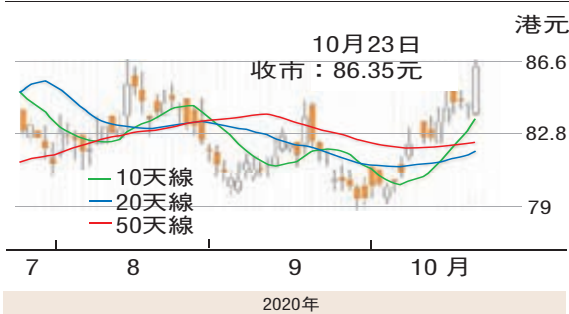


紅籌國企 高輪

張怡

中國平安(2318)



中國平安升勢可期擴大

港股昨未脫反覆向好的勢頭，也令長氣升市延至第六日，而領漲的板塊或個股則由權重科網及內銀股，轉移至傳統本地銀行、內險、石油及電訊等類別股份上。內險龍頭股的中國平安(2318)昨成功升穿逾1個月以來高位阻力的85.9元，一度高見86.75元，收報86.35元，仍升1.95元或2.31%，因技術走勢已轉強，配合消息面利好，料其後市有力進一步擴大升勢。

據外電報道，中國平安旗下陸金所擬於下周五(30日)在美國上市，最多集資23.6億美元(約184.08億港元)，集資所得擬用於產品開發、銷售及營銷活動、技術基礎設施投資及全球擴張等。中國平安近年積極進軍金融科技領域，繼平安好醫生(1833)以及金融壹賬通分別在香港及美國上市後，陸金所將成為平安旗下另一隻孵化成功的獨角獸。

業績方面，受疫情影響，平保上半年純利686.83億元人民幣，少賺29.7%，但營運溢利743億元人民幣，仍有1.2%增長。期內營收微跌1%，投資收益因金融市場大跌而減少超過27.6%，對業績拖累最大。集團已定於下周二(27日)公布第三季業績，瑞信最近發表的研究報告仍維持其跑贏大市評級，目標價103元。

根據股權變動資料顯示，摩根大通於10月19日增持平保1,197.52萬股或0.16%，平均作價為84.9394元(港元，下同)，涉資約10.2億元，令到最新持股量增至15.02%。翻查記錄，摩根大通之前兩次曾以每股平均作價80.4052元和84.4518元，減持過中國平安，如今可謂「高追」增持。

趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的101元，惟失守10天線支持的83.6元則止蝕。

看好平安留意購輪17707

若看好中國平安後市表現，可留意平安瑞信購輪(17707)。17707昨收0.108元，其於今年12月17日最後買賣，行使價93.43元，兌換率為0.1，現時溢價9.45%，引伸波幅25.5%，實際槓桿18.59倍。

板塊 透視

車市逐步復甦 產業鏈股份看漲

下半年以來，在經濟復甦和政策刺激下，內地車市迎來回暖期，再加上新能源汽车產業趨勢加快，車股走出一輪牛市格局。根據萬得統計，6月1日至10月22日，A股汽車指數累計上漲40%，整車製造企業(按市值排序前五)比亞迪(002475.SZ)、上汽集團(600104.SS)、長城汽車(601633.SS)、廣汽集團(601238.SS)、長安汽車(000625.SZ)股價期間累計漲幅分別為235%、24%、222%、26%和61%。

分析來看，車股走勢和汽車銷量相關度高，內地疫情受控後，汽車銷量持續回暖成為主要支持，而汽車四化趨勢加強則為板塊增加彈性，預計4季度整體汽車銷量續升，其中新能源汽车銷量將成為催化，車股升勢有望保持。

