

供應趨緊 資金瘋炒金屬資源股

受益經濟復甦與通脹 江銅紫金值博

商品股昨跑贏大市

股份	收報(元)	升幅
重慶鋼鐵(01053)	2.24	↑18.5%
紫金礦業(02899)	12.18	↑12.5%
五礦資源(01208)	5.45	↑9.8%
中國鋁業(02600)	4.45	↑9.0%
洛陽鋁業(03993)	5.59	↑8.3%
江西銅業(00358)	20.20	↑8.0%
中國黃金國際(02099)	24.65	↑7.4%
鞍鋼股份(00347)	5.91	↑6.1%

大公報製表



▲大宗商品成為市場焦點，港股金屬商品股昨日造好。

瑞信最新本地股份目標價

股份	目標價(元)	昨收報(元)
建議買入		
友邦(01299)	115.00	97.95
領展(00823)	82.0	72.8
金沙(01928)	44.30	36.95
新地(00016)	130.40	117.6
長和(00001)	76.20	63.75
新世界(00017)	42.10	40.55
恒生(00011)	165.00	152.1
建議沽售		
長實(01113)	35.10	49.3
信置(00083)	9.10	11.66
恒地(00012)	26.30	34.6

當炒板塊

環球商品供應趨緊，商品價格升至近3年高位，催化港股資金熱炒金屬股，季績有驚喜的重慶鋼鐵(01053)股價大漲18%；美銀唱好銅價未來數月飆升至每噸1.3萬美元，紫金礦業(02899)股價飆高12%。分析員指出，由於工業金屬價格並非同步上漲，投資者挑選商品股時要小心挑選。基於銅價兼經濟復甦及通脹概念，銅礦股料向上空間較大。

大公報記者 周寶森

全球工業金屬供應狀態緊張，倫敦金屬交易所(LME)銅庫存減少6325噸，鋁庫存減少7350噸。貝萊德指出，隨著經濟重啟，短期通脹率料出現波動，可是市場目前並未對潛在中期物價壓力有足夠重視。大宗商品成為市場焦點，港股金屬商品股昨日造好，首季多賺261倍的重慶鋼鐵，股價消化獲利沽壓後，昨日大升18.5%，收報2.24元。鞍鋼(00347)首季多賺4.2倍，獲得大行上調目標價，股價升6.1%，收報5.91元。

金價睇升三成 吼中國黃金

期銅價格反覆向上，美銀預期，全球對銅的需求不斷增加，但銅供應有中斷的風險。銅庫存會由今年至2022年會進一步下降，導致出現供應短缺。美銀警告，銅價未來數月有機會飆升至每噸1.3萬美元。倫敦期銅昨日一度重上每噸1萬美元。江西銅業(00358)股價升8%，收報20.2元；兼產銅金的紫金礦業股價升12.5%，收報12.18元。

就商品股投資機會，實德金融策略研究部首席分析師郭啟倫相信，金屬價格尚有一段升幅，但升勢未必會太急。基本金屬方面，後市價格有12%至13%上升空間，便會在高位整固。有見於貴金屬兼具抗通脹及避險作用，向上空

間更大，預料金價後市有20%至30%升幅，故金礦股股價將會爆發。郭啟倫薦中國黃金國際(02099)及兼有銅生產業務的紫金礦業。中國黃金國際昨日股價升7.4%，收報24.65元。

不過，高寶集團副總裁李慧芬看好銅股多於金礦股。李慧芬預期，銅價可以跑贏金價及鋁價，但要注意銅價波動性較大。

至於金價展望，在美元匯價回調的情境下，按照歷史情況，金價會彈高至每盎司2000美元以上，可惜近期在每盎司1800美元水平無法出現突破，所以投資者不應憧憬金價可以重複歷史走勢。李慧芬薦江西銅業。

美銀唱好中石油

其他商品股，布蘭特期油昨日曾升穿每桶69美元，漲幅超過2%，油股有買氣支持，中石化(00386)股價升4%，收報4.08元；中石油(00857)股價升3.5%，收報2.92元。

