

港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

港股走了一波三連漲，是本月中找到階段性底部之後的最長延伸升浪。恒指昨再漲300多點，進一步站上22,000點水平。在俄烏局勢出現緩和進展的消息帶動下，加上第一季季結在即，資金趁機進行粉飾櫥窗活動，估計是令到港股加速向上修復的原因。走勢上，21,200點依然是恒指的支撐位水平，有進一步向上挑戰22,500至23,500點的反彈阻力區。

在市場氣氛有所回好的情況下，相信港股仍有試高的傾向，但是資金流量依然是我們的觀察點。目前，港匯最新報1美元兌7.82700港元，弱勢仍有待改善，而港股通近日亦出現持續淨流出的情況，綜合而言，港股總體是處於

季結在即 激發粉飾櫥窗活動

步提升。受業績推動，碧桂園服務（6098）漲了9.74%，是漲幅最大的恒指成份股，也帶動了碧桂園（2007）漲逾6%。恒指收盤報22,232點，上升304點或1.38%。國指收盤報7,609點，上升96點或1.28%。另外，港股主板成交量回升至1553億多元，而沽空金額有285.9億元，沽空比例18.4%。至於升跌股數比例是1,109：588，日內漲幅超過13%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有28隻。而港股通持續出現淨流出，在周三錄得有接近22億元的淨流出金額。

資金流入優質增長股

正如我們指出，一些我們一直在跟蹤的優質增長股，如港交所（0388）、騰訊（0700）、比亞迪股份（1211）、龍源電力

（0916）、中移動（0941）以及中國平安（2318）等等，在目前的一波大盤反彈修復過程中，股價總的都是在領漲的，這是盤內資金在擠壓後並且流入的結果體現。另一方面，在大盤能夠保持穩定性的基礎下，一些優質的中小型股票也加快了修復的流程。其中，中軟國際（0354）漲3.86%，保利協鑫（3800）更是漲12.89%，近日發布的業績報表，是令到市場再次重新關注他們的催化劑。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

股市 領航

估值偏低 深圳國際可吼



岑智勇
百利好証券策略師

周三恒指高開後，早段反覆回軟，跌至22,033點後反彈，午後走勢轉佳，在下午3時前升至22,391點後回軟，全日波幅約358點。恒指收報22,232點，升304.4點或1.39%，成交金額1,553.59億元。國指及恒科指分別升1.28%及0.34%。三項指數都向好，以恒指走勢較佳，其中友邦保險（1299）、滙豐控股（0005）及比亞迪股份（1211）分別升1.915%、0.841%及3.611%，支持

指數向好。

恒指3連陽 惟現小雙頂

恒指呈3連陽走勢，但升至3月23日高位22,423點前略有阻力，形成小型雙頂形態。MACD快慢線正差距擴闊，走勢轉佳。全日上升股份1,119隻，下跌637隻，整體市況偏好。3月期指的評估結算價為22,231點。

碧桂園（2007）在午後公布2021財年的總收入為人民幣5230.6億元，同比增長13.0%，股東佔利潤為人民幣267.97億元，同比下跌23.5%，每股派息人民幣10.12分，同比下跌59.5%。雖然盈利及派息減少，但業績後股價仍升6.3%。此外，內房相關股如融創中國（1918）及碧桂園服務（6098）

分別升18.382%及9.744%，都成為支持指數向好的動力之一。

深圳國際（0152）主要業務為從事收費公路的開發、營運及管理；物流中心及綜合物流港的建設、營運及管理；提供第三方物流服務、物流資訊及金融服務、港口及相關服務、物流園轉型升級服務。

集團在2021財年實現收入166.80億元（撇除收費公路的建造服務收入），同比下跌3%，原因是物流園轉型升級業務中梅林關項目交付進度影響。另一方面，前海首期辦公及商業項目尚處於前期招商和運營期，招商情況符合預期，預計2022年可帶來收益。

股東應佔盈利35.63億元，同比下跌11%，因為集團持有49%權益的聯營公司深圳航空期內錄得虧

損，集團的應佔深圳航空虧損約19.93億元。主要核心業務呈穩健上升態勢，核心業務股東應佔盈利27,04億元，同比上升47%。每股盈利1.6元，同比下跌13%；擬派末期息每股0.125元，特別息每股0.703元，即共派息0.828元，同比下跌14%。

