

港股

透視

港股未脫反覆整理格局



葉尚志 第一上海首席策略師

5月6日。港股繼續反覆整理的行情，恒指漲了接近220點，但仍受制於10日和20日線交匯處28,800點以下，近日展現的回整弱勢未能獲得改觀。港股通在勞動節長假後重開了，市場流動性因而有所增加回升，但是北水回流速度暫未見加快，港股通錄得有接近4億元的淨流出。

目前，港股仍處於短期關鍵時間窗口期，宜繼續注意28,300點的支撐力，另外，恒指要回企至28,800點以上，才可發出回穩信號。恒指出現震盪回好的走勢，在盤中曾一度上升336點高見28,754點，權重股滙控(0005)和友邦保險(1299)，又再成為護盤主力，合共為恒指帶來有100點的進賬。然而，在通脹加息的陰影下，互聯網科技股普遍受壓，其中，百度-SW(9888)再跌2.36%繼續尋底。

恒指收盤報28,637點，上升219點或0.77%。國指收盤報10,756點，上升34點或0.32%。另外，港股本板成交金額回升至1,610億多元，是4月20日以來的最大日成交量，而沽空金額有206.8億元，沽空比例12.84%。至於升跌股數比例是780:946，日內漲幅超過11%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。 港股通重開，帶動了資金流動性出現回升，這個是符合我們預期的。

然而，值得注意的是，南下資金的再次回流，並未有惠及前期北水的愛股。

北水回流未見加速

其中，在港股暫停期間，股價調整了有3%的騰訊(0700)，北水並未見有趁低吸納的行動。騰訊股價平盤收報610.5元，盤整盤底的狀態未改，宜繼續注視早前大股東套現配售價595元的支撐力。至於另一北水愛股美國-W(3690)，更是走了一波七連跌，再跌0.41%至285.8元收盤，早前公司集資的配售價在273.8元，宜繼續注意能否守穩其上。

美國貿易代表戴琦發聲明宣布，美國將放棄新冠疫苗專利，希望盡早解決貧窮國家的疫苗短缺問題，以加快結束疫情。消息對於近期大幅炒高的生物疫苗股，帶來了顯著回吐的壓力。其中，國藥控股

(1099)跌6.79%，復星醫藥(2196)跌14.13%，康希諾生物-B(6185)跌15%，開拓藥業-B(9939)跌8.42%。

體育股續伸延升勢

另一方面，內地體育用品股則在繼續伸延升勢，在4月已表現出強勢，累積了25%的李寧(2331)，再漲了6.49%至69.7元收盤創新高，而安踏(2020)也漲了3.94%至145元收盤，進一步逼近歷史高位154.3元。市場傳出李寧和安踏將提交標購Reebok的要約，估計是刺激推升股價的消息。

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。

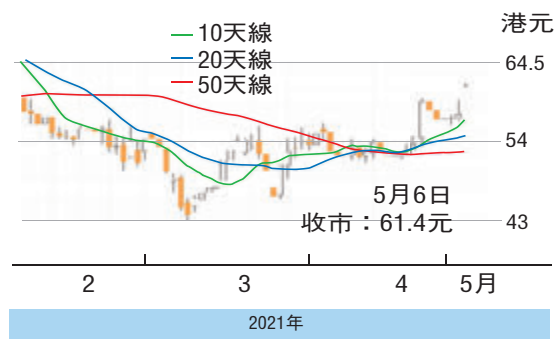
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
李寧(2331)	69.70	77.00
保利物業(6049)	61.40	70.00
新疆新鑫(3833)	1.53	2.00

股市縱橫

韋君

保利物業(6049)



繼今年1月住建部等10個部門提出改善物業管理費用機制後，南京市推出新政策，容許物管公司提高收費最多20%，預計將有更多城市同步跟隨，利好物管公司收入及盈利。保利物業(6049)在管面積持續擴大，毛利率回升，將帶動盈利進一步增長，值得關注。

國策鼓勵物管公司拓展更多相關業務，擴大社區增值服務的範圍，支持行業發展。大部分物管公司去年都成功交出亮麗業績，而物管行業中期展望正面，主要是基本面穩固，受到政策支持；加上城市服務收入增加及新的併購機會，大型物管股今年合約面積增長目標均逾50%，盈利表現料強勁。預計未來3年盈利年均複合增長率超過四成。

保利物業去年營業額80.37億元(人民幣，下同)，按年增長34.7%；純利6.74億元，按年升37.3%。末期息0.43元，上年同期派0.3元。期內，物業管理服務收入49.48億元，按年增長28.7%；非業主增值服務收入13.41億元，按年升38.5%；社區增值服務收入17.48億元，按年升51.5%。整體毛利率18.7%，按年下跌1.6個百分點。

外擴加快有利完成目標

截至去年底，集團合同管理面積約5.67億平方米，合同項目共1948個；在管面積約3.8億平方米，在管項目共1389個。去年物業管理服務收入中來自第三方項目的比例按年提升8.3個百分點，至26.4%。管理層維持預期未來3年收入年複合增長率達到30%的目標，盈利年複合增長率20%至30%，並且加大非住宅項目的比重。由於對外擴張步伐加快，相信可以完成目標指引。

去年內地物管行業收入按年平均增長50%，毛利率按年升0.3個百分點，至28.7%，盈利升65%；而保利物業去年收入和純利增長，以及毛利率表現，均遜於行業，因此股價相對落後跑輸同業。不過，由於集團在管面積持續擴大，毛利率亦偏低，未來具提升空間。

