

# 港股透視

# 關注資金能否加快回流



葉尚志 第一上海首席策略師

4月8日。港股出現先低開後反彈的走勢，開盤初段受到騰訊(0700)大股東配股的消息影響而承壓，但是在權重股滙控(0005)和友邦保險(1299)的強力護盤下，恒指最終倒漲330多點，回到了29,000點水平來收盤。目前，港股仍處於反覆整理的行情階段，但是總體調整格局未出現改觀，而28,300點依然是恒指的好淡分水線。

在港匯持續弱勢的背景下，加上市場出現大型配股抽水，未來資金流向的變化，會是接下來的主要觀察點。恒指出現低開高走的行情，在開盤初段曾一度下跌88點低見28,587點，但守於28,300點的好淡分水線以上，權重股滙控和友邦保險合力護盤，分別漲了有2.07%和6.16%，而騰訊的跌幅也從開盤時的約2.5%收窄至1.5%。

恒指收盤報29,008點，上升333點或1.16%。國指收盤報11,109點，上升39點或0.35%。另外，港股主板成交金額增加至2,811億多元，其中有約1,140億元是涉及騰訊大宗交易上板所得，而沽空金額有182.9億元，沽空比例6.51%。至於升跌股數比例是943:742，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。

## 市場尚處階段性穩定期

現階段，我們相信港股仍處於反覆整理的行情階段，市場未能擺脫多空博弈的狀態。一方面，市場近期是度過了中概股爆倉以及騰訊大型配股的考驗，在短期風險潛在活壓獲得暴露釋放後，市場是可以進入到階段性的穩定期，但是能否扭轉已運行了有兩個月的總體調整格局行情，目前仍有待觀察驗證。事實上，資金流入是推動市場的最大動力。雖然港股在周四的成交量增加至逾2,800億元，但是在扣除了騰訊大宗交易上板的1,140億元之後，大市成交量就不足1,700億元了，這個比對復活清明節長假前後還要少，顯示資金回流的速度未有加快。

## 芯片半導體股表現續突出

盤面上，在未能走出反覆整理行

情之前，在資金回流速度未有加快之前，相信市場仍將以分化行情來運行。其中，騰訊的好淡分水線見於630元，而配股價595元會是目前的重要支撐。另外，芯片半導體股表現有突出表現，其中，華虹半導體(1347)再漲了有5.37%，芯片短缺依然是消息題材。至於光伏玻璃股則受壓出現逆市下跌，信義光能(0968)和福萊特玻璃(6865)，分別跌了有2.19%和5.07%，市場傳出光伏玻璃價格出現較大的環比下跌，估計是引發相關股份下跌的原因。

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)
中銀航空租賃(2588)	75.75	81.95
建滔集團(0148)	46.85	50.00
濰柴動力(2338)	19.58	22.95

## 股市縱橫

韋君

### 建滔集團(0148)



# 盈利續增 建滔宜調整吸

恒指昨天回升333.27，收報29,008，績優股表現突出。建滔集團(0148)預告今年首季純利較去年上半年增長逾倍，主要由於覆銅面板、印刷線路板及化工產品銷售單價上升。由於集團的產品銷量大增，盈利料持續增長，派息亦慷慨，值得留意。

建滔日前已公布去年業績，營業額435.1億元，按年增長5.7%；純利47.02億元，按年勁升52%，較早前發盈喜時預計的35%更佳，主要由於覆銅面板及印刷線路板的產品銷售單價及毛利率於下半年增加，以及住宅物業銷售錄得純利較上年大幅上升所致。末期息每股1元，另派特別息1元，較上年同期大增近82%。

集團致力改變產品組合，發揮垂直生產優勢令市佔提升，並採取積極的營銷策略，爭取大量訂單。其中，覆銅面板的EBITDA大升四成，至39.14億元；印刷線路板EBITDA按年增53%，至16.77億元；化工EBITDA按年升13%；房地產則因為中港均有項目開售，EBITDA 飆升81%，至35.2億元。

### 積極擴大市佔 前景樂觀

管理層表示，今年來銷量較預期強勁，營收按年大幅上升，利潤增幅更逾倍，對前景充滿信心。建滔着力嚴控成本，注重研發升級、安全生產和環保提升，加強現金流管理，建立更穩健的資產負債狀況，積極擴大市佔佔有率，目前正計劃多個大型投資項目，預計未來10年內業務規模翻一番。

銅面板方面，今年覆銅面板及其上游物料的需求持續強勁，集團各工廠均滿產滿銷，將着重產能提升及市場拓展。在廣東韶關新增環氧玻璃纖維覆銅面板每月80萬張的產能，並加速銅箔、玻璃絲、玻璃布及環氧樹脂等上游物料的新產能投建。

印刷線路板方面，預計今年來自汽車相關產品的需求將進一步湧現，未來在5G產品商用帶動下，電子產品更新替代潮將出現，為印刷線路板需求帶來新的增長動力。今年來各印刷線路板工廠產能使用率均處於高位，集團計劃新增每月120萬平方呎的多層印刷線路板產能。

