

紅籌國企 窩輪

張怡

# 內險股熱炒 人保擴升勢

內險股依然不乏炒作熱點，當中又以中國太平(0966)漲7.74%最突出。此外，一向被視為板塊估值較偏低的中國人保(1339)也見發力造好，曾高見2.56元，收報2.55元，升0.1元或4.08%，直逼1個月高位阻力的2.62元，因現價續企穩於多條重要平均線之下，在估值仍然偏低下，料有利其後市進一步走高。

人保較早前宣布，截至9月底止首三季營業收入4,530.65億元(人民幣，下同)，增長6.92%；盈利187.36億元，下跌12.32%。單計第三季，營業收入1,427.88億元，增長6.57%；盈利61.34億元，增長4.84%。此外，集團首10個月原保費收入為4,850.53億元，按年增2.85%。基於集團表明下半年將聚焦發展價值較高的業務，相信對盈利恢復增長有幫助，其業務表現亦不妨看高一線。

值得一提的是，人保在早前公布中期業績時，派中期息3.6分，是公司2011年上市以來首度派發中期息，也是在港上市的9家內險股中，除中國平安(2318)外另一家肯派發中期息的險企，對於長線收息投資者而言較具意義。業績理想，故提高分紅以回報投資者。儘管集團未表態會否將派發中期息成為定制，但指出未來將繼續實施合理分紅政策，並適當提高分紅比例，即預告未來派息比率會持續上升，也有助提升市場的吸引力。

就估值而言，人保往績市盈率4.56倍，市賬率0.55倍，估值在同業中仍然偏低。至於人保股息率逾5厘，回報則具不俗的吸引力。現水順勢跟進，上望目標為52周高位的3.39元(港元，下同)，惟失守20天線支持的2.44元則止蝕。

## 看好騰訊留意購輪 12241

騰訊控股(0700)昨走高至578元收報，升2.66%，為表現較突出的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊國君購輪(12241)。12241昨收0.125元，其於明年2月24日最後買賣，行使價680.5元，兌換率為0.01，現時溢價19.9%，引伸波幅37.6%，實際槓桿10.15倍。

股市 縱橫

韋君

# 高陽走勢轉好可留意

高陽科技(0818)於周一收市後發盈警，預期今年盈利將出現大幅減少，惟利淡消息對昨日股價未有任何影響，集團有分拆消息醞釀，以及持有33.56%權益(編按：截至今年6月底)的百富環球(0327)有佳績支持及股價愈升愈有，相信都成為該股得以走強的原因。高陽昨收0.95元，升7仙或7.95%，已成功收復多條重要平均線，成交670萬元，乃為逾3個月以來最大成交金額的交易日，在消息面仍利好下，料續有股價回升。

集團剛發表的盈警報告表示，今年首10個月的經營溢利按年下跌約45%，預期於今年12月31日止年度的經營溢利，較去年同期約5.78億元錄得大幅減少。據悉，集團旗下支付交易處理解決方案的分類營業額大幅下跌，主因消費者的商品及服務消費下降導致透過該分類處理的交易量大幅下滑。

此外，高陽旗下的金融解決方案及電能計量產品及解決方案的分類營業額亦於同期大幅減少，原因為疫情防控措施導致全國性業務營運中斷，亦阻礙集團交付商品及服務的能力。不過，高陽主營業務未如理想，惟圍繞其消息面仍正面。

事實上，高陽擬分拆旗下間接非全資附屬公司兆訊恒達，並於上交所科創板單獨上市。兆訊恒達主要從事在內地銷售信息安全芯片及解決方案、電腦硬件及軟件、系統集成及芯片系統開發。另外，高陽早前部署與獨立第三方訂立備忘錄，可能投資一間主要從事受規管金融科技服務業務及支付服務業務之目標公司。倘落實，高陽將持有目標公司52.4%權益。

## 上望目標為1.35元

至於高陽作為百富環球控股股東

東，也可望母憑子貴。百富剛發盈喜預計，12月止年度純利將較上一季度的6.25億元增長不少於40%，主要由於海外市場在下半年度錄得強勁收入增長；及安卓解決方案在全球進一步普及，其出貨量及在集團收入的銷售佔比增加，同時帶動毛利率有所提升。受盈喜刺激，百富昨攀上逾3年高位的6.53元收報，升35.48%，市值增至70.84億元，高陽所持市值權益達23.44億元。高陽現時市值26.38億元，單是持有百富權益已佔89%，其被低估可見一斑。

高陽往績市盈率4.63倍，市賬率0.56倍，估值處於偏低水平。起股價0.95元，在市場或階段性的回抽需求下，市場或有階段性的回抽需求，這裏不宜再去對權重股進行追擊，更多的要適當地減持搶起持續上升的順周期板塊。而階段性角度，可適當低吸此前調整相對充分的科技以及醫藥等板塊。

