

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

# 輪動狀態仍在 有助維穩

1月7日。港股走了一波六連升後，終於出現了回吐行情。恒指跌了140多點，仍企於27,500點水平，而大市成交量亦進一步增加至接近2,300億元，是連續第三日錄得逾2,000億元的成交。互聯網龍頭和內地電訊商，是領跌的品種，但銀行股和保險股集體造好，卻是護盤的主力。

階段，相信港股仍處於資金流入推動的市況行情，有利市場繼續輪動的運行狀態，對總體盤面也可望帶來維穩作用，估計後市可以延續穩好的發展模式，建議對中資龍頭企業可以繼續關注跟進。恒指連升六日後出現平開低走，在盤中曾一度下跌235點低見27,457點，近期急彈過後的互聯網龍頭出現回整，加上紐約證券交易所又再計劃將內地三大電訊商從ADR退市，引發中移動(0941)跳空急跌逾7%，都是拖累市況表現的

## 銀行和保險股集體造好

然而，市場輪動狀態未失，銀行股和保險股集體造好，資金參與積極性仍在。恒指收盤報27,549點，下跌144點或0.51%。國指收盤報10,797點，下跌103點或0.94%。另外，港股主板成交金額進一步增加至2,278億多元，而沽空金額有272.2億元，沽空比例維持在11.94%。至於升跌股數比例是766:1,128，日內漲幅超過11%的

股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有41隻。

美國當地民眾因不滿選舉結果而衝擊參議院，消息增加了美國內部政局的不穩定性，但是市場氣氛暫時未見受到嚴重破壞打擊，焦點傾向於民主黨在參議院補選中獲勝方面，而拜登政府在拿下參眾兩院掌控權後，估計將有利他上任後的施政執行力。目前，美國10年國債收益率升穿了1厘關口，是9個多月以來的最高，估計債券價格的下跌趨勢，仍將迫使資金流向股市，但對於現處歷史高位水平的美股來說，還是要提防有震盪調整的可能。

港股方面，受益於息率的回升，銀行股普遍造好，其中，滙控(0005)漲了有4.57%，招行(3968)漲了6.09%。另外，在A股持續創新高帶動下，內險股的投资收益亦可望有理想增長，其中，中國平安(2318)漲了1.22%，中國太保(2601)漲了4.1%。至於互聯網龍頭方面，人行最近

召開2021年工作會議時表示，要完善風險防範處置長效機制，加強互聯網平台公司金融活動的審慎監管，消息對於近期急彈過後的互聯網龍頭帶來回整壓力，其中，騰訊(0700)下跌了4.69%至568.5元收盤。

## 良好監管利互聯網平台

然而，近月來有關互聯網平台經濟的整改指引，我們相信並不是否定他們的業務發展，更多的是在良好監管下可以獲得持續健康發展。而事實上，有報道說京東-SW(9618)旗下的社區團購平台「京喜併程」，目前已連接上騰訊的微信小程序開展業務。

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 縱橫

韋君

紐約證券交易所再度反口，宣布重啟中國三大電訊股除牌計劃。此外，美國擬將阿里巴巴(9988)和騰訊(0700)加入中概股黑名單，禁止美國人投資相關股份，都利淡市場氣氛。不過，昨日港股依然不乏炒作熱點，當中本地銀行股便見逆市炒上。中銀香港(2388)昨日一度升穿1個月高位的24.85元，高見25.15元，收報24.8元，仍升0.7元或2.91%，因其技術走勢已見轉強，在部分資金有跡象分流至舊經濟股下，料該股反彈空間仍在。

# 中銀逆市向好可擴升勢

中銀較早前公布2020年第三季業績表，季度減值準備前淨經營收入按年跌6%至141.94億元，減值前經營溢利101.68億元，較去年同期跌7.2%，按季則升2.3%，期內淨息差有所收窄。第三季中銀淨息差按季收窄22個基點至1.17厘。單計第三季，減值準備淨撥備5.68億元，按年增42.36%，按季則有所減少。中銀解釋主要受上季的預期信用損失模型參數按季相對穩定，而且貸款增長較溫和。

根據經絡按揭轉介研究部及土地註冊處最新資料顯示，2020年全年現樓按揭宗數錄得84,041宗，按年下跌19,603宗或18.9%。現樓方面，中銀現樓市佔率達25%，以3.2百分比拋離亞軍市佔率達21.8%的滙豐。

