

港匯走低 資金流向仍不利



葉尚志 第一上海首席策略師

4月7日。港股在復活清明節長假後恢復交易，未能延續假期前的彈升勢頭，恒指下跌了260多點，回跌至20日線28,704點以下來收盤。雖然美股道指和標普500指數保持相對強勢續創新高，但是本地市場的觀望氣氛未能散去，資金入市態度仍偏謹慎，大市成交量依然未能回升至2,000億元以上。

值得注意的是，港匯仍在持續弱勢並且出現進一步加劇，最新報1美元兌7.7838港元，是一年來的最弱水平，資金流向對港股盤面情況依然不利。恒指出現高開低走，在盤中曾一度下跌340點低見28,599點，互聯網科技股又再集體下跌，中資金融股亦普遍受壓，其中，中國太保(2601)急挫逾8%，是跌幅最大的指數股。

國指收盤報11,071點，下跌147點或1.3%。另外，港股本板成交金額有1,710億元，而沽空金額有234.5億元，沽空比率13.71%。至於升跌股數比例是858:849，日內漲幅超過12%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。

好淡分水線上移至28300 目前，港股經歷了長假前的反彈

後，正如我們指出，將有逐步進入反覆整理階段的傾向，因此，對於盤面的短期彈性不宜有過高預期。另一方面，恒指最新的好淡分水線，可以從27,800點上移至28,300點，若失守，短期反彈行情將有宣布結束的可能，而盤面的弱勢也將有再次浮現的機會。

事實上，我們相信港股仍處於由二月中開始展現的總體調整格局行情中，短期跌急了有迎來反彈修正的空間機會，但是在高估值成長股未完成調整之前，加上現時資金流向對港股盤面情況依然不利，估計港股在彈過後將再次陷入總體調整運行狀態中。

芯片半導體股逆市呈強 盤面上，芯片半導體股份表現相對突出，其中，中芯國際(0981)漲了5.01%，華虹半導體(1347)也漲了5.21%。據半導體產業協會SIA公

布的數據顯示，2月份全球半導體產品銷售，按年增長了有14.7%至395億美元，估計在各行業芯片短缺的推動下，今年芯片半導體的銷售將會出現強勁增長。

另外，互聯網科技股又再出現集體下跌，其中，近日成為空頭建倉目標的騰訊(0700)，股價下跌3.74%至629.5元收盤，估計後市仍將朝着去年底收盤價564元來進發。而收盤後，市場傳出騰訊第一大股東Prosus，計劃以每股575至595元配售1.92億股騰訊，相信消息對騰訊將構成壓力，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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
恒騰網絡(0136)	10.42	-
中遠海控(1919)	13.66	15.00
中遠海能(1138)	3.66	5.37

股市 縱橫

韋君

中遠海控(1919)



復甦勢頭勁 中遠海控攀高

港股在復活及清明節長假期後復市走勢向下，但航運板塊完好，尤其是主要從事提供集裝箱航運租賃業務的中遠海控(1919)表現出色。集團昨天發盈喜，預計今年首季大賺52億，股價延續強勁勢進一步突破今年1月所造出的逾3年高位11.44元，成交更急增至25億元，為近幾年所罕見，反映大受基金及散戶追捧。集團受惠於集裝箱航運運量齊升，今年盈利料持續高增長，值得看好。

集團預計首季純利154.5億元(人民幣，下同)，較去年同期的2.92億元大幅增加51.9倍，並且遠超去年全年的純利99.27億元。去年全年營業收入1,712.59億元，按年增長13.4%；純利99.27億元，按年勁升48.4%；扣除非經常性損益淨利潤95.93億元，按年大幅增加5.05倍。

去年貨運量2,634.45萬標準箱，按年增加2.35%。截至去年底，營運的集裝箱船隊規模為536艘，按年升3.6%。集團通過增運力、保供箱、提服務等措施全力保障全球運輸服務，集裝箱航運業務實現價量齊升，帶動收入及純利有較大增長。

