

港股 透視

跌勢加速 仍處尋底階段



葉尚志 第一上海首席策略師

9月15日。港股跌勢出現伸延加劇，恒指連挫三日再跌接近470點，進一步下探至25,000點關口水平，盤面弱情況依然未見改善，估計恒指仍有朝着前低位24,581點來進發的傾向。目前，互聯網龍頭股仍處於回壓的過程中，恒大事件引發的內房股集體下挫仍在發酵，加上澳門博彩股受到行業監管出現暴跌，都是現時影響市況表現的消息因素。

由於港股盤面的穩定性依然處於比較脆弱狀態，短期跌勢仍有進一步向下尋底機會，操作未許過份激進，總體建議仍以候低吸納部署為上。恒指出現了跳空下挫，短期跌勢是加劇加速了，在盤中曾一度下跌511點低見24,991點，是一個月來再次失守25,000點關口，但是總體彈性依然未見增強，相信向下尋底走勢仍有進一步

伸延機會。恒指收盤報25,033點，下跌469點或1.84%。國指收盤報8,937點，下跌145點或1.59%。另外，港股主板成交金額有1,570億元，而沽空金額有241.6億元，沽空比率15.39%。至於升跌股數比例是570:1,196，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有33隻。

欠缺權重指數股撐大市

目前，港股仍處於尋底弱勢，盤面的穩定性依然比較脆弱，尤其是護盤主力之一的友邦保險(1299)，最終也撐不住被打下來了，跌了有3.89%至90元收盤，在現時欠缺權重指數股來撐市的情況下，要提防港股的短期跌勢仍在伸延機會。另一方面，對於美股目前的下跌調整，也需要多加注意。正如我們早前指出，在英國上周宣布加稅後，市場對於美國加稅的預期也隨之而增加了，相信這是觸發美股近期下跌的原因。而美國最新公布的8月CPI按月上升0.3%低於預期，但年升幅已連續三個月高於5%，市場估計縮表收水政策始終要來，將會是繼續困擾的因素。

濠賭股暴跌情況屬罕見

澳門特區政府就修改博彩法律展開公開諮詢，當中明確建議禁止賭

牌的「轉批給」，並建議檢討發牌數量以及委派政府代表進入博彩企業等等。消息對於澳門博彩股帶來重擊，其中，銀河娛樂(0027)和金沙中國(1928)，都出現了大舉拋售，都分別放天量的下挫有20%和32.5%，以恒指成份股藍籌股來看，這種暴跌情況實屬罕見。另一方面，市監管就「嬰幼兒配方奶粉生產許可審查細則」提出，將嚴格規範企業生產嬰兒奶粉的要求，消息對於行業龍頭正面有利，蒙牛乳業(2319)逆市漲了2.42%，是少數錄得升幅的指數股品種。

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 中國龍工現買入信號



岑智勇 百利好證券策略師

周三恒指低開低走，原因之一是8月份中國經濟數據，包括固定資產投資、工業生產、零售銷售的年率都遜於預期。另一個原因是澳門政府就修改第16/2001號法律《娛樂場幸運博彩經營法律》進行公開諮詢，投資者擔心博彩牌照會生變，使博企出現斷崖式下跌。銀河娛樂(0027)及金沙中國(1928)分別跌20.02%及32.51%。

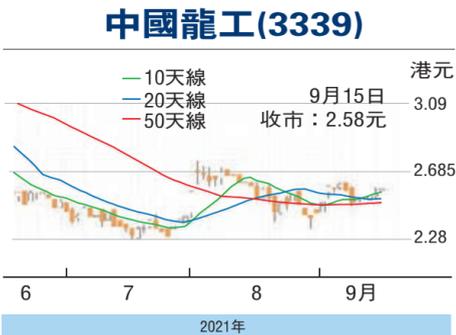
恒指曾失25000 走勢轉弱 恒指曾失25,000關，全日波幅

421點，收報25,033點，跌1.84%，成交金額1,570.68億元。恒指呈3連陰，曾跌至8月23日以來低位。MACD快慢線負差距離擴大，走勢轉弱。全日上升股份580隻，下跌1,240隻，整體市況偏弱。