深圳國際技術走勢向好

集團近日股價向好，升穿10天線及20天線，並在金融科技系統出現信號。股份昨日收報7.99元，市盈率4.346倍，周息率12.015%。集團市盈率在行業處偏低水平，值得留意，阻力參考為100天線（約8.25元）。

（筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份）

投資 觀察

中國第二季度經濟增長仍樂觀



曾永堅
香港股票分析師協會理事

更多城市需於未來收緊封控措施，將可能打擊中國今年第二季的經濟增長。然而，根據內地今年首兩季的宏觀數據表現，若果疫情能於短期內有效控制下來，隨着中央政府將因應時勢推出更多穩經濟增長政策，預計經濟有望於第二季度起復甦。

儘管上海自本周起實施「分區分批封控」，但當局已於周二起迅速推出抗疫助企的21條紓困政策，助力零售、餐飲、會展等行業恢復發展；並針對小微企和個體工商戶減免其租金，包括承租國有房屋從事生產經營活動的小微企及個體工商戶，2022年將免除三個月租金。

首兩個月經濟數據向好

事實上，今年首兩個月，內地工業、零售、固定資產投資領域的表現皆遠優於市場預期，數據表現展示首兩個月經濟恢復勢頭

向好，替首季經濟開局奠定良好基礎。根據國家統計局本月中旬發布的數據，今年首兩個月全國規模以上工業增加值按年升7.5%，表現優於市場預期的4%，以及去年12月的4.3%。

至於1月至2月社會消費品零售總額為7.44萬億元（人民幣，下同），按年增長6.7%，顯著高於市場預期3%升幅，以及去年12月的1.7%增幅。當中，商品零售按年升6.5%，餐飲收入上揚8.9%。此外，首兩個月固定資產投資更按年上升12.2%，增幅不單重返雙位數，更遠優於市場預期增長5%，而去年全年固投增速為4.9%。

另一邊廂，今年以來內地工業穩定恢復，企業利潤溫和上揚。國家統計局表示首兩個月全國規模以上工業企業實現利潤總額1,157萬億元，按年增長5%。41個工業大類行業中，21個行業利潤總額錄得升幅，19個行業下降，1個行業虧損收窄。

（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

兩市高開高走 惟難言是新一輪升市

滬深兩市股市迎來強勁反彈，北向資金跑步進場，上證指數、創業板指、深證成指均收於日內高點。A股情緒較前期有所回暖，熱點輪動頻繁，個股漲多跌少，賺錢效應較好。上證指數收盤報3,266點，漲1.96%；創業板指報2,696點，漲4.02%；深證成指報12,263點，漲3.10%；兩市合計成交9,584億元（人民幣，下同）。北向資金全天淨買入127.26億元，淨買額創年內新高。

除了情緒上的提振，價值以及增長的共振的上漲市場大漲的提振因素。昨日金融和地產等藍籌股爆發，對指數的上行啟動了決定性的作用，也是全天候空式上漲的主要原因。

而除此之外，賽道股開始發力，這是當日市場做多熱情高企的主要力量。不過，對於昨天的全線上漲，還是要保持一份冷靜。我們此前說市場會有技術性回調，而且回調中是比較好的低吸和戰略性的配置時機，但這裏一旦指數如期延續反彈，則需要適當的留意。一方面，超跌反彈以來，市場整體增量資金不濟，在

這種情況下，證券板塊也難有趨勢性行情，所以其間的拉升要謹防整體的衝高回落。而房地產板塊則主要是政策導向下的階段反彈，在房住不炒的總基調下，也難有大行情。

況且，房地產板塊近期連續大漲，也要謹防隨時的分化以及調整。另一方面，成長股的表現，主要還是情緒影響降低，短期被壓制的流動性的喘息刺激，但整體看，目前雖然流動性相對充裕，但是內地經濟增長壓力較大下，增長股的業績增長或難以匹配相對的估值，對股價也仍有壓制。