至於樓花按揭方面，2020年樓花按揭登記累計錄6,828宗，較2019年12,528宗按年勁減45.5%。其中中銀累積承辦1,976宗現樓按揭合約登記，以28.9%的市佔率，升一級超越牽頭4年的滙豐，同樣位列市場第一。

## 股息率逾5厘具吸引力

花旗證券剛發表的研究報告指出，由於低利率環境下利潤率的急劇壓縮，預計2020年香港銀行的收入將按年下降15%至30%，相信宏觀經濟復甦，利潤率壓力可能會被更高的貸款增長和降低的信貸成本所抵消，今年前景較樂觀，首選中銀。該大行認為，中銀現價僅為2021年預測市賬率0.8倍，股息率超過5%，更具吸引力，故維持對中銀「買入」評級，目標價上調10.9%至30.5元。

就估值而言，中銀現市盈率8.15倍，市賬率0.94倍，處於合理水平。至於該股股息率約6.2厘，則具吸引力。現水平順勢跟進，上望目標為52周高位的28.9元，惟失守10天線支持的23.89元則止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 聯控被低估有利走高

聯想控股(3396)昨逆市向好，並成功升穿1個月高位力的10.88元，高見11.08元，收報10.98元，仍升0.48元或4.57%，集團持有的戰略投資，因後者股價走高，得以母憑子貴。集團主要從事戰略投資及財務投資。集團的戰略投資業務的主要包括投資聯想集團(0992)及神州租車(0699)等。

聯想集團去年表現十分突出，現時市值已高達908億元。作為大股東的聯想持有聯想集團29.1%權益，涉及市值264億元，已高於本身市值139.65億元。此外，聯想旗下聯泓新科(003022.SZ)已於上月初在深交所中小板掛牌交易。聯泓新科是次公開發行逾1.47億股，每股發行價11.46元人民幣，該股昨日已走高至20.05元人民幣完場，較上市價升近75%。上市後，聯想持有附屬聯泓新科股權比例為51.77%，涉及市值逾106億元人民幣。聯泓新科為從事先進高分子材料及特種精細材料的研發、生產與銷售的高新技術企業。

另外，聯控於去年11月中公布，已就MBK Partners Fund IV全資擁有的Indigo Glamour向神州租車提出自願性全面現金要約承諾，按每股要約價出售神州租車合共26.56%股權，涉及約5.635億股股份。按每股要約價4元，公司預計可帶來現金流入約22.54億元，並實現稅前收益約3.12億元。聯控現價在續市盈率6.38倍，市賬率0.38倍，其被低估不言而喻。現水平部署收集，中線目標仍看52周高位的17.48元，宜以失守10元關則止蝕。

## 看好滙豐留意購輪19846

滙豐控股(0005)昨收報43.4元，升4.58%，成為支撐大市的主要動力。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐中銀購輪(19846)。19846昨收0.119元，其於今年6月7日最後買賣，行使價52.93元，兌換率為0.1，現時溢價24.7%，引伸波幅41.9%，實際槓桿7.74倍。

## 金匯 動向

興證國際

# 失業率料難大跌 澳元暫炒上落

澳元本月初守穩76.40美仙水平走勢轉強，周三觸及78.20美仙水平接近3年高位後開始遭遇回吐壓力，周四曾反覆回落至77.35美仙水平。美國總統特朗普的支持者衝擊美國國會，華盛頓實施宵禁，美元指數周三曾下跌至89.21水平接近3年低點，而受惠美元走勢疲弱，澳元升幅進一步擴大至78美仙水平。但隨着拜登最終被美國議會確定勝出總統大選，並將在本月20日接任，美元跌幅放緩，加上部分投資者傾向減持澳元獲利，帶動澳元周四表現偏弱。

## 憧憬美將推大規模財政刺激

另一方面，澳洲統計局本周四公布外貿數據，11月份商品與服務出口值按月攀升3%，連續3個月上升，不過數據卻顯示6月份至11月份的出口值表現均明顯弱於去年上半年。雖然澳洲11月份失業率稍為下降至6.8%水平，但澳洲央行在11月份的貨幣政策聲明中預料失業率在今年底與明年底將分別處於6.5%及6%水平，預示澳洲未來兩年的失業率將難以大幅回落，反映央行對就業市場表現頗為審慎。此外，受到美國民主黨將掌控參眾兩院影響，不排除拜登接任後將推出大規模財政刺激計劃，不利美元後續表現，有助抑制澳元跌幅，預料澳元現階段將暫時徘徊於76.50至78.50美仙之間。