原材料及能源板塊逆市向好，其中西王特鋼(1266)升33.9%，中石油(0857)升1.34%。工業板塊，尤其新能能源如上海電氣(2727)、金風科技(2208)及中國高速傳動(0658)分別升5.48%、8.51%及15.21%。

中國龍工(3339)的主要業務為製造及分銷輪式裝載機、壓路機、挖掘機、起重叉車及其他工程機械以及為工程機械提供融資租約。集團在2021年中期實現營業收入總額為81.91億元(人民幣，下同)，同比增長25.75%。上半年集團積極開拓國

際市場，出口銷售額佔總銷售額的比例從去年同期的4.8%提升至8.8%，銷售佔比增加了4.0%。毛利率由22.89%下降至2021年的18.69%，降低了4.20個百分點。實現淨利潤約9.45億元，同比錄得輕微增長，主要由於原材料價格及人工成本增加。近日集團股價向好，沿着10天平均線爬升，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報2.58元(港元，下同)，市盈率4.75倍，周息率



投資 觀察

主要宏觀指標尚處合理區間



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

中國8月份的主要經濟數據包括消費、投資及工業增加值表現皆較市場預期遜色，當中，8月消費按年增速更創一年最低水平，相關表現，除受去年高基數抬高所影響外，教育與房地產限制政策亦一定程度影響當月消費狀況。8月份拉動經濟的三駕馬車增速差強人意，隨即拖累A股昨天表現。

8月消費環方面，受疫情消息多點發生，居民出行減少影響，內地8月份社會消費品零售總額34,395億元(人民幣，下同)，按年增長2.5%，為去年8月以來最低水平，市場預估按年增長7%。最近兩年平均增長1.5%，較7月份回落2.1個百分點。今年1至8月，社會消費品零售總額281,224億元，按年增長18.1%，兩年平均增長3.9%。

A股受累經濟數據遜色

至於投資環節，今年1月至8月不含農戶固定資產投資按年增長8.9%，市場預估為9%。最近兩年平

均增長4.0%，較1至7月回落0.3個百分點。以投資方面的分領域來看，今年首8個月基礎設施投資按年增長2.9%，兩年平均增長0.2%，較1月至7月回落0.7個百分點；製造業投資按年增長15.7%，兩年平均增長3.3%，較1至7月加快0.2個百分點；房地產開發投資按年增長10.9%，兩年平均增長7.7%，較1至7月回落0.3個百分點。

此外，工業表現方面，8月份工業增加值按年增長5.3%，市場預估為5.8%，為去年7月以來最低水平，當時增速為4.8%；最近兩年平均增長5.4%，較7月份回落0.2個百分點。1月至8月，全國規模以上工業增加值按年增長13.1%，兩年平均增長6.6%。

儘管如此，國家統計局認為，8月份國民經濟繼續保持恢復態勢，轉型升級持續推進，創新活力不斷釋放，就業物價總體穩定，質量效益穩步提高，主要宏觀指標處於合理區間。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

指數午後震盪走勢 光伏風電搶鏡

A股昨日調整漸現曙光。上證指數收報3,656點，跌0.17%，成交額6,042.32億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,536點，跌0.61%，成交額7,504.08億元；創業板指收報3,200點，跌1.12%，成交額2,604.24億元；兩市個股漲多跌少，漲停107家，跌停9家。北向資金淨流入21.39億元。

盤面上，光伏、風電、周期股等表現搶眼。光伏板塊的爆發原因是和國家新能源印發的整縣屋頂分布式光伏試點名單有關。光伏「整縣推進」政策出台至今，試點名單終於敲定。光伏行業目前保持高景氣的趨勢，按道理來說各環節應該都有着不錯的利潤，然而實際情況是環節利潤大頭基本都被上游原料企業賺取，下游公司普遍增收不增利，甚至出現虧損。