不建議盲目追進

因此，儘管市場迎來大漲，但並不能說明這裏新的行情要開啟了。同時，在上行的過程中，成交量也仍低於萬億元，說明做多力量依然不強。對於投資者來說，如果在此前的技術性回調中，進行了適當的低吸和戰略配置的，可適當持有或者逐步逢高進行減持。而如果此前沒有低吸的，這裏也不建議盲目追進，畢竟此前的博弈，更多的還是超跌反彈的屬性。

張怡

倍，作為行業龍頭，估值處於合理水平。

此外，該股股息率達6.28厘，論股息回報則頗為不俗，也是其具防守之處。趁股價反彈勢頭漸現跟進，上望目標為月內阻力位的43元（港元，下同），惟失守近日低位支持的37.5元則止蝕。

看好海螺留意購輪13509

若繼續看好海螺水泥的後市表現，可留意海螺花旗購輪（13509）。13509昨收0.214元，其於今年9月23日最後買賣，行使價46元，兌換率為0.1，現時溢價19.6%，引伸波幅47.31%，實際槓桿5.97倍。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
深圳國際(0152)	7.99	8.25
碧桂園(2007)	6.08	7.00
海螺水泥(0914)	40.25	43.00

股市 縱橫

韋君

財務狀況改善 碧桂園可跟進



市場憧憬內地樓市調控政策有所放寬，刺激內房股昨日成為市場主要追捧的對象之一，尤其是那些存有債務問題的個股炒味更見濃厚。事實上，融創中國（1918）宣布延發去年未經審計業績，但觀乎股價昨日依然搶高至4.83元報收，漲逾18%。此外，核數師辭任兼盈警去年全年核心盈利按年跌57%的世茂（0813）更漲近兩成。

作為行業龍頭股的碧桂園（2007）去年業績出現倒退，因而削減派息，但債務狀況改善，則相比不少同業仍深陷「困境」，顯得大為優勝。該股昨隨同業造好，收6.08元，升0.36元或6.29%，表現不算突出，但因本身基本因素較佳，續可作視為中線建倉對象。業績方面，截至2021年12月31日止，集團核心純利為269.3億元（人民幣，下同），按年跌16.8%；期內純利為267.97億元，按年跌23.5%；每股基本盈利為1.22元。該公司削減末期息近六成至每股0.1012元，連同中期息每股0.2098元，全年合計每股派息0.311元，全年派息總額佔核心純利26.2%，較2020年的31%跌4.8個百分點。期內，集團去年收入為5,230.6億元，按年增長13%，毛利約927.8億元，按年跌8%。碧桂園去年營銷及市場推廣成本和行政費用約為288.3億元，按年微升4.2%，佔收入比例按年下降0.5個百分點。

淨借貸比率降至45.4%

值得注意的是，截至去年底，集團共有可動用現金餘額1,813億元，總借貸下降至約3,179.2億元，淨借貸比率45.4%，按年減10.2個百分點，加權平均借貸成本為5.2%，按年跌了36個基點。講開又講，集團債務狀況改善，最近又與農行簽訂合作協議，獲400億元額度，用於集團在廣東省內地產開發項目的個人住房按揭貸款業務，都有利其業務拓展。

另一方面，即使不少同業面對債務困難，但碧桂園去年仍積極增加土儲，共獲取333個項目，合計土地權益地價1,416.2億元，其中，新獲取土地85%位於五大都市圈，通過多元化渠道獲取的土比例約29%。就估值而言，該股在續市盈率3.15倍，市賬率0.64倍，在一線同業中並不貴。至於該股股息率約9厘，論回報也具吸引力。趁股價走勢漸好跟進，上望目標為7港元，宜以失守近期低位支持5港元關則止蝕。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