美銀稱，布蘭特期油第二季均價為每桶67美元，由於中石油對油價上升敏感性較高，加上天然氣和管道業務表現優於預期，所以調高目標價至3.9元。摩通稱，中石油的管道資產損失所構成影響，較市場預期為小，而投資者對該公司天然氣業務改善的信心不斷增強。

滙控友邦硬淨 新經濟股疲弱

【大公報訊】經過兩個交易日急回近千點後，港股出現技術反彈，恒指升199點，收報28557點，重上保力加通道底部。科技指數升56點，收報8284點。投資者入市意欲欠奉，主板交投下跌5%，至907億元，是去年10月以來交投最少。

上日拖低大市走低的金融股，昨日成為市主要動力。滙控(00005)股價升1.7%，收報48.15元；友邦(01299)股價升1.6%，收報97.95元。兩隻藍籌股合共為恒指貢獻87點漲幅。

新經濟股方面，阿里巴巴(09988)股價升0.6%，收報

225.2元；騰訊(00700)、美團(03690)股價逆市跌0.4%，分別收報622元、291.8元。

瑞銀發表報告指出，MSCI香港指數現價估值相當於2022年預測市盈

率15.9倍，較10年均值高出1.1個標準差。撇除非銀行金融股，估值相當於2022年預測市盈率12.8倍，低於歷史

均值。

瑞銀稱，估值相對較低、基本面或受潛在復甦、需求復甦所提振的落後股蘊藏投資機會。

瑞銀建議買入股份包括友邦、領展(00823)、金沙(01928)等；建議沽出股份包括長實(01113)、信置(00083)、恒地(00012)。

◀經過兩個交易日急回近千點後，港股出現技術反彈，恒指升199點。



上葡京將開幕 蘇樹輝：市場正好轉

【大公報訊】澳博(00880)公布，首季虧損按年擴大至6.47億元。不過，集團副主席兼行政總裁蘇樹輝指出，隨著澳門休閒旅遊業復甦，澳博近期的業績表現亦開始反彈，期待整個市場在今年餘下時間能更進一步回升。澳博昨日股價逆市下跌0.06元或0.6%，收報9.8元。

今年首季，澳博經調整EBITDA虧損擴大至3.19億元，EBITDA虧損率由5.7%擴大至12.9%。期內，總收益錄得24.78億元，按年下跌

28.8%，博彩收益貢獻24.12億元，減少29.2%。其中，貴賓廳收益下跌

59.4%至4.85億元，中場賭收錄得20.51億元，同比减少21.3%。

另外，集團旗下路氹「上葡京」已竣工，項目正接受當地政府部門的最後驗收，維持預計「上葡京」於2021年上半年開幕。

截至今年3月底止，澳博的現金、銀行結餘、短期銀行存款及已抵押銀行存款共24.75億元，另有備用而未提取的循環信貸融通100億元、債項總額165.55億元，以及股東權益239.57億元。

▲隨著澳門休閒旅遊業復甦，澳博近期的業績表現亦開始反彈。

開源：周期股估值修復 揀碳中和股

投資人語

【大公報訊】記者毛麗娟報道：開源證券首席策略分析師牟一凌(圖)的團隊最早在春節前提出「持幣過節」的觀點，A股在春節過後一度因「抱團資產」調整出現顯著下滑，滬指低見3328

點，深市中的深成指和創業板指更一度回落13000點及2600點水平。牟一凌判斷，價值回歸是2021年的機遇所在，碳中和推動產能價值回歸、經濟復甦帶來的機會、結構性深挖中小市值個股的機會，是今年價值回歸的三大方向。

3月下旬以來，指數反彈，目前滬綜指已重返3400點水平，深成指及創業板指也回到14400及接近3100點。牟一凌表示，從2020年4季度開始，A股面對由美元超級擴張周期引致的通貨膨脹威脅，順周期漲價驅動業績的資源、化工等優質周期股得以重估，價值股出現跑贏成長股的跡象，價值回歸臨臨。

