

# 美債息續升 高估值股受壓



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股出現技術性反彈，恒指漲了370多點，但仍受制於29,500點至29,800點阻力區以下，總體調整格局行情未可改觀，宜繼續保持警惕性。美聯儲宣布維持現時利率不變，主席鮑威爾亦表示將持續寬鬆政策，消息舒緩了市場的憂慮，但是美國債息率又再攀升，相信對於高估值成長型股份仍會構成壓力，要注意高估值股份的震盪會否再次加劇，尤其是公司業績現時未能提供足夠支撐的，調估值殺估值的速度有加快機會。



鮑威爾再次預期美國通脹於明年回落，暗示加息機會不大。

恒指出現先衝高後回順的走勢，在盤中曾一度上升563點高見29,597點，但仍受制於29,500點至29,800點反彈阻力區，及至歐洲市場開盤，美國10年國債收益率衝穿了1.7%關口，高估值股份因而受壓，並帶動港股盤面出現升幅收窄。

## 料通脹伴隨經濟增長

恒指收盤報29,405點，上升371點或1.28%。國指收盤報11,470點，上升111點或0.98%。另外，港股主板成交金額回升至1,745億多元，但已是連續第四日不足2,000億元，而沽空金額229.7億元，沽空比例13.16%。至於升跌股數比例是1,005:858，日內漲幅超過10%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有17隻。

美聯儲開會後宣布維持現時利率不變，

從去年開展的量寬政策亦將持續，並預期美國今年GDP增長可以達到6.5%，而同時伴隨而來的會是通脹回升。

主席鮑威爾預測美國通脹CPI在下半年將回升至2%甚至以上，但於明年將會有所回落，暗示目前加息機會不大。

另一方面，在是次會議上，美聯儲未有宣布採取扭曲操作OT以及孳息曲線調控YCC，似乎有容許美債長端利率可以進一步上升的空間。事實上，美國10年國債收益率已進一步升穿了1.7%的臨界點關口，已高於現時美國通脹CPI的水平，在扣除了通脹之後的實質利率，又再開始轉正，要提防情況對高估值股份會帶來再次震盪的可能。

## 高估值股受債息影響

因此，對於高估值成長股的反彈回

升，建議仍要保持謹慎的態度，其中包括互聯網科技股、手機相關股、光伏股、汽車股以及消費股等等，操作上還是要注意短線追高的風險。事實上，正如我們早前指出，美債息率、北水動向、公司業績，是現時影響高估值股份三個重要因素。

在目前美債息持續上升以及北水轉為相對淡靜的情況下，公司業績就成為了支撐高估值成長股的最重要因素。其中，SaaS題材焦點股之一的微盟（2013），在周三收盤後公布去年業績由盈轉虧後，股價放量急挫18%。而其他即將公布業績的SaaS相關股亦備受拖累，其中，明源雲（0909）跌了4.93%，中國有贊（8083）跌了7.89%，宜多加注視。



## 恒指3萬存阻力



證券透視

涂國彬

永豐金融資產管理董事總經理

投資者的目光都在隔夜的美聯儲議息會議上，和其他主要央行一樣，美聯儲選擇維持利率不變，並沒有什麼意外。不過，考慮近期經濟持續復甦步伐，投資者對於貨幣政策前景有分歧。鮑威爾再次態度偏鴿，雖然大幅調升對經濟增長的預測，但相信在2023年前不會加息。

## VIX連跌七日

這對於風險資產自然是好消息。周三VIX連跌七日至19.23，連續第二日在20以下。道指升穿三萬三，和標普一同創歷史新高，納指扭轉早段跌勢最終收漲第三日。美匯指數結束三日連陽，十年期美債收益率一度高見1.6868%，隨後回吐漲幅，但仍然維持升勢。

在議息會議之前，港股雖然連續上漲三日也勉強站上兩萬九，但上行動能非常疲弱，成交連續三日少於兩千億元，周三只有1,487億元，投資者的謹慎可想而知。

在美股提振下，恒指高開應該是大概率，有一定幅度的反彈，升穿50日線，但三萬關阻力仍然不小。（逢周五刊出）

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

## 中興現金流強勁

中金發表報告表示，中興通訊（0763）去年收益按年升11.81%至1,014.51億元（人民幣，下同）；純利按年跌17.25%至42.6億元，均高於該行預期；公司更料今年首季純利按年增1.3至2.1倍，增速達到歷史較好水平。

報告又說，中興去年第四季經營活動現金流入基本回到2017年較高水平，同時減值損失規模明顯下降，資產負債率降至2017年底的水平，今年整體業務質量有望進一步提升。該行維持其「跑贏行業」評級，目標價為29.66元。

## 毛利率升至30%

瑞銀發表的研究報告說，中興通訊預先宣布料今年首季淨利將按年升131%至208%，該行認為季內表現強勁主要受惠產品成本下降、毛利率改善，同時網絡業務銷售勢頭穩健，而公司亦受惠本地5G推出及市場份額改善，相信勢頭仍會持續，而現價相當於2021年預測市盈率14倍，較歷史平均低約15%，予評級「買入」，目標價由25.5元升至28元。

該行指出去年各主要產品線包括網絡、消費者及企業分部收入分別錄11%、8%及23%增長，而毛利率亦繼續改善，第四季毛利率升至30.2%。此外公司經營現金流增長37%，反映現金流表現強勁，而減值虧損亦由2019財年的22億元收窄至去年的4.3億元，惟部分影響被研發開支增長所抵銷。



大行報告

## 布局機械人識別 舜宇產品升級

舜宇光學（2382）昨日公布去年業績，營業額380.02億元（人民幣，下同），按年微增0.4%；純利48.72億元，按年升22.1%。派末期息88.8分，按年升22%。

毛利率22.9%，按年升2.4個百分點，主要由於光電產品下的手機攝像模組毛利率由9.3%提升至12.6%，且業務佔總收入達75%。

期內，最大業務光電產品收入284.94億元，按年微減0.9%。手機攝像模組出貨量錄得9.7%增幅，至5.92億件。光學零件收入91.81億元，按年略升4.1%。光電產品的手機攝像模組毛利率上升，由9.3%提高至12.6%。期內，政府補助金、存款利息收入明顯增加，並從外匯虧損變成外匯收益，帶動純利向上。

舜宇2月手機鏡頭出貨量近1.3億

件，按年升34.4%，主要因為市場份額上升；按月則受春節假期所影響而下降12.2%。車載鏡頭出貨量按年大幅增加88.5%，至589.8萬件，主因是市場份額提高；按月則同樣受到春節假期影響而下降21.1%。

## 等待iPhone鏡頭認證

全球智能手機及汽車市場需求強勁復甦，將為舜宇的業務帶來助力；而集團在車載鏡頭的領導地位是長期業績的動力。

舜宇正在接受蘋果iPhone手機主要鏡頭的認證程序，可望在下半年取得新iPhone鏡頭的一部分市場份額。

未來智能手機攝像鏡頭的規格仍將持續升級，舜宇已完成連續變焦手機攝像模組、晶片防抖手機攝像模組的研發、前視、側視和後視；而為800萬像



素車載模組的研發亦有成果。產團繼續建設機械人視覺平台，布局機械人識別與定位兩大產品線。

舜宇股價昨日收報195.8港元，升9.45%，一舉重越10天及20天線（183.9港元及193.7港元），過去1個月仍累跌13%，大幅跑輸恒指，表現明顯遜色。可於190港元吸納，上望230港元；跌穿175港元則止蝕。