烏俄局勢擔憂減弱 提振英鎊

市場對烏克蘭局勢的擔憂減弱，美元近兩日顯著走低。俄羅斯周二承諾縮減在烏克蘭城市基輔和切爾尼戈夫附近軍事行動，烏克蘭提議在保持領土同時，在國際安全保障下保持中立地位；不過，美國則表示沒有看到俄羅斯在追求和平方面「真正認真跡象」。由於市場擔心烏克蘭戰爭帶來的經濟後果以及對衝突向西蔓延的風險感到緊張，歐元先前被大量拋售，現在則成為和平希望的受益者，反而美元則遭到拋售。不過，亦要留意加息前景或會限制美元的跌幅。美國費城聯邦儲備銀行總裁哈克周二表示，中國在疫情防控方面的新措施是對供應鏈上的又一個打擊，可能會讓美聯儲在下次會議上加息50個基點變得更合適。紐元兌美元走勢，在過去一周以來匯價持續逼近兩個關鍵位置，一個為250天平均線0.6970，另一個為0.70關口，特別是0.70這個心理關口，雖然已多次逼近，但尚未作出突破，若紐元短期仍未可破位，料將醞釀着回調壓力。關鍵支撐估計為0.6760水平，這是過去月多時間形成的上升趨向線，失守此區將扭轉此段上升態勢。黃金比率計算，23.6%及38.2%調整幅度為0.6880及0.6815，50%及61.8%的幅度為0.6760及0.6705。較大支撐將看至0.66水平。至於向上較大阻力將看至0.7080以至去年10月高位0.7219。

英鎊兌美元仍見下行傾向

英鎊兌美元周三上揚，同時是受益於外界對俄烏和談取得進展抱有希望。另外，在數據方面，英國零售業聯盟（BRC）公布，3月商店價格較上年同期上漲2.1%，高於2月份1.8%的增速，創2011年9月以來最快同比增幅。數據表明物價壓力仍持續，讓英國央行陷入兩難境地。英國央行已經發出信號，可能準備在下次會議後暫停其緊縮周期；然而，市場正在預期今年年底前再收緊133個基點，使指標利率超過2.0%。

技術圖表所見，英鎊兌美元在本月的反彈受制於25天平均線，同時5天平均線亦告下破10天平均線，預料短期英鎊兌美元仍見下行傾向。當前支撐將指向1.30關口，月中剛好險守着後出現反彈，其後較大支撐預估在1.28及2020年9月低位1.2672。較近阻力將繼續留意25天平均線，目前位於1.32，進一步將參考1.33及1.3440水平。

今日重要經濟數據公布

14:00	英國	第四季GDP季率終值，預測+1.0%，前值+1.0%
		第四季GDP年率終值，預測+6.5%，前值+6.5%
15:55	德國	3月經季節調整的失業率，預測5.0%，前值5.0%
17:00	歐元區	2月失業率，預測6.7%，前值6.8%
20:30	美國	初請失業金人數(3月26日當周)，預測20.0萬，前值18.7萬
		初請失業金人數四周均值(3月26日當周)，前值21.175萬

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

紅籌國企 窩輪

息率吸引 海螺水泥具防守力

國家統計局日前公布的最新數據顯示，今年1月-2月，全國水泥產量19,933萬噸，同比減少17.8%。剔除2020年同期特殊時間，今年1月至2月是近十年水泥產量最低年份。儘管今年水泥首兩個月的需求表現未如理想，但中央提前提出地方債額度1.79萬億元（人民幣，下同），主要用於基建項目，將利好建材需求，作為水泥行業龍頭股的海螺水泥（0914）因估值偏低，加上息率具吸引，故不妨續加留意。

海螺水泥日前公布截至去年12月31日止年度業績，錄得純利333億

元，跌5.37%，每股盈利6.28元。雖然業績倒退，但公司仍派末期股息每股2.38元，較上年同期2.12元，增加12.64%。期內，集團營業額約1,680億元，跌4.7%，扣除非經常性損益後的淨利潤313億元，跌5.4%，水泥和熟料銷量4億噸跌9.76%，但售價保持高位運行，毛利率33.11%，跌0.89個百分點。

該集團指，今年計劃資本性支出235億元，預計不含併購的全年新增熟料產能460萬噸、水泥產能140萬噸、骨料產能4,400萬噸、商品混凝土產能1,020萬立方米，光伏發電裝

機容量達到1GW。值得一提的是，海螺水泥較早前公布了一項新能源業務投資計劃，擬斥資50億元，用於發展光伏電站、儲能項目等新能源業務，實現下屬廠房光伏發電全覆蓋；預計到2022年底，光伏發電裝機容量達1吉瓦，年發電能力10億度。

海螺水泥指出，在聚焦水泥主業發展的同時，將充分發揮資金優勢和区位优势，發展新能源業務，有利於打造新的產業增長極，促進公司產業多元化發展。該股昨收40.25元，現時市盈率約5倍，市賬率1.11