今年首兩個月中國進出口數據遠優於市場預期，以美元計，首兩個月出口按年增長60.6%，是1995年以來最凌厲的表現；單計2月出口按年更急升1.55倍，是有紀錄以來最強勁。至於首兩個月進口按年增長22.2%，2月的進口則按年升17.7%。內地成為全球唯一實現對外貿易正增長的主要經濟體，帶動對集裝箱航運的需求增加。

受惠集裝箱運費續高企

中國出口集裝箱運價指數(CCFI)繼去年底創出1,411.98歷史新高後，今年首季的均值進一步升至1,960.99，按年大幅增加113.33%，按季升53.8%。在海外疫情嚴峻下，內地成為很多國際訂單理想的轉移地；而基於市場上沒有閒置運力，集裝箱運價保持高企，對中遠海控有利。集團在今年首季的實際運價繼續高於去年第四季；加上合約議價能力提升，全年盈利料保持高增長。

股價昨天收報13.66元(港元，下同)，升29.11%。現價市盈率14.2倍，估值仍然吸引。走勢上，上周重越10天線(10.26元)後持續強勢，後市料不難再見高位。但由於14天RSI已升至75.8的超買水平，可待回調至12元附近吸納，上望15元，跌穿10.5元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

中遠海能(1138)



板塊熱炒 中遠海能追落後

港股昨日長假後出現先升後跌的走勢，但部分有業績支持的板塊仍吸引換馬資金追捧。事實上，航運股昨日便分別錄得不同程度的升幅，尤以中遠海控(1919)大漲29%最突出。中遠海能已升上逾3年高位，現時往績市盈率14.15倍，市賬率4.24倍，在同業中則處於偏高水平。

若看好航運股的表現，中遠海能(1138)仍可視為追落後的對象。集團較早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得營業額162.68億元(人民幣，下同)，按年升18.6%。純利23.81億元，按年升475.4%；每股盈利52分。派末期息0.2元。值得注意的是，由於去年下半年油組+深度減產及庫存高企，外貿原油下滑明顯，致集團第四季錄得9.5億元虧損。

不過市場對行業前景仍抱樂觀態度，認為今年上半年油運運價維持低位，而隨著舊船拆解、供給端增長趨緩，以及海外疫情緩解，將帶來油運市場的逐步回暖，未來外貿油運將得到改善。該股昨收報3.66元，升0.28元或8.28%，因現價往績市盈率僅5.91倍，市賬率0.47倍，在同業中仍屬偏低，加上股價較年高位尚有水位可走，故為板塊中續可留意之佳選。

在航運股炒味轉濃下，中遠海能後市上市空間也不妨看高一線。上望目標為52周高位的5.37元(港元，下同)，宜以失守50天線支持的3.37元作為止蝕位。

看淡騰訊留意沽輪28367

騰訊(0700)昨跌3.75%，收報629.5元，成為拖累大市的主要沽壓來源。收市後，騰訊傳出遭大股東減持的消息，對其股價構成進一步的利淡影響已無可避免。若繼續看淡騰訊短期尋底走勢，可留意騰訊瑞沽輪(28367)。28367昨收0.146元，其於今年7月19日最後買賣，行使價532.38元，兌換率為0.01，現時溢價17.75%，引伸波幅33.16%。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

恒騰轉型影視串流企業可憧憬



岑智勇 百利好証券策略師

在長假期之後，周三恒指以全日高位開市，之後高開低走，早市跌至28,671點後略反彈。惟午後走勢偏軟，走勢在15時後進一步轉差，最低曾跌至28,599點，全日波幅503點。恒指收報28,675點，跌264點或0.91%，成交金額1,710億元。國指收報11,071點，跌147點或1.31%。紅籌指數收報4,080點，跌23點或0.56%。三項指數都下跌，以國指走勢較差。

恒指陰燭收市現烏雲蓋頂

恒指以陰燭收市，若配合前交易日走勢一併參考，則講成「烏雲蓋頂」的利淡形態。MACD快慢線正差距擴大，走勢轉佳，並與指數背馳。全日上升股份854隻，下跌910隻，整體市況偏弱，但略優於大市。