資金流入低估值板塊

伴隨著光伏產業的爆發，硅料的價格也是頻繁上漲。這一現象說明投資者可在上游尋找投資機會，下游不確定性更大，隨之風險亦更大。另一方面，作為兄弟板塊的風電也在光伏的帶領下一路高歌，雖然內地風電技術與海外存在一定的差距，但是在國內碳中和、碳達峰的標準下，還是屬於低估值板塊。

建議投資者在當下不斷震盪的態勢中，逢低介入，不要追高，最好選擇有疊加概念的個股。綜上所述，市場仍處於結構性行情，行業板塊輪動較快。臨近雙節，同樣也進入三季報披露的重要時間段，這個條件或許是個催化劑，比如芯片半導體，市場都在等三季報業績的確定。因此，對於三季報業績確定性非常高的行業，可以重點關注如工程機械等。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國龍工(3339)	2.58	3.26
贛鋒鋳業(1772)	156.10	185.00
蒙牛乳業(2319)	48.50	53.85

股市 縱橫

韋君

贛鋒佳績支持有利攀高



港股昨日沽壓持續，恒指曾失守25,000關，低見24,991點，收報25,033點，仍跌469點或1.84%。市況欠佳，觀乎炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，經概念股股贛鋒鋳業(1772)便一度走高至160元，最後回順至156.1元報收，收窄至升3元或1.96%。贛鋒鋳業於6月已曾配股，有助消除市場不明朗因素，最近派發的績表又十分理想，在內地掛牌的天齊鋳業擬重啟H股上市，市場短期或炒「影子股」，加上有多家大行加入唱好行列，料都有利該股再試上市高位。

贛鋒鋳業較早前公布上半年業績，股東應佔溢利為14.15億元(人民幣，下同)，按年上升797%；每股盈利1.04元。不派中期息。期內，贛鋒鋳業收入40.25億元，按年升69.5%，其中金屬鋁和鋁化合物29.48億元，鋁電池收入7.61億元，其他收入3.16億元；毛利率由19.45%升至34.91%，主要因為銷售價格持續上漲。

力拓鋁產品供應添動力

集團表示，擬於2025年或之前形成總計年產不低於20萬噸LCE的鋁產品供應能力，包括礦石提鋁、鹼水提鋁及黏土提鋁產能。集團看好更長期全球範圍內的鋁市場發展，未來要形成不低於60萬噸LCE的鋁產品供應能力，以及匹配的鋁資源項目儲備。此外，贛鋒有意進一步開發及升級現有鋁電池生產，開展新一代固態鋁電池技術研發和產業化建設；及進一步擴張消費類電池、動力與儲能電池、TWS無線藍牙耳機電池產能產量。

另一方面，上海鋼聯發布數據顯示，周二(14日)多數鋁電材料價格上漲，金屬鋁價格每噸漲2萬元，碳酸鋁每噸漲1,500元至3,500元，氫氧化鋁每噸漲2,500元至5,000元。正極材料價格也有所上漲，磷酸鐵每噸漲4,000元，錳酸鋁每噸漲2,500元至5,000元。受惠鋁價走高，贛鋒盈利也有望水漲船高。

摩根大通發表報告，也預期目前鋁價的上升將持續至今年年底，由於估值昂貴，該行維持對新能源車電池行業的選擇性，而贛鋒為行業喜好股份之一。摩通上調贛鋒目標價，由180元(港元，下同)升至210元，評級維持「增持」，並調升集團明年盈利預測分別45%及15%，以反映鋁價預測上調。

至於天齊鋳業擬重啟H股上市，食正鋁價大升潮，其股價掛牌有好表現已可預期。在市場傾向炒「影子股」下，贛鋒經過近期的反覆整固後，料有望重拾升軌，上望目標為上市高位的185元，宜以失守150元支持則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

增長前景樂觀 蒙牛可破頂



據市場監管總局網站消息，為了進一步提升嬰幼兒配方奶粉質量安全水平，推動行業高質量發展，市場監管總局組織起草了「嬰幼兒配方奶粉生產許可審查細則(2021版、徵求意見稿)」，提出將嚴格規範企業生產嬰兒奶粉的要求。相關的消息對於行業龍頭正面有利，觀乎蒙牛乳業(2319)在昨日的調整市下依然保持升勢，早市搶高至49.8元，收市報48.5元，仍升1.15元或2.43%，現價續企於多條重要平均線之上。