恒生指數公司已推出恒生物業服務及管理指數，保利物業獲納入為指數成分股；加上有追蹤該指數的ETF發行，將吸引更多資金流入物管股板塊。保利物業股價昨收報61.4元(港元，下同)，升6.79%。走勢方面，已向上突破10天線(59.39元)，14天RSI處於69水平，後市有追落後的空間，可於55元吸納，中線上望70元，跌穿50元則止蝕。

股票推介

擁有品牌優勢 李寧強勢破頂



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

有外電消息報道，Adidas已啓動旗下Reebok品牌的標售，有傳Adidas已要求下周提升第一輪出價，李寧(2331)和安踏(2020)料有意入標，韓國的Fila與美國的Wolverine亦可能入標，其他潛在投資者還包括TPG資本、Sycamore和Apollo等。另外，隨着內地疫情受控，零售氣氛回暖，加上「新疆棉」事件影響，有助支持國產品牌銷售。

李寧擁有品牌優勢，截至今年3月底止第一季度，李寧銷售點(不包括李寧YOUNG)整個平台的零售流水，按年錄得80%至90%高段增長。就渠道而言，線下渠道(包括零售及批發)錄得80%至90%低段增長，其中零售渠道錄得90%至100%低段增長，及批發渠道錄得80%至90%低段增長；電子商務虛擬店舖業務錄得約100%增長。

減銷售點 助提高單店盈利

銷售點數量方面，今年3月底李寧銷售點(不包括李寧YOUNG)在中國有5,784個，按年減少128個；李寧YOUNG銷售點則減少6個至1,015個，有助集團提高單店盈利能力，並提升全渠道業務模式。另外，受到新冠肺炎疫情影響，全部線下店舖都曾在去年第一季度中階段性關閉，因此並無同店銷售數據。

截至2020年12月底止年度，收入144.57億元(人民幣，下同)，

按年上升4.2%，純利升13.3%至16.98億元，經營利潤增加42.3%至21.96億元，EBITDA升21.6%至32.92億元。期內，整體經銷開支為44.25億元，佔集團總收入30.6%，收窄1.4個百分點。去年度，集團的經營活動產生的現金淨額按年下跌21.1%至27.63億元，期末手持現金71.87億元；現金循環週期進一步改善6日至20日。平均存貨週轉期為68日，與2019年相同，平均應收貿易款項週轉期則由21日下降至17日。

走勢上，昨日呈「太陽燭」破頂向上，高見71元(港元，下同)，

李寧(2331)



目前各主要平均線呈順向排序屬利好，STC%K線升穿於%D線，MACD熊轉牛差距，惟處於保壓加通道頂線料有較大阻力，可考慮64.5元以下吸納，中線上望77元，不跌穿57.5元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份權益)

輪證透視



中銀國際股票衍生品董事 朱紅

騰訊平收 看好吼購輪 20558

內地五一長假後復市，港股通重開，恒指繼續在100天線28,607點附近上落。如看好恒指，可留意恒指牛證(54184)，收回價28,000點，2023年8月到期，實際槓桿47倍。如看淡恒指，可以留意恒指熊證(54737)，收回價29,100點，今年8月到期，實際槓桿35倍。

調查機構Sensor Tower的報告指，4月份騰訊控股(0700)在內地手機發行商收入榜中排首位，網易(9999)則排名第二。騰訊昨平收，料短期維持在600元-650元中間上落，如看好騰訊，可留意騰訊認購證(20558)，行使價707.5元，今年7月到期，實際槓桿11倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(21986)，行使價555.38元，今年8月到期，實際槓桿8倍。

《華爾街日報》引述監管文件報道，阿里(9988)旗下的螞蟻集團面對來自監管壓力與日俱增，投資者之一富達將螞蟻集團的估值，大幅調低一半至1,440億美元，富達於2018年6月首次投資螞蟻集團時，其估值為1,500億美元。螞蟻集團去年申請上市時估值超過3,100億美元。阿里股價跌至近月低位220元附近，如看好阿里，可留意阿里認購證(21682)，行使價249.08元，今年9月到期，實際槓桿7倍。如看淡阿里，可留意阿里認沽證(24117)，行使價214.8元，今

年10月到期，實際槓桿5倍。

看好平保留意購輪 22529

平安(2318)股價連續下跌，股價跌至近5個月低位81.05元後，出現輕微反彈。過去1個交易日，有700萬元和300萬元，分別流入平安認購證和牛證。如看好平安(2318)，可留意平安認購證(22529)，行使價96.93元，2021年10月到期，實際槓桿12倍。如果投資者看好國壽(2628)，可留意國壽認購證(12865)，行使價17.82元，2021年10月到期，實際槓桿7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。認股證/界內證/牛熊證屬無抵押結構性產品，構成本公司(作為發行人)而非其他人士的一般性無抵押合約責任，倘若本公司無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。

滬深股市 述評

興證國際

三大指數低開低走 周期啟動釋放信號

長假後A股昨日波動較大，滬指衝高回落。創業板指大幅回調，退守3,000點。市場漲多跌少，賺錢效應一般，周期股捲土重來。滬指收盤跌0.16%，報3,441點；深成指跌1.58%，報14,211點；創指跌2.48%，報3,015點。兩市合計成交8,755億元(人民幣，下同)，北向資金昨日小幅淨買入1.84億元。

資源股全面爆發

資源股攜手爆發，鋼鐵領漲。國際多個重要商品大宗價格已經翻倍，銅價站上了10,000美元/噸。資源股成為受益者。新能源車板塊再度升溫，因內地