建滔股價昨天創3年新高，收報46.85元，升7.21%。今年預測市盈率約9倍，估值依然吸引。走勢方面，踏入4月以來節節上升，14天RSI已處於78.6的超買水平，可待回調至42元附近吸納，上望50元，跌穿50天線(37.04元)則止蝕。

## 股票推介

# 中銀航空租賃機隊維持年輕化



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

中銀航空租賃(2588)主要從事飛機租賃，2021年第一季度，集團共執行45筆交易；於2021年3月底，自有、代管及已訂購的飛機共計549架，其中自有和代管飛機數量首次超過400架。自有機隊共有366架飛機，經賬面淨值加權後的平均機齡為3.6年、平均剩餘租期為8.5年，維持機隊年輕化。截至2021年3月31日止季度，自有飛機利用率達99.8%。截至2020年12月底止年度，集

團的經營收入及其他收入總額20.54億元(美元，下同)，按年增加4%，稅前利潤5.63億元，稅後淨利潤為5.10億元，均錄得按年跌幅27%。面對新冠肺炎疫情影響，航空業受到的程度及持續時間仍不確定，因此對行業和集團亦產生不利的影響。然而，憧憬各國的疫苗接種，將有助抑制疫情，屆時航空業將逐步恢復。另外，集團的租賃租金收入，以長期租約為基礎訂立。

集團自有組合中80%以上的租約預定到期日期為2026年或其後，2%以下的租約將於2021年到期。雖然集團有一架單通道飛機於2020年12月31日脫租，但已於2021年1月交付並租予一家航空公司。集團的現金流穩定，去年度經營現金流量(扣除利息)按年增加13%至

13.55億美元。

雖然盈利倒退，惟股息政策保持不變，即向股東派息總額至高為全年稅後淨利潤的35%。集團擬派2020年末期股息每股0.1173元，全年總股息每股0.2571元。

## 候73元吸納 上望81.95元

走勢上，3月4日高見81.95元(港元，下同)，昨日重上10天和20天線，STC%K線續走高於%D線，

### 中銀航空租賃(2588)



MACD熊差距收窄，短線走勢料改善，可考慮73元以下吸納，反彈阻力81.95元，不跌穿68.5元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 高輪透視

### 中銀國際股票衍生產品董事 朱紅

# 大股東減持 看淡騰訊吡沽輪12274

恒指昨低開高走，收市升333點點至29,008點。如看好恒指，可留意恒指牛證(61720)，收回價28,200點，2023年8月到期，實際槓桿38倍。如看好淡恒指，可留意恒指熊證(61032)，收回價29,200點，今年7月到期，實際槓桿65倍。

騰訊最大股東Prosus自2018年減持2%騰訊持股後，周三落實以595元出售騰訊2%股份。騰訊昨天股價跌1.51%至620元，如看好騰訊，可留意騰訊認購證(25089)，行使價700.05元，今年9月到期，實際槓桿7倍。或可留意騰訊牛證(57996)，收回價605元，今年6月到期，實際槓桿21倍。如看好淡騰訊，可留意騰訊認沽證(12274)，行使價532.38元，今年7月到期，實際槓桿9倍。

## 看好阿里留意購輪13486

巴菲特的黃金拍檔芒格旗下報章和軟體公司Daily Journal Corp披露增持阿里(9988)股份，累計持倉市值約3,750萬美元，相當於該公司投資組合價值的兩成。阿里股價昨升0.45%至223元。如看好阿里，可留意阿里認購證(13486)，行使價239.08元，今年9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，今年7月到期，實際槓桿5倍。

半新股內地視頻分享網站哩哩(9626)周三升至上市新高888元後，昨日股價回落2.17%至855元。如看好哩哩，可留意哩哩認購證(17429)，行使價929.88元，今年9月到期，實際槓桿3倍。另外，也可留意哩哩認購證(17432)，行使價1,069.88元，今年12月到期，實際槓桿3倍。或可留意哩哩認購證(18378)，行使價856元，今年10月到期，實際槓桿3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任。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。

## 滬深股市述評

興證國際

# 指數情緒略有修復 周期板塊吸睛

A股昨日窄幅整理，北向資金延續淨流出。上證指數收報3,483點，漲0.08%，成交額3,480億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,990點，漲0.03%，成交額4,192億元；創業板指收報2,827點，漲0.7%，成交額1,394億元；兩市個股跌多漲少。板塊多數下跌，公用事業下跌2.38%，房地產下跌1.40%，建築裝飾下跌1.26%。北向資金淨流出17.03億元。最新兩融餘額為16,646億元。

## 重磅利好推升海南板塊

市場超跌反彈，周期板塊飆升。經濟復甦的持續加速狀態導致市場過熱的信號逐步展現，但是已經步入後期的經濟復甦，間接地使股市進入實質性收緊的趨勢，這對股市整體來說是不利的。昨日滬深兩市低開，開盤後震盪上行，而周三下跌的食品及飲料板塊開始回升，隨之而來的周期股也一度翻紅，白酒板塊方面除了糖酒會的情況，還有對於消費稅影響的消化。海南板塊由於重磅利好消息的宣布，