「碳中和」在今年的博鰲亞洲論壇中成為其中一個重要討論的議題。牟一凌在談及碳中和推動產能價值回歸時提到，傳統周期行業在過去兩年存在收益率與淨資產收益率(ROE)之間的差距，需要修復；另一方面，火電、鋼鐵及非金屬物製品是2030年碳中和的重點對象，投資者不應簡單認為碳中和只是一時之策，長遠來看，將是促進限產限排的長效機制形成，受益行業有：鋼鐵、鋁、建築及煤炭，加上2021年，通脹從預期走向現實，鋼鐵、煤炭正在兌現自身的高盈利。

經濟復甦股配置價值高

他指出，估值盈利匹配度更高、受益於經濟增長的資產仍然具有配置價值。他提到，春節後，從一些指標上發現，本益增長比(PEG)低，即性價比高的、業績增速估值匹配的個股，其實跌幅並不大，甚至有的還在上漲，或者說當期ROE高的，但前期收益率沒有明顯跑過ROE，即估值擴張小、當期景氣度高的個股，最近表現也不錯。

在經濟復甦帶來的機會方面，他關注銀行、房地產、建築、公路運輸及旅遊(景點、酒店)等板塊。

在結構性深挖中小市值個股的機會方面，他分析稱，從去年二季度開始，中證500的盈利增速已經明顯較於滬深300佔優，行業上出現明顯改善信號的是TMT(電信、媒體和科技)；另一方面在海外中小企業破產出清的背景下，海外需求為內地的機

開源證券關注板塊

碳中和概念股

●鋼鐵、鋁、建築及煤炭

經濟復甦概念股

●銀行、房地產、建築、公路運輸及旅遊(景點、酒店)

大公報製表

械設備、化工(純鹼、PVC、鈦白粉)等細分領域中小企業的盈利創了更大的空間。

偏向價值型行業料走俏

他認為，今年整個A股市場的收益長期是向ROE水平回歸的，判斷今年大盤價值股預期收益率會比較高，從高ROE、高估值的板塊轉向估值擴張較少、當期景氣度還可以的板塊，主要指數中上證綜指的收益率比較高，但也不會超過10%。

對於投資港股的看法，大致和A股的邏輯類似。他判斷今年港股也依然是結構性的機會：和中國經濟更相關、偏向價值型的行業機會更大；港股中同樣存在「核心資產」和抱團的概念，從近期的跟蹤看，南下港股的公募基金態度比較反覆，正在回流到A股市場，而外資也在降低倉位。

牟一凌：抱團資產調整未完

【大公報訊】從2月8日至3月10日，一些抱團各種行業「茅」的基金淨值大幅下跌近20%，期內貴州茅台的股價也從2627元高位，跌至1900元。牟一凌認為，抱團資產的調整可能未結束。

牟一凌坦言，根據計算，如果在2021年回吐過去一年的估值擴張，抱團資產年內就沒有正的預期收益率，也就是說還有下跌空間。

另外，從交易者行為上來看，這一輪抱團形成的重要參與者，也是最初的價值發現者

——陸股通(滬股通+深股通)投資者也在賣出核心資產，他們的行為也受到海外實際利率的影響，北上資金對核心資產的淨買入，與美國的10年期實際利率負相關。

從最近的資金行為來看，以絕對收益為代表的資金已經開始逐步撤出，以機構為主要投資者的ETF在撤退。北上投資者不像2018年那樣，一門心思買「抱團資產」，而是有取有捨，例如對電力設備與新能源板塊就仍然堅定配置，但對食品飲料就有分歧。

通脹升溫 投資者憂全球收水

【大公報訊】美國通脹預期回升，帶動美國十年期國債收益率上升，甚至一度突破1.74%。牟一凌認為，即使通脹水平不高，2021年全球流動性收緊也是較為確定的。從美國聯儲局給市場的指

引來看，未來一個較長時期美國沒有停止貨幣擴張的打算，更沒有開始加息的計劃，但投資者對全球流動性拐點的擔憂還是沒有解除。牟一凌認為，流動性收緊的預期有幾個來源，通脹預期只是其中一項。