# 滬指突破 關注中資金融股



葉尚志 第一上海首席策略師

12月1日，港股在周一下跌逾500點後出現反彈，恒指上漲226點，但未能重上10日線26,572點來收盤，估計盤面總體仍處於整固的格局發展。市場對於經濟復甦的預期仍在，是支持股市的最根本基礎，而新舊經濟股的交替輪動，也可以給大盤帶來維穩的作用，但是在盤面未能進入全面上升之前，相信港股要開展另一波新升浪，目前還是會有一定難度。

現階段，建議對於估值合理的價值股可以優先關注，而對於估值偏高的，無論是新的還是舊的經濟股，採取候低吸納部署，相信會是來得比較恰當。

恒指出現跌後反彈，在盤中曾一度上升321點高見26,662點，但未能以高位收盤，資金有繼續追捧中資金融股的情況，內銀股、內險股以

及中資券商股，都能表現出相對強勢，然而，科網股未能擺脫整固的狀態，繼續高台震盪的行情。

恒指收盤報26,568點，上升226點或0.85%。國指收盤報10,660點，上升113點或1.07%。另外，港股主板成交金額回降至1,531億多元，而沽空金額有208.7億元，沽空比例13.63%。至於升跌股數比例是

1,029:747，日內漲幅超過11%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有41隻。

盤面上，中資金融股依然是資金追捧的對象，內銀股、內險股以及中資券商股，都有相對突出的表現。正如我們早前指出，在內地經濟復甦進程良好穩定下，加上金融市場回復至可持續發展的正軌，對於現時估值合理的中資金融股來說，相信是可以獲得增量資金的逐步滲透流入。目前，A股上綜指已創出了收盤價新高3,451點，兩融餘額亦逐步提增至接近16,000億元人民幣，在氣氛穩好資金繼續流入下，相信中資券商股將可受益，其中，中金公司(3908)和中信證券(6030)，分別漲了有4.2%和3.78%，建議可以繼續關注跟進。

另一方面，科網股未能擺脫高位震盪整理的狀態，在周一收盤後發了季報的美團-W(3690)，股價

彈性不大再跌了0.27%。近期資金換馬至舊經濟周期性股份，是對於科網股構成技術性壓力的原因，而在美國也發出了季報之後，五大互聯網龍頭ATMJ的最新業績報告都已發完，相信暫時會缺乏新的短期催化劑。

## 宜關注小米配股影響

收盤後，市場傳出小米-W(1810)擬以先舊後新方式配售10億股，配售價介乎23.7至24.5元，較周二收盤價折讓6.3%至9.4%，宜多加注視。

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。

金匯 動向

馮強

# 歐元區製造業PMI偏強支撐歐元

歐元上月初持穩1.1800美元水平後連日走勢偏強，重上1.19美元水平，本週初曾向上逼近1.2005美元水平3個月高位，周二大部分時間徘徊1.1925至1.1985美元之間。歐元自11月上旬守穩1.1600美元主要支持位後處於反覆上升走勢，過去4周有近3.5%升幅，加上歐洲央行下周四將舉行政策會議，部分投資者對過於推高歐元略有戒心，歐元在1.2000美元主要關位遭遇阻力，升幅稍為放緩。

另一方面，歐盟統計局本周二公布歐元區11月份通脹率為負0.3%，與10月份相若之外，更是連續3個月保持在該水平不變，反映歐元區通脹趨於穩定，而布蘭特與紐約期油過去1個月迅速回升，現階段雙雙處於近9個月高位，市場將關注歐洲央行行長拉加德下周四就通脹前景的發言。Markit本周二公布歐元區11月份製造業PMI終值為53.8，高於初值的53.6，稍遜於10月份的54.8，數據顯示歐元區製造業依然保持偏強表現，有助抑制歐元的回吐幅度。此外，美國就業復甦緩慢，新一輪的救助經濟計劃推出無期，美元指數趨於疲弱，而歐元過去3個月顯著在1.16美元水平作好整固，上行走勢未有改變，隨着歐洲央行下周四的會議結果被市場消化，預料歐元將反覆走高至1.2100美元水平。

## 金價有望反彈 1820 美元

周一紐約2月期金收報1,780.90美元，較上日下跌7.20美元。現貨金價本週初持穩1,764美元水平，周二迅速回升，一度重上1,810美元水平，收復上週尾段大部分跌幅。美元指數本週初短暫重上92水平，周二便回落至91.60水平，走勢依然疲弱，有助金價掉頭反彈，預料現貨金價將反覆走高至1,820美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