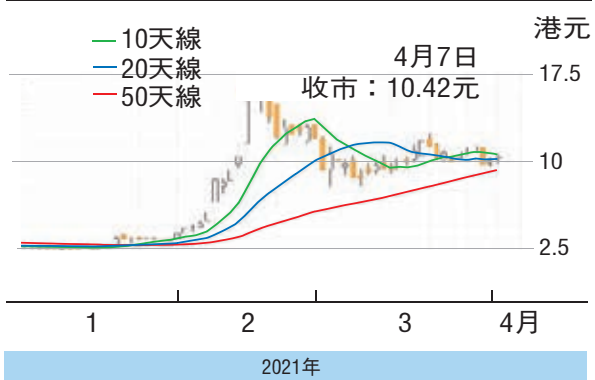
恒騰網絡(0136)於1月20日收購內地影視訂閱平台南瓜電影後，2月份新增註冊會員251萬人，較1月份大幅增長近192%；新增付費用戶248萬人，按月大增近170%。同期亦收購了儒意影業，其主導演製的《你好，李煥英》上映47天累計票房突破53.7億元(人民幣，下同)，位列內地電影票房第二位。恒騰網絡投資影視業務，除可開闢新收入來源外，更重要是獲得更多大數據資源，協助其全面轉型至互聯網科技企業。

另一方面，也可與其控股股東，即中國恒大(3333)及騰訊(0700)的互聯網平台和產業鏈生態優勢，產生更多協同效應。舉例說，恒大旗下擁

有160家影城、938塊屏幕，可為儒意影業的電影提供院線排片支持；恒馳汽車將移動終端與南瓜電影打通，實現智能互聯；恒大童世界全國布局15個項目，已就南瓜電影、儒意影業的IP合作簽訂了戰略協議，打造「中國版迪士尼」；恒大物業上千萬用戶可為南瓜電影導流，不斷提升會員規模。

集團積極轉型，2020年度之業績因舊有業務受疫情影響而下滑，相信新業務的加入將可改善其2021年度的業績，事實上，儒意影業承諾在2021年至2023年的淨利潤將分

恒騰網絡(0136)



別達4億、5億、6億元，相對其他視頻科技企業如快手(1024)仍處虧損狀態而言，恒騰網絡估值更合理。近日集團股價在10港元水平整固，相信只要消息配合，不難再次出現炒作，值得留意和憧憬。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份權益。)

投資 觀察

市場憂慮內地收緊流動性



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

A股於香港復活節假期維持盤整格局，昨天盤中曾受白酒股下跌拖累而走低，其後，鋼鐵股於午盤強力拉升，收窄上證綜合指數跌幅，上綜指終盤下跌0.1%，於3,480點作收；深成指表現較弱，終盤下跌0.74%；創業板指數終盤跌0.86%。滬深兩市昨天成交金額為7,401億元(人民幣，下同)，較周二增加12.1%。

香港復活節假期完結後，陸股通重啟，昨天錄得逾28億元淨流出，展示外資循該途徑淨流出A股。外資呈現流出，主因市場傳聞內地當局為應對金融風險正在作出多重準備，令市場憂慮內地短期內將逐步收緊流動性。

根據海外媒體，人行於3月22日召開的信貸結構優化調整座談會上曾公開要求，要保持貸款平穩成長、合理適度，更要求銀行今年的新增信貸投放量與去年相當，而部分外資銀行近期也被當局作出類似的窗口指導；另有外媒報道，內地

上周三曾要求本國及外資銀行都要「縮表」，包括減少貸款或出售債券及其他投資，讓資產負債表與去年相比只是略有增長。

外資減磅 白酒股受壓

因市場傳聞有關方面為阻止大量資金流進引發惡性通脹，自去年12月起當局要求限制外資銀行從海外轉移內地的資金數量。市場相關憂慮令備受外資喜愛的白酒股昨天下跌，瀘州老窖(深000568)跌6.1%，山西汾酒(滬600809)跌6%，酒鬼酒(深000799)跌5.7%，五糧液(深000858)跌4.9%，貴州茅台(滬600519)跌3.1%。