蒙牛乳業較早前公布中期業績，錄得純利按年增長1.43倍至29.47億元(人民幣，下同)，每股盈利0.748元。維持不派中期息。期內收入按年增長22.3%至459.05億元，公司表示，期內液態奶業務收入按年增長21.1%至394.48億元，冰淇淋業務收入按年增長34.8%至30.04億元，奶粉業務收入按年增長11.6%至25.47億元。受原料鮮奶價格按年上升的影響，集團整體毛利率則較去年同期下降0.8個百分點至38.2%。

集團管理層指出，2021財年銷售目標是年實現介乎14%至16%(mid-teen)增長，意味着今年下半年將實現低兩位數的增長；蒙牛預計公司增長可高於行業，主要受到鮮奶、奶酪和冰淇淋業務推動。至於利潤率及成本方面，蒙牛管理層認為，在產品和類別組合改進的推動下，料毛利率仍有改進空間。鑑於全球領先同業的利潤率更高，管理層認為利潤率有進一步擴張的潛力。

就股價走勢而言，經過近日一口氣連升七日後，該股於周一回氣後，股價昨日又再重拾升軌，料後市有力再試上市高位的53.85元(港元，下同)，宜以失守50天線支持的45.4元則止蝕。

建行抗跌 看好吼購輪19760

建設銀行(0939)昨逆市造好，收報5.68元，升0.35%。若繼續看好該股後市表現，可留意建行中銀購輪(19760)。19760昨收0.21元，其於明年2月22日最後買賣，行使價6.04元，兌換率為1，現時溢價10.03%，引伸波幅23.31%，實際槓桿10.01倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

證券 分析

哈利波特表現佳 網易可低吸

網易(9999)研發的官方授權遊戲《哈利波特：魔法覺醒》9月6日在中國全平台上線，上線前預約人數逾一百萬，根據App Annie數據，上線後排在下載榜第二名，暢銷排名第一。《哈利波特：魔法覺醒》是根據一款主打歐式手繪風格，以卡牌戰鬥方式來進行巫師對決。收入及下載表現符合或優於市場預期，相信為網易遊戲收入下半年提供增長動能。

對於早前報道中國放緩遊戲審批速度，我們認為將可能潛在影響長線收入增長，但短期表現不受影響。預計

遊戲版號較少及遊戲儲備少的廠商影響較大，網易未來6個至9個月遊戲儲備逾一半已獲版號，短期影響有限。

遊戲審批速度放緩在兩年前也有發生，遊戲廠商加強內容審查。但這一次我們相信暫停時間更短，因為2018年監管當局要設定內容審查標準。而8月版號還沒下發相信亦是避免在現時禁止未成年用戶沉迷網絡遊戲措施實行下一致舉動，版號發放相信是減慢，而非暫緩。在解決遊戲租稅問題及設立完善未

成年人限玩措施後，相信版號會回復正常。未成年玩家佔網易遊戲收入低單位數百分比，影響有限。

海外收入成新推動來源

網易將會於9月23日在歐洲、美洲、大洋洲和東南亞地區上市另一款市場期待遊戲《魔戒：崛起之戰》。《魔戒：崛起之戰》是一款手機策略遊戲，改編自《魔戒》三部曲小說，相信會成為網易海外收入新推動來源。另一人氣PC改版手遊《暗黑破壞

凱基證券

神2：重製版》已於8月21日開始進行全平台Beta測試，預計第四季推出。

有媒體報道網易自9月初縮減部分工作室和遊戲項目的規模，涉及幾十名僱員，包括程式員、設計師和創意藝術家。調職員工數目不多，我們相信調整是產品開發周期和正常運營變化的一部分。

面對短期逆風股價表現可能跑輸大市，但網易豐富遊戲儲備將推動遊戲收入加速增長，我們認為股價回調正給予市場進場機會，未來海外收入增加將有助長線估值提升。建議投資者趁回調分注吸納作長線部署，目標價160元。