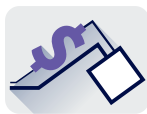


A股將現新一波資金流入



金針集



大衛

今年首季中國經濟成績表十分搶眼，促使外資大行對中國經濟重估，其中瑞銀大幅調高今年中國經濟增長預測零點三個百分點至百分之六點四，預期A股將現新一波資金流入。

逆轉市場悲觀預期

今年首季中國經濟增長百分之六點四，未見增幅進一步放緩，中國經濟呈現企穩向好的勢頭十分明顯，反映中國經濟有能力應對挑戰與困難，今年可以實現各項經濟目標。

在全球經濟下行壓力加大之下，首季中國依然維持百分之六點四的中高速經濟增長，可見中國經濟具有充足的抗逆風能力。這份亮麗成績單，有助逆轉市場對中國經濟過度悲觀的預期。

外資大行迅速作出反應，大幅上調今年中國經濟增長預測，如瑞銀的增長預測由百分之六點一向上修訂至百分之六點四，相信會有其他外資跟隨瑞銀的行動，勢將掀起新一波外資流入中國資產。

大行調高經濟預測

事實上，外資對中國資產投資意欲

急速上升，從而分享中國經濟發展成果。去年在岸人民幣債券市場與A股分別錄得九百九十六億美元與四百二十五億美元的外資淨流入，同比大增百分之六十八與八十五，可以預期今年外資流入規模更大、增幅更加可觀。

單是今年首季，在岸人民幣債券市場與A股市場分別錄得九十五億美元與一百九十四億美元的外資淨流入，其中外資流入A股規模最大，首季已佔去年總金額近五成，這亦是今年A股勁升逾三成的

實際使用外資續增

其實，中國經濟表現堅穩，進一步提升外資投資中國信心。今年首季中國實際使用外資金額為二千四百二十二億元人民幣，同比增長百分之六點五，其中三月的金額達到九百五十一億元，同比增長百分之八，與全球對外直接投資下降趨勢成為強烈對比，顯示外資投資

中國信心不變，未受到貿易戰影響，中國繼續成為外資投資樂土。

事實上，美國一方面要求中國開放市場，另一方面則對中國企業進入美國市場設限，例如美國當局可能拒絕中國移動進入美國市場的申請。

換言之，美國並非對等開放市場，包括對中國等外資企業實施歧視性措施，必然引致反效果，導致外資減少美國投資。

富士康原本計劃在美國投資百億美元建廠，創造一萬三千個就業職位，但最終計劃有變，需要重新商討。除了生產成本高昂、成為主要障礙之外，美國能否向外資提供公平、公正的營商環境也是重要關鍵因素。

另外，四月歐洲製造業指數初值表現依然疲弱，只有四十七點八，續處於收縮狀態，這勢必加速資金東移，配置更多中國資產，新一波資金流入A股可期，滬綜指有力挑戰三千五百點。



◀今年首季在岸人民幣債券市場與A股市場分別錄得九十五億美元與一百九十四億美元的外資淨流入，其中外資流入A股規模已佔去年總金額近五成，這亦是今年A股勁升逾三成的動力所在

股水心

滙豐控股 (00005)
中銀香港 (02388)
康師傅 (00322)

迎來新舊交替之年 康師傅整固望轉強

個股解碼

招商永隆銀行證券分析師 鄭浩男

根據全球市場研究公司歐睿國際 (Euromonitor International) 公布排名前100位的超級品牌，披露了零售額排名世界領先的快速消費品品牌。內地今年有7個品牌入選進榜，其中，全球第12位及內地第1位的康師傅控股 (00322) 值得留意，其品牌價值在80至90億美元。

2018年集團實現營收和淨利潤雙增長。全年實現營收606.86億元 (人民幣，下同)，同比增長2.9%；實現淨利潤24.63億元，同比增長35.4%；毛利率為30.9%，同比增長1.5個百分點。全年方便麵業務營收239.17億元，同比增長5.7%，佔集團總收益39.4%。方便麵業務在產品升級以及前期調價，毛利率同比上升1.4個百分點至30.2%。

全年飲品業務實現營收353.1億元，同比增長1.6%，佔集團總收益58.2%。飲品業務則受益於產品升級調價，毛利率同比上升1.4個百分點至31.3%。集團今年重點轉移至重新搶佔市場份額，尤其是方便麵。飲料業務則繼續其產品升級策略，同時提價，料明年兩業務均推出更多產品。

根據尼爾森數據顯示，2018年整體方便麵市場銷量同比成長3.2%，銷售額同比成長8.0%。集團確信市場的高端化趨勢，着手布局10元以上的超高端市場，於2018年第四季度上市近20元的超高端麵「Express速達麵館」，產品的目標人群是追求生活品味的高端消費者。產品採用獨特生產工藝並突顯原汁大肉塊、濃純高湯、鮮麵口感，還原高品質麵館好麵。產品上市後大力開展線上營銷，並為此推出電商限量定製包裝，亦成功舉辦一系列快閃店活動，深得消費者好評，並預計高端市場的發展有助集團日後增長動力。