周三紐約2月期金收報1,908.60美元，較上日下跌45.80美元。現貨金價過去1個月從1,764美元水平大幅回升至本周三的1,959美元水平後開始遇到獲利沽壓，周四大部分時間徘徊1,909至1,928美元之間。不過拜登卸任後可能迅速推出救助經濟措施，不利美元指數表現，抑制金價回吐幅度。預料現貨金價將反覆重上1,935美元水平。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市 領航

# 中央推動新能源發展 潤燃重上10天線



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

國家主席習近平早前表示，2060年中國將達到「碳中和」目標，並強調推動社會發展全面綠色轉型。內地「十四五」規劃出台，將加快新能源發展，有助天然氣的使用量持續增加。另外，中國國家石油天然氣管網集團表示，截至今年1月3日，中俄東線天然氣管道的輸氣量達到每日2,880萬立方米，以滿足內地北方寒冷地區的家庭和工業需求；國家管網表示，今年總輸氣量可望達到100億立方

米。華潤燃氣(1193)主要從事下游城市燃氣分銷業務，包括管道天然氣分銷、天然氣加氣站業務。2021年6月底，集團的城市燃氣項目總共252個，分布于內地22個省份，其中包括14個省會城市及3個直轄市。2020年上半年，新冠疫情影響經濟活動，惟隨着絕大部分行業實現復工復產，將推動城市天然氣門站價格下調，降低工商業用戶用氣成本，有助帶動天然氣消費。

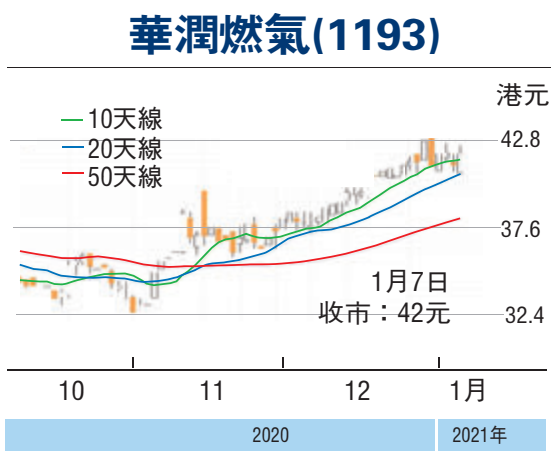
2020年上半年，集團的燃氣總銷量按年下跌5.3%，至132.53億立方米，其中工業和商業銷氣量分別下跌5.6%和19.1%，居民用氣則增加13.5%。期間，新增接駁用戶100.4萬戶，其中包括居民新戶接駁79.08萬戶，新增工商業用戶1.24萬戶，舊戶接駁19.40萬戶，農村

居民煤改氣0.68萬戶。集團經營區域內居民燃氣滲透率，由2019年同期的51.6%上升至期內的53.8%。

集團的經營現金流充裕，2020年上半年經營業務現金流入淨額為36.45億元，2020年6月底手持現金165.33億元，銀行票據及其他借貸總額為110億元，資產負債比率為13.3%。

## 宜候低39.5元以下吸納

走勢上，自2020年11月起形成上升軌，昨日重上10天線，STC%



K線續升穿% D線，惟MACD熊差距擴大，宜候低39.5元以下吸納，若以大成交突破43.05元阻力，升勢有望持續，不跌穿38元續持有。(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)

## 投資 觀察

中銀國際股票衍生品產品董事 朱紅

# 阿里受壓 看好留意購輪28546

紐約交易所在中資電訊股除牌程序中舉棋不定，反反覆覆。近日紐約證券交易所周二(5日)宣布「不再進行除牌」後翌日，周三(6日)即宣布要求三家公司ADR在美國除牌，並於當地時間下周一(11日)起生效。恒指早段高開23點後，曾跌超過200點至27,457點。

如看好恒指，可留意恒指牛證(68775)，收回價27,200點，2023年3月到期，實際槓桿63倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(54120)，收回價28,000點，2021年2月到期，實際槓桿47倍。

傳美國或考慮將阿里(9988)及騰訊(0700)納入禁止投資名單，阿里和騰訊分別低開2.7%和3.9%。如看好阿里，可留意阿里認購證(28546)，行使價250.2元，2021年6月到期，實際槓桿5倍。如看淡阿里，可留意阿里認沽證(26638)，行使價204.68元，2021年7月到期，實際槓桿4倍。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(21488)，行使價667.16元，2021年3月到期，實際槓桿10倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(17306)，行使價505.38元，2021年3月到期，實際槓桿10倍。