其板塊大爆發，但是投資者需要警惕一些缺乏業績支持的標尤其是近期漲幅過高的個股。

最為搶眼的鋼鐵股。近期鋼鐵冶煉利潤大幅擴張，現貨盈利點已經回升至2018年的歷史高位區域，供需共振是主要原因。之後由於疊加熱度和需求仍有較高熱情，未來第二季度鋼盈利有望維持高位，鋼鐵企業在第二季度可能大概率出現同比和環比的大幅增長。受其影響，同樣帶動了周期股的回升。煤炭、化工及有色等大宗商品受其刺激和影響，股價也跟隨上漲，預測在業績的支撐下，有色等大宗品種的整體上漲趨勢將會得到延續。

然而，與前兩個板塊形成鮮明對比的是近期備受關注的碳中和板塊，其遭遇了全線下跌。短期內由於周期股的抱團，碳中和板塊將繼續走弱。最後，從市場最近交易價格來看，次新股和低價小盤股受歡迎，但是操作上還需謹守蓄力，控制倉位並且分散持倉，逢低布局不可追高，多多關注有價值的業績股。

## 行業分析

# 大型內銀受惠金融維穩

媒體報道稱，在今年首兩個月貸款激增引發泡沫風險憂慮之後，人民銀行要求中國銀行業在今年餘下時間控制貸款增長。據說在3月下旬會議，中國銀行業被通知要在2021年保持貸款的新增長與去年大致相同的水平。

實際上，人民銀行最近再次提醒金融風險，並指出外部衝擊引發境內金融市場波動，股市、債市和大宗商品

市場面臨震盪的風險，少數的大型企業集團目前還處在風險的暴露期，中低資質的企業還面臨融資困境，債務違約的風險比較高。

此外，人民銀行和中國銀保監委員會最近起草規則，將認為太大而不能倒閉的銀行分為五類，除強制性資本充足外，更須額外滿足一定附加資本要求，水平由0.25%至1.5%不等。

總體而言，中國貨幣政策的重點現在轉向維持穩定增長和防範風險。因此，2021年貸款增長可能會放緩。

另一方面，鑑於市場流動性已正常化，銀行同業拆借利率回到較高的水平。將更利於大型銀行(建設銀行(0939)，工行(1398))的淨息差，但會對二線銀行(交通銀行(3328)和招商銀行(3968))及較小銀行產生一定影響。

在過去幾個月的強勁表現之後，中資銀行很可能在短期內整固。我們建議投資者待調整收集。

## 建行息率6厘 行業首選

鑑於淨息差趨勢，我們將首選大型銀行。其中，建設銀行的收入和撥備前營業利潤在2020年第四季度表現良好，加上強勁的資本比率和6%的股息率，是我們的行業首選，目標價為6.9港元。

此外，中國銀行(3988)的股息率7.9%，也可以關注。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 濰柴動力喘穩可博反彈



濰柴動力(2338)主要從事生產及銷售柴油機、相關零部件、汽車及其他主要汽車零部件、非主要汽車零部件、進出口和叉車及倉庫技術服務。該股於今年初有過一波十分悅目的升勢，由去年12月下旬不足15元水平，反覆升至今年2月中的26.4元高位始遇阻，漲幅接近8成，而其後的調整，於昨日退至18.6元水平重獲承接，最後以19.58元報收，倒升0.56元或2.94%，近期的調整似有喘穩跡象，在基本因素未有太大變化下，可考慮伺機低吸博反彈。

集團較早前公布截至去年12月底止全年業績，營業額1,974.91億元(人民幣，下同)，按年升13.3%。錄得純利92.07億元，按年升1.1%；每股盈利1.16元。不派息。期內，動力系統業務再創歷史新高，銷售發動機98.1萬台，增長32.2%；銷售變速箱118.6萬台，增長18.4%；銷售車橋109.0萬根，增長39.7%。除了去年業績保持平穩外，集團亦發布了首季盈喜報告，料至3月底止，盈利按年增長40%至60%，至28.9億至33億元，主要受惠於行業保持高景氣運行，以及集團海外業務恢復增長。

另一方面，集團早前表示，擬分拆從事汽車火花塞等零件生產與銷售的子公司火炬科技在深圳創業板上市。火炬科技是濰柴動力控股的全資子公司，同為濰柴控股旗下產業，若本次分拆事項完成，火炬科技將成為濰柴控股旗下第八家上市平台。就估值而言，濰柴動力預測市盈率約11.7倍，市賬率3.07倍，在同業中不算貴。趁股價反彈初現跟進，上望目標為1個月高位阻力的22.95元(港元，下同)，宜失守18.6元支持則止蝕。

## 看好滙豐留意購輪19121

滙豐控股(0005)昨走高至46.85元報收，升2.07%，成為支撐大市的主要動力之一。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意滙豐瑞信購輪(19121)。19121昨收報0.13元，其於今年6月21日最後買賣，行使價為50.13元，兌換率為0.1，現時溢價9.78%，引伸波幅32.58%，實際槓桿11.31倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。