集團今年正式迎來新舊交替之年。上一代管理層將退出集團經營治理層，讓年輕一代接班。這是集團給了新一代更大的舞台去發揮他們的專長和才幹，對集團未來發展具有積極的意義。技術走勢上，股價現處於整固階段，整固後股價有望轉強，建議於約12.5元買入，目標價為14.5元，止蝕價為11.38元。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)



哈電私有化條件實在吸引

財語陸

獨立股評人 陳永隆
逢周五見報



過去一周恒指再於三萬點關口爭持不下，而之前提到的上升動力逐漸減弱則更為明顯。國家統計局分別於上星期五及星期三公布了上月進出口及經濟數據，當中3月出口及規模以上工業增加值分別按年上升14.2%及8.5%，遠勝預期6.5%及5.9%；新增貸款、M1和M2貨幣供應分別達到16900億元、4.6%及8.6%，同樣均勝預期12500億元、3%及8.2%，更重要的是首季GDP按年增長出乎意料地達到6.4%，較預期高出0.1個百分點。

經濟及金融數據雙雙造好，惟大市同樣於公布後的一兩日下跌，看來投資者在假期前沽貨的意欲較強，同時希望等待第一季業績公布後再作部署。如此看來，恒指短期應不會走出一個大方向，或繼續維持區間上落的格局。另外，基於中國經濟數據理想，近來內地鋼鐵、水泥價格及國際金屬商品等格價均有所走強，考慮到內銀及有關股份的首季表現都不算突出，如未來資金仍留在港股，又或大市要進一步上試更高水平，以上股份都有機會出現追落後走勢，不妨留意。

哈爾濱電氣 (01133) 於去年年底公布母公司哈爾濱電氣集團提出以每股4.56元向其股東收購全部已發行的H股，並撤銷其上市地位，簡單說即是私有化。作價較公布前最後交易日高出82.4%，實在十分吸引，刺激股價在復牌後重上近年半最高水平。哈電是內地規模較大的發電設備製造商，主要生產及安裝火電及水電設備，所在行業毫不受惠近來的經濟改革，導致公司業績平平無奇，盈利增長舉步維艱，目前前景依然暗淡。

近年中央政府持續落實綠色低碳發展，堅決削減新裝火力發電並鼓勵使用清潔能源，冀望提高非化石能源消費佔



全國總能源消費的比例，導致傳統火電行業被迫轉型，火電新增裝機需求持續下降。同一時間，公司去年來自生產火電主機設備的收入佔總營收約46%，與安裝火電主機設備有關的工程服務收入佔總營收約29%，合共約75%，可見其前景極受火電行業環境所影響。更糟糕的是，公司前年及去年的股東淨利分別按年下跌53%及63.3%，毫無疑問相關打擊開始反映在公司盈利之上。

目前中國火電行業仍未見出路，而哈電又轉型需時，相信其中短期業績將繼續受結構改革嚴重拖累，所以對小股東來說，接受公司的高價要約似乎是最好的結果。另外，個別投資者或會質疑公司去年底坐擁貨幣資金約為人民幣125億元 (人民幣，下同)，扣除此次私有化作價的30.8億港元，哈電集團可以取得近120億港元，表面看似不太合理。其實公司同時亦有近40億元債務，即淨現金僅得約85億。以母企持有六成股權，小股東持有餘下四成計算，屬於小股東的淨現金部分約34億元，因此要約出價31億港元其實都未嘗不可。

同時，以東電作比較，哈電的現金佔總資產比率約22%，較東電股份32%低10個百分點；現金比率亦僅0.33，較東電股份0.56低。以上財務比例都反映哈電的手頭現金比起同行都更為緊張，相信母企不太可能以私有化取得哈電的現金。目前公司股票已受收購要約所支撐，如相關要約不足，股價很有可能跌回私有化公布前的2.2元至2.88元區間，強烈建議持貨人接受相關要約。

瑞信看好平保 目標價升至110元



大行觀點

瑞信發表研究報告，指中國平安 (02318) 3月經營勢頭改善，個人新業務銷售同比增1.2%，扭轉今年首兩月的下行趨勢。首季新業務跌13%，但屬市場預期內，而利潤率擴張亦足以抵銷銷售下降有餘。報告估算其代理總人數按季錄高單位數下降，料源於季節性因素及代理監管收緊。展望未來，考慮長期可

持續新業務價值 (VNB) 生成的重要性，平安代理增長料屬重要指標。

報告稱，平安將於4月29日公布首季業績，該行指其受惠利潤擴張，首季VNB料增長5.5%；受惠A股升勢及採納《國際財務報告準則第9號——金融工具》，料其稅後純利增長非常強勁。即使行業損失率呈輕微惡化趨勢，瑞信料平安產險及意外險綜合成本率錄96.2%呈健康水平。瑞信上修平安今年每股盈利4.5%，目標價由105元升至110元，評級「跑贏大市」。