## 小米兩日跌11% 看好認購輪25671

小米(1810)股價連續第二日從高位回落，兩日跌幅達11%，並失守10天線33元，曾低見31.5元。如看好小米，可留意小米認購證(25671)，行使價39.13元，2021年5月到期，實際槓桿5倍。也可留意小米牛證(61523)，收回價29.88元，2021年6月到期，實際槓桿12倍。如看淡小米，可留意小米認沽證(24667)，行使價26.38元，2021年6月到期，實際槓桿4倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

## 金匯 出擊

# 憧憬美刺激政策順利推出 利淡美元

美元周四呈較顯著反彈，稍為脫離上日觸及的三年低位，此前民主黨贏得美國參議院控制權，為總統當選人拜登上任後推出更大規模的財政刺激計劃清除障礙。估計民主黨掌控參議院對全球經濟增長及大多數的風險資產是呈利好影響，但美元是利空，因美國預算和貿易赤字可能進一步擴大。澳元兌美元周四升見至近三年高位0.7819。縱然特朗普支持者闖入國會引起混亂，但對匯市未見明確影響。特朗普的支持者周三闖入國會大

廈，企圖推翻特朗普敗選結果，警方疏散了國會議員，用了三個多小時才將特朗普支持者趕出國會大廈。多數投資者將這起動亂視為一次短暫事件，不太可能對資產價格造成持續性影響。技術走勢而言，技術圖表見MACD指標剛上破訊號線，而RSI及隨機指數亦維持上揚，匯價亦正以旗型上破發展；以去年3月至9月的累計漲幅約1,900點作延伸，中長線目標可看至0.9320水平。當前阻力參

## 滬深股市 述評

興證國際

# 兩市震盪走高 機構抱團效應續加強

A股指數昨日震盪走升，波動明顯加大。三大指數開盤漲跌不一，開盤後震盪走弱全部翻綠，臨近上午收盤，指數回升轉漲。盤面上，有色金屬板塊走強，半導體板塊走高，光伏板塊拉升，個股跌多漲少，賺錢效應有所好轉。午後，三大指數衝高回落全線翻綠，農業股逆勢拉升，軍工股繼續走強，券商股異動。臨近盤尾，三大指數再度走強，創指漲超1%。

截至收盤，上證指數報3,576點，漲0.71%；深證成指報15,356點，漲1.11%；創業板指數報3,162點，漲1.52%；滬深兩市成交額連續第四日突破一萬億元(人民幣，下同)，北向資金合計淨流入32.63億元，其中滬股通淨流入16.47億元，深股通淨流入16.16億元。

## 兩市個股分化嚴重

整體來看，市場依舊是結構性行情。兩市個股分化嚴重，市場繼續擁抱大和美，機構抱團現象繼續上演，但高位籌碼出現鬆動跡象。然而值得注意的是，昨日盤中漲幅大於5%的不足100家，跌幅大於5%近

1,300家了，而依舊是3,000多家公司下跌，而僅有少數個股上漲，如果抓不上市場的主流，那麼牛市中當也是虧錢的。

此外，昨日盤中，滬深300指數創13年來新高，在投資者普遍認為市場賺錢指數不賺錢的時候，其實看看滬深300，之所以不斷新高，其實還是順應了經濟結構升級，如過去10年滬深300指數成份股中科技類佔比逐步提升，消費類的可選消費開始增加，未來這種趨勢依然有望延續甚至加速。

儘管指數盤中一度跳水，但是尾盤盤勢收復，迎來罕見的6連陽，這充分說明當前市場向好趨勢的堅實。不過，歷史行情走勢也表明，一般5連陽以及6連陽之後，市場大概率會有日內的調整，但即便調整，也不改市場向好的趨勢。

因此，短期不妨趁指數衝高之際，適當對手中倉位進行調整。穩健的可整體減倉，耐心等待市場可能的調整。而激進的可適當調倉換股，尤其是連續大漲的高位品種，可轉為關注市場超跌以及低估值品種。

## 英皇金融集團 黃楚淇

80這個重要心理關口，但卻暫未有衝破2019年4月高位80.71，其時匯價觸高此區後則展開顯著下跌，故需慎防澳元兌日圓當前或會在此區之前觸頂回跌。

同時，圖表見RSI及隨機指數已橫盤於超買區域多日，預示着澳元兌日圓匯價回跌風險。較近支持預估在25天平均線78.60。另外，以黃金比率計算，38.2%的回調幅度看至77.75，擴展至50%及61.8%調整幅度為76.90及76水平。

至於若向上破位，延伸目標將參考2018年12月高位83.99以至100個平均線84.70水平。