具體來看，由於疫情抑制的需求逐步釋放、爆款車型增加供給，加上新發車牌限制放寬、補貼等優惠政策不斷，汽車行業進入由被動去庫存到主動加庫存的復甦性週期。據汽車工業協會數據顯示，今年前9個月，內地汽車累計銷量1,711.6萬輛，同比下滑6.9%，較前8個月跌幅縮窄2.8個百分點，拆分單月來看，汽車銷量已連續6個月同比正增長，自5月份以來，單月銷量同比保持在10%以上高增長，其中9月增長12.8%。

據汽車工業協會數據顯示，今年前9個月，新能源汽车累計銷量73.4萬輛，同比下滑18%，較前8個月跌幅縮窄8個百分點，其中，9月單月銷量同比大增67.7%。展望後市，市場頗為樂觀，政策利好、產品新週期、低基數等利好有助車市銷量繼續回暖，車股業績改善趨勢值得關注，當中新能源車頭部企業有望跑贏。

乘聯會秘書長崔東樹預計，汽車市場的回暖目前已達到相對較好的程度，未來仍將保持溫和回暖態勢，預計四季度的增長幅度將和三季度相近。中汽協預計，今年全年汽車產銷量降幅可能會在4%左右，明年受國家經濟增長的帶動作用，產銷有望呈小幅增長。(筆者並未持有上述提及股份)

政策有利新能源車銷量 值得注意的是，在車市復甦中，

高車和新能源車銷量表現亮眼，特別是在政策支持和造車新勢力參與下，後者增長動能正逐步加強。

4月23日，四部委發布《關於調整完善新能源汽车不貼政策的通知》，將原計劃2020年結束的新能源汽車補貼將延長至2022年。10月9日，國務院常務會議通過《新能源汽車產業規劃》，再提汽車新四化發展要求，且明確指出，2021年起，新能源車在公共領域新增車輛中的佔比不低於80%。10月19日，中汽協官網公布《新能源車下鄉活動第三批汽車企業及車型名單》，包括東風、比亞迪等9款車型。此外，10月以來，海南省、四川省、江蘇省等地方層面支持新能源汽车政策亦不斷推出。

據汽車工業協會數據顯示，今年前9個月，新能源汽车累計銷量73.4萬輛，同比下滑18%，較前8個月跌幅縮窄8個百分點，其中，9月單月銷量同比大增67.7%。展望後市，市場頗為樂觀，政策利好、產品新週期、低基數等利好有助車市銷量繼續回暖，車股業績改善趨勢值得關注，當中新能源車頭部企業有望跑贏。

乘聯會秘書長崔東樹預計，汽車市場的回暖目前已達到相對較好的程度，未來仍將保持溫和回暖態勢，預計四季度的增長幅度將和三季度相近。中汽協預計，今年全年汽車產銷量降幅可能會在4%左右，明年受國家經濟增長的帶動作用，產銷有望呈小幅增長。(筆者並未持有上述提及股份)

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

10月23日。港股延續階段性穩好的狀態，恒指走出了一波六連漲，再漲了130多點上試至25,000點關口，也宣布進入到了關鍵的時間窗口。螞蟻集團的招股上市以及五中全會的召開，都是近期令到港股市場氣氛得以保持的消息因素。而隨着這兩個消息因素逐步兌現後，近期已動起來的港股能否進一步向上突破、會是接下來的觀察重點。

目前的好淡分水線，估計短期市況有進入不進則退的時間窗口，要注意波動率有再次擴大的機會。恒指連漲第六天，在盤中曾一度上升185點高見24,971點，是一個半月以來的最高水平，而繼內銀股之後，權重股匯控(0005)及石油股也加入到護盤市的行列，但互聯網龍頭股則呈

螞蟻凍資影響將漸浮現

現階段24,500點可以看作恒指目前的好淡分水線，估計短期市況有進入不進則退的時間窗口，要注意波動率有再次擴大的機會。恒指連漲第六天，在盤中曾一度上升185點高見24,971點，是一個半月以來的最高水平，而繼內銀股之後，權重股匯控(0005)及石油股也加入到護盤市的行列，但互聯網龍頭股則呈

