%，報2,781點；深證成指收復萬點大關，漲2.28%，報10,179點；創業板指收復1,900點，漲2.8%報1,917點；兩市成交額不足6,000億元(人民幣，下同)；北向資金淨流入超40億元。

新基建板塊回歸。半導體及元件板塊、數據中心概念、券商板塊拉升。特高壓板塊午後走高。石油板塊(油氣開採、油品改革)大幅拉升。消息面上，美國方面分別向俄羅斯和沙特施壓，要求結束價格戰，石油價格大幅反彈10%以上。

總結昨日市場表現整體上還是超跌反彈為主，雖然在石油、券商和科技股的帶領下指數探底回



興證國際

升，但市場量能枯竭，資金跟漲意願不強，觀望情緒濃厚。本月海外市場依舊水深火熱，隨着新冠病毒疫情高峯期的到來，美股可能再度進入新一輪下跌周期，市場悲觀情緒蔓延很大程度上制約了A股上行空間，但當前指數已跌入2,700點附近的長期底部區域的過渡中被反覆確認過，大型機構的底倉成本也在該區域，下跌空間基本也被封殺，因此形成上有壓力下有支撐的尷尬局面。

關注券商科技兩大主題

近期大幅跌落的科技股具備較強的反彈需求，2020年是科技新周期的啟動之年，國家新基建大項也提供了對科技股基本面的支撐，估值較為安全。年報大戰進入高潮期，22家券商利潤增速達129%，作為支撐市場中堅力量的券商股業績的爆發，有望成為帶領大盤走出底部的王牌。操作上看，整體來看兩市個股大部分有回暖跡象，需要耐心等待，建議投資者低吸為主，可關注券商股、科技股這兩大主題。

股票 推介



黃德兒 金利豐證券 研究部執行董事

香港電訊SS(6823)為合訂證券(Stapled Securities)，是本港的主要電訊服務供應商，提供固網、寬

香港電訊現金流穩定 息率具吸引力

頻及流動通訊服務。集團業績表現穩定，派息慷慨，在大市波動的情況下，較具防守性。

2019年度，集團總收益(未計流動通訊產品銷售)297.03億元，按年增加1%，EBITDA升2%至128.17億元，股份合訂單位持有人應佔溢利增加8%至52.17億元；每個股份合訂單位基本盈利為68.91分。集團近期推出5G服務，惟對業績的拉動仍有待觀察。另外，面對新冠肺炎爆發，預料對集團的影響相對輕微。

2019年度，電訊服務收入按年上升1%至219.53億元，電訊服務EBITDA邊際利潤為38%，按年持平。

不跌穿10元仍可持有

2019年12月底，集團的客戶人數達325萬名，為未來的5G業務打下基礎。於2019年底，集團的總客戶人數按年增加8%至467.9萬名。期內，流動通訊業務的服務收益，按年上升2%至84.14億元，期末後付的客戶每名客戶平均消費額(AR-

PU) 200元，按年增加1%。

集團的現金流穩定，去年度經調整現金流增加3%至53.29億元。每個股份合訂單位的末期分派40.37分，全年總分派為70.38分，息率約6.2厘，具有一定吸引力。走勢上，3月23日跌至9.39元止跌回升，近日重上10天和20天線，STC%K線繼續走高於%D線，MACD牛差距擴大，宜候低11元以下吸納，反彈阻力12.3元，不跌穿10元可續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)