# 寬鬆政策預期 打壓美元走勢

美元繼續承壓，因預期美國將推出更多貨幣刺激措施。市場愈發猜測美聯儲可能採取行動，在疫苗問世扭轉疫情局勢之前幫助經濟度過艱難的冬天。美聯儲將於12月15與16日舉行政策會議，不過在此之前，主席鮑威爾將於本周二與周三現身國會，屆時他的談話將受到密切關注，外界將從中尋找美聯儲下一步舉措的線索。

## 美元兌加元下探機會大

美國政府尚未就新財政計劃與國會達成一致，這就使美聯儲更可能在12月採取行動；另外，本周五美國亦將公布備受關注的就業市場數據。美元兌加元在上月反覆走低，並在圖表上形成一下降趨向線處於1.30關口，匯價需明確突破此區，才可望有展開反撲的傾向。較大阻力預估在25天平均線1.3095及1.3280，關鍵仍會觸目於10月底未能突破的1.3420水平。至於向下關鍵，11月9日觸低至1.2924，而本周一則低見1.2919，可見此區附近若然失守，預料美元兌加元有機會將開展新一輪跌浪。鑑於剛在上周下破10天平均線，RSI及隨機指數亦稍呈回落，估計美元兌加元再作下探的機會較大。下級支持看至1.28水平；另外，自9月至今匯價走勢已形成雙頂形態，以形態幅度計算，技術下延目標可至1.2680水平。

歐洲方面，周二所公布調查數據顯示，上月歐元區製造業成長稍為遇阻，因重新實施新冠肺炎疫情管控措施令需求受損；至於德國仍然是歐元區製造業復甦的推動力。IHSMARKIT公布11月製造業採購經理人指數(PMI)終值從10月54.8跌至53.86。PMI顯示需求減弱且工廠上個月再次裁員，但隨着新冠疫苗研發取得進展，人們情緒確實偏向樂觀。未來產出指數由62.7升至64.8，為2018年3月來最高。

## 慎防歐元兌美元突大跌

歐元兌美元周二仍接近三個月高位，居於1.20關口下方不遠。技術圖表所見，RSI及隨機指數仍處上揚，匯價亦保持在一眾中短期平均線之上，料歐元兌美元有較大傾向突破1.20關口，並開展新一輪升勢，下一阻力看至250個月平均線1.2090及1.2190，較大阻力料為1.2420。不過，9月份止步於1.20關口之後，若此趨上試還是未能闖過，則要慎防較大的回挫風險。下方支持料為1.1920及25天平均線1.1820，關鍵支撐看至1.16水平，分別於9月份及上月初歐元亦是止步於此區後回升。

投資 觀察

# 宏觀經濟復甦強化A股基礎



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

對A股來說，屬正面因素。然而，短期內，A股難免受內外不利因素所困擾，內有企業債問題短期仍有待市場恢復信心，外則離不開中美關係，市場仍然憂慮現任總統特朗普會否於明年1月正式交出權力前，進一步作出傷害兩國關係的行動。

## 經濟數據向好

國家統計局周一發布的經濟數據，11月份中國製造業採購經理指數(PMI)以及當月非製造業商務活動指數兩者表現皆理想，展示內地經濟復甦勢頭持續。隨着中國產業鏈與供給等領域的優勢持續顯現，意味國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新發展格局持續推進。11月中國製造業PMI升至52.1，創2017年9月以來最高水平，兼且優於市場預期，較10月高0.7個百分點，連續九個月處於盛衰分水線以

上，反映製造業復甦加快。此外，各項分類指數普遍改善，反映製造業市場活力進一步增強，恢復性增長明顯加快，主要因產需兩端協同發力。

當月生產指數和新訂單指數為54.7和53.9，分別較10月份高出0.8和1.1個百分點，均上升至年內高點。同時，11月進出口景氣度逐步回暖，新出口訂單指數和進口指數為51.5和50.9，分別按月改善0.5和0.1個百分點，亦屬今年內最高水平，維持逐月回升走勢，意味進出口持續恢復向好。

至於11月官方非製造業商務活動指數則升至56.4，屬2012年6月以來最高水平。從行業情況看，鐵路運輸、航空運輸、金融等行業商務活動指數等均處於60以上高水平景氣區間，業務總量明顯增長。而綜合PMI產出指數則報55.7，較10月升0.4個百分點，顯示企業生產經營活動持續加快。(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

# 12月開門紅大金融爆發 創指漲逾2%

12月1日，A股低開後震盪走強。大小指數分化，創指表現強勢。早盤軍工、生物疫苗概念持續走強，銀行板塊拉升反包，數字貨幣概念領漲。臨近上午收盤，雲遊戲、OLED板塊較為活躍，汽車也反覆拉升，個股漲多跌少。市場總體氣氛尚可，賺錢效應較好。午後，指數再度走強，創指漲幅擴大至2%。軍工、鈦白粉板塊拉升，銀行板塊漲幅有所收窄。尾盤，三大指數延續強勢，大金融板塊再度發力，券商、銀行、保險活躍，互聯網金融也開始拉升，市場總體較為活躍。