現階段24,500點可以看作恒指目前的好淡分水線，估計短期市況有進入不進則退的時間窗口，要注意波動率有再次擴大的機會。恒指連漲第六天，在盤中曾一度上升185點高見24,971點，是一個半月以來的最高水平，而繼內銀股之後，權重股匯控(0005)及石油股也加入到護盤市的行列，但互聯網龍頭股則呈

現階段24,500點可以看作恒指目前的好淡分水線，估計短期市況有進入不進則退的時間窗口，要注意波動率有再次擴大的機會。恒指連漲第六天，在盤中曾一度上升185點高見24,971點，是一個半月以來的最高水平，而繼內銀股之後，權重股匯控(0005)及石油股也加入到護盤市的行列，但互聯網龍頭股則呈

的股票有37隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。

石油股加入護盤行列

繼內銀股在過去兩周反彈護盤股市之後，權重股匯控以及石油股也加入到行列名單中，在周五，滙控、中石油(0857)和中海油(0883)，合共給恒指帶來接近有100點的進賬。然而，觀乎這些護盤市名單，雖然近期的反彈幅度都不少，但目前也只能以超跌後反彈修復的行情來看待，在其基本面因素未能出現扭轉改善之前，相信短期反彈過後，有再次進入盤整行情的機會，操作上未許過分看多，建議以交易機會來看待比較合適。

互聯網龍頭集體下跌

另一方面，攻擊性最強的互聯網龍頭股，包括騰訊(0700)、小米-W

(1810)、美國-W(3690)、以及阿里巴巴-SW(9988)，卻出現了集體逆市下跌的情況。而阿里巴巴依然是我們的關注重點，其股價下跌0.66%至298元收盤，宜繼續注視能否守穩於10日線294.94元以上。事實上，螞蟻集團的招股上市，對於這些互聯網龍頭股，有構成資金分流影響，另外，港元兩周HIBOR拆息進一步拉升至接近0.46%，創四個月以來的最高，市場短期資金面有趨向緊張的情況，螞蟻凍資的影響正在逐步浮現凸顯。

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。

AH股 差價表 10月23日收市價

Table with columns: Name, H Share Price, H Share Code, H Share Price (HKD), A Share Price (RMB), H/A Ratio, and H/A Spread (%). Lists various stocks and their price differentials.

滬深股市 述評

滬深三大指數昨日集體下跌，創業板指跌近3%。上證指數收報3,278點，跌1.04%，成交額2,499.13億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加134.85億元；深證成指收報13,128點，跌2%，成交額4,378.16億元，比上一交易日增加105.49億元，創業板指收報2,601點，跌2.72%，成交額2,436.02億元，比上一交易日增加96.94億元。盤面上，28個申萬一級行業中僅銀行板塊上漲，下跌板塊中醫藥生物、農林牧漁、紡織服裝跌幅居前，機械設備、食品飲料等緊隨其後。資金面上，截至10月22日，滬深兩市兩融餘額為15,294.36億元，較前一交易日增加6億元。

銀行股逆市上漲

疫苗板塊領跌，銀行股逆市上漲。行業板塊方面，銀行板塊表現活躍。船舶製造板塊漲幅居前。概念板塊方面，生物疫苗板塊大幅下挫，板塊內個股幾乎全線下跌。光刻膠板塊整體跌幅較大；海洋經濟板塊逆市上漲。最近市場保持較好的持續性板塊依舊是銀行、保險、白酒和汽車等，順周期行業佔優，其邏輯在於隨着經濟復甦，順周期的公司業績也會隨着經濟復甦而增長，而且估值在全市場中也是相對低估的。此外，每逢年底，機構偏好金融權重的概率不低。