「復活」前先「受難」



頭牌手記

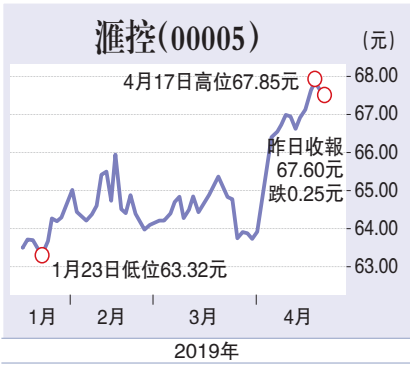
沈金

港股昨日「翻版」了周一的走勢，又一次從恒指三〇〇〇〇點大關掉了下來，你可以講是無獨有偶，也可以講證明三萬大關確實極之頑固，屢闖不過，被迫退卻，似乎又得重新來過。

今日和下周一般都放假，一連四日無股可炒，是否寂寞難耐？這多少也應了「復活」之前先得「受難」的預言，而最不妙的是「受難」之後還要「受難」，亦即「復活」無期，這是最不佳的結果。希望長假之後港股可以再次上雲霄吧！

近期港股只對局部和個別的政策利好有反應，全局的經濟數據卻未引發整體大市的飆升，這說明是「偷步」透支了利好因素，到消息公布後反而惹來回吐壓力。不過，個別發展互有升降的模式還是有其好處的，看近日即使整固，也仍然不致「黑漆一片」，尚有陽光出現，說明大市的動力仍在，只是需要再固本培元一下而已。

三大領導股以滙控 (00005) 最強，昨日公布的消息是滙控與沃爾瑪推出一項可持續供應鏈融資計劃，估計反應應該不錯。滙控最高見六十八元，創四月新高，收市為六十七元六角，跌二角



半。在滙控感召下，恒生表現特別出色，收二〇四元六角，升一元八角。中銀香港 (02388) 表現也屬「交足功課」，收三十五元三角半，無升降。

合和 (00054) 昨日已停止交易，私有化成功，持有合和股份而又已轉至自己名下的，什麼事情也不必做，等五月十四日左右，支票會寄到府上。至於自市場購入未轉自己名字的合和股份，應從速去過戶。胡應湘做了兩件大事。一是私有化合和，二是將合和公路基建賣給深圳投控。深圳投控將很快將之改名為「深圳投控灣區發展有限公司」，打正旗號建設大灣區，有何大計？且拭目觀之可也。昨日該股收四元二角二仙，升四仙。

恒指昨收二九九六三，跌一六一點，成交九百一十二億元。

藥妝店盛行衝擊化妝品零售業



安里人語

安里控股董事總經理 徐佩芝

莎莎國際 (00178) 公布截至2019年3月31日止第4季度銷售數據，營業額按年下降7.2%至20.56億港元。當中，香港及澳門零售及批發業務營業額按年下跌8.4%至17.28億港元，同店銷售亦下跌10.8%。公司解釋營業表現較弱因為部分銷售護膚及彩妝產品的藥妝店積極地在遊客旺區開設新店，攤薄客源，導致競爭加劇。到底藥妝店對化妝品零售業的衝擊有多大？目前又有何發展前景？

近年藥妝店及藥房如便利店一樣開到「成行成市」，其中藥妝店最受內地旅客歡迎，除了貨品普遍較行貨店鋪擁有價格優勢，售賣的亦大多為現時市場最流行及最新的產品，其中包括美容、護膚、彩妝、健康食品及母嬰產品，自然吸引內地自由行掃貨。

隨著高鐵及港珠澳大橋通車，今年首兩月整體訪港客人按年增16.6%，不過似乎「旺丁不旺財」，今年首兩個月合計的零售業總銷貨額臨時估計按年下跌1.6%。雖然銷貨額普遍遜得按年

跌幅，但唯獨藥物及化妝品的銷貨價值不跌反升，首兩個月合計升2.3%，另一方面，據戴德梁行統計，香港首季出現多宗藥妝品店擴充的個案，可見藥妝店及藥房行業處於高景氣周期。

近半年，藥妝店及藥房不斷搶佔核心區店舖，似乎壓倒所有鐘表珠寶、化妝及零售業，就連大受港人歡迎的日本平價藥妝雜貨店「驚安的殿堂」亦將於香港開分店，進駐尖沙咀美麗華廣場1.5萬呎地庫。另外，過往主力於上水區開設藥妝店的龍豐集團，近年積極拓展核心區網絡，繼以207萬港元租用旺角奶路臣街及北京道地舖後，再斥200萬港元承租尖沙咀近萬呎巨舖，驚人的租金承接力足見行業的盈利能力。

據莎莎2018年中期業績，報告指出公司將於高鐵香港西九龍站內開設新店，連同區內逾20間莎莎分店，服務這批訪港顧客。但隨着內地旅客消費模式已改變，並非單純以購物為主，加上現時市場競爭更趨劇烈，相信管理層或需根據目前的市場趨勢而調整銷售策略了，而非單純開設新店，因為如果只着眼於店舖之開設而沒有檢討銷售策略，最終只會導致收入追不上開支的增幅，得不償失。