截至收盤，滬指報3,451.94點，漲1.77%；深成指報13,930.37點，漲1.91%；創指報2,698.44點，漲2.53%。兩市合計成交8,649億元(人民幣，下同)。北向資金連續4日淨流入，昨日淨買入162.93億元，其中滬股通淨流入100.50億元，深股通淨流入62.44億元。

## 政策利好提振市場信心

題材股昨日活躍，創業板大漲，此前我們多次建議逢低關注科技等題材股，而今，題材股開始逐步兌現，市場也迎來了久違的普漲行情。不過，儘

管如此，普漲中還是有些分化的，比如煤炭、有色等資源股表現差強人意，而生物疫苗、科技等題材表現搶眼，集體反撲。需要指出的是，日前監管層重磅發聲下，市場迎來較大提振，無論是提高上市公司的質量、還是引入長期資金，對市場來說都是積極的。

首先來看監管層態度，證監會主席易會滿提出要進一步提高直接融資比例，建立常態化退市機制，真正把選擇權交給市場，預計市場各主體地位將獲得強化，資金活力被進一步釋放，有利於引導更多長線資金入市，相關政策近期落地存在可行性。

資金面上，央行大手筆超預期向市場注入短期流動性，對沖掉了很大一部分由債市實質性違約潮與年度金融機構結算窗口帶來的資金缺口，風險偏好得到修復。操作上，久違的普漲下，投資者還可繼續持股觀望，但需要注意的是，連續上行之後，面臨年內新高的密集成交，市場或有階段性的回抽需求，這裏不宜再去對權重股進行追擊，更多的要適當地減持搶起持續上升的順周期板塊。而階段性角度，可適當低吸此前調整相對充分的科技以及醫藥等板塊。

股市 領航

# 受惠消費金融增長 招行前景看俏



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

人行早前發布第三季度貨幣政策報告，被市場解讀要把貨幣政策靈活活著，透過逆回購及MLF等組合工具，加大對小微企業支持。事實上人行上週五大手開展1,200億元逆回購操作，對沖同日到期的800億元逆回購期，反映經濟復甦，需求拉動貸款定價上揚，亦帶動信貸利率與資金利率同步回升，利好內銀股改善業績，此外內地企業債違約消息陸續浮現，反映內地企業信用維持寬鬆流動性，配合中資金融股估值偏低，及市場憧憬明年

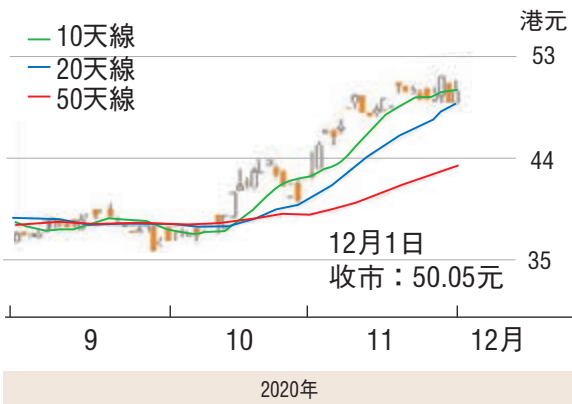
內地宏觀經濟指標企穩回升，消費加速復甦，成資金近期追捧對象。

## 候48元以下策略性收集

由於傳統國有銀行持有不少地方債，受累債務違約事件情況較大。然而招商銀行(3968)主攻零售業務，持有地方債的部位有限，配合市場憧憬明年內地消費能加速復甦。另螞蟻被內地監管當局盯上，未來經營要求會跟銀行看齊，也為集團創造更多業務空間。此外早前中銀保監下發政策，適當降低消費金融及汽車金融企業等撥備監管要求，前者可以申請將撥備覆蓋率監管要求，由不得低於150%降至不低於130%，後者則可申請將貸款撥備率監管要求，降至不低於1.5%。這對優於從事消費金融的招行發展有利，為內銀股中的進取首選。

回顧內地銀行上季業績，整體首三季純利受壓，惟不少盈利表現按季反彈，當中以招行利潤表現最佳，上季錄得純利268.15億元，按季增長逾21%，淨息差更按季擴闊0.08個百分點至2.53厘，集團首三季純利錄得逾760億元，按年微跌0.82%，淨利息收入超過1,380億元，同比增加5.57%。市場預期內地資本市場進一步開放，集團下半年非利息及手續費收入增速改善，資產管理服務市場具潛在拓展空間，建議可候低於48元以下策略性收集，上望51元，跌穿44元則止蝕。

## 招商銀行(3968)



(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。