指數高開低走，順周期板塊支撐盤面。

行業 分析

矽料環節明年料將保持增長

2021年全球光伏需求可望保持按年20%的正常增速。即使冠狀病毒大流行在今年四季度初期仍困擾海外國家，但我們的渠道信息和數據均反映封城措施整體上，沒有對海外國家的組件採購及電站建設構成重大影響。以美國為例，雖然當地的新冠確診個案數字仍在上升，但最近幾個月組件仍持續出口到美國，因為電站建造商趕緊在10月限期前進口光伏組件，以鎖定美國政府提供的26%太陽能投資稅減免額度。另外，中國實施有效的疫情防控措施

興證國際

昨日指數早盤衝高回落，下午出現了單邊下跌行情，市場缺乏承接力和成交量。可轉債方面繼續瘋狂，分市場資金，並沒有因為昨晚正元停牌受到影響，資金回流正股的預期落空，市場大跌。技術上，上證指數已回補收報2,601點，跌2.72%，成交額2,436.02億元，比上一交易日增加96.94億元。盤面上，28個申萬一級行業中僅銀行板塊上漲，下跌板塊中醫藥生物、農林牧漁、紡織服裝跌幅居前，機械設備、食品飲料等緊隨其後。資金面上，截至10月22日，滬深兩市兩融餘額為15,294.36億元，較前一交易日增加6億元。

市場情緒續走弱

尾盤市場出現了恐慌，市場整體氣氛很弱，機構對於明年的觀點偏悲觀，主要擔心流動性的邊際收緊和個股接連兩年上漲後的高處不勝寒。但我們也看到高位品種調整之際還是有一部分低位和前期調整充分的優質標的出現，不失為一個布局的好時點。當然，市場情緒會壓制這種布局帶來收穫所需要的等待期，情緒的再次回暖仍需時間，市場大幅波動之際不宜頻繁進出，追漲殺跌。

證券 分析 中泰國際

在光伏發電技術獲得突破，度電成本降低趨勢下，中國光伏行業將全面進入平價上網(無補貼)發電新時代。我們預計信義光能(0968)旗下全國性光伏發電商信義能源將傾向併購平價上網光伏站項目。公司光伏站總裝機容量將由2019年底的1,494MW增長至2022年年底的2,714MW，期內復合年增長率達到22.0%。除了向第三方，信義能源也向母公司購買已並網光伏站項目。截至2020年6月30日，信義光能的發展中光伏站項目儲備中，可供信義能源未來考慮的總裝機容量達到1,260MW，其中320MW(25.4%)為平價上網項目，可至少滿足信義能源明年新增裝機的大部分需要。

高派息低負債具吸引

相比光伏發電股同業的零派息及高負債狀況，公司財務表現優秀，分紅不低於每年可供分派收入的90%，並繼續在2020年分派100%可供分派收入。公司去年底的淨負債率也接近零水平。根據其高派息狀況，信義能源應被分類為公用事業股，與一些香港公用事業股更有可比性，例如中華煤氣(0003)及港燈-S S(2638)。

首次予「增持」評級

根據上述選取的香港公用事業股的26.6倍2021年平均市盈率，我們對信義能源定下4.45港元目標價，這對應18%上升空間，及2021年目標股息率達到3.4%。首次覆蓋，給予「增持」。

工銀國際研究部 黃承杰、李啓浩

史高位。考慮到今年四季度競價項目的強大需求及新供應貢獻有限，年底前光伏玻璃價格的上升勢頭難以逆轉。然而，由2021年上半年起將有大量新供應上線，包括信義光能(0968)每季將有1條生產線(合共4,000噸新產能)投運，福萊特玻璃(6865)位於越南的1條1,000噸生產線及3條總產能3,600噸的生產線也將於明年投運，以及其他二、三線生產商約4,500噸新供應，因此可以預期2021年的情況將有重大變化。整體而言，我們預測2021年光伏玻璃有效產能按年增長34%，對照需求按年增長約20%。因此我們認為光伏玻璃價格或會在2021年起反轉。