鋼鐵股昨天表現突出，凌鋼股份(滬600231)、安陽鋼鐵(滬600569)、本鋼板(深000761)、首鋼股份(深000959)、華菱鋼鐵(深000932)全部漲停，重慶鋼鐵(滬601005)升9.8%，八一鋼鐵(滬600581)走高8.3%，新鋼股份(滬600782)升6.7%。

(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

指數探低回升 核心資產再受挫

A股昨日全線調整。上證指數收報3,480點，跌0.1%，成交額3,236億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,979點，跌0.74%；成交額4,163億元；創業板指收報2,807點，跌0.86%，成交額1,343億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.78:1，其中漲停110家；跌停10家。

申萬一級行業板塊多數上漲，鋼鐵上漲4.37%，綜合上漲2.25%，交通運輸上漲1.71%，食品飲料下跌3.05%，電氣設備下跌1.63%，汽車下跌1.26%。北向資金淨流出28.15億元。最新兩融餘額為16,590.36億元，較上日增加67.42億元。

大盤風雲變幻，次新集體瘋狂。市場連續反彈之後，指數出現了第一次的連續調整，但是空間並不大，而且尾盤的拉升也符合首次調整後觀望資金參與的特徵，但總體來說4月份的反彈行情弱於預期，也因此當出現乏力跡象後，修復較多的核心資產回落較明顯。

金融股被低估可關注

整體來看，對於4月行情的樂觀情緒要有所修正，震盪的判斷更為現實，而有鑒於這樣一個相對平靜的大背景，更有利於活躍資金的表現，盤面上次新股全面爆發代表了短線情緒或者游資的情緒，因此在白馬股集體出現重挫的背景，短期賺錢效應仍比較充足，資金願意駐足市場。

整體看，一旦抱團停止下跌，市場的活躍度將會有所提升，建議短期可關注碳中和、科技和軍工，從中長期來看，可以關注金融股，流動性收緊導致資金向估值低窪地避險，相對低估的金融股可能吸收更多的資金，而消費中的龍頭行業、旅遊及社會服務行業也值得關注。

收入有望突破14億元。

考慮公司JS016短期收入貢獻或劇增及特瑞普利單抗新適應症陸續獲批，我們上調2021年預測/2022年預測/2023年預測收入至49.2/42.4/49.9億元，對應增速為+208.6%/+13.8%/+17.5%。

考慮公司研發、銷售及行政管理費用超預期，我們上調2021年預測/2022年預測/2023年預測的研發費用至26.3/22.4/20.1億元，銷售及行政管理費用至15.9/18.1/18.8億元。

(摘錄)

證券 分析

君實新產品推升盈利表現

君實生物(1877)2020年全年實現營業收入約16億元(人民幣，下同)，同比增長106%，略高於我們預期增長1.1%；其中，特瑞普利單抗(PD-1單抗)實現收入約10億元，同比增長29.6%，當期毛利率高達89%。

許可收入和服務收入合計貢獻約4.9億元，主要為公司授予禮來(LLY, US)進行JS016(重組全人源抗SARS-CoV-2單抗)的研發和商業化。

銷售及研發投入持續加大

研發費用17.8億元，同比增長88%，超出我們預期增長25.3%；銷售及管理費用共11.3億元，同比增長101.8%，超出我們預期增長34.5%，主要由於特瑞普利單抗加強市場推廣及擴充一線銷售團隊；歸母淨虧損16.7億元，剔除外匯匯損、股份獎勵支出及上市開支後的經調整歸母淨虧損為16.4億元，虧幅同比擴大135.2%。

主要產品進展：1、JS001(PD-1單抗)：1)正在開展14項關鍵註冊臨床試驗；2)內地商業化布局持續完善；3)首個向FDA提交生物製品許可申請(BLA)的國產PD-1單抗。2、JS016(重組全人源抗SARS-CoV-2單抗)，據公司管理層表示，雙抗組合定價為2,010美元，JS016佔一半，定價為1,050美元，同時考慮公司可分享兩位數百分比的銷售淨額分成，我們預計JS016於2021年預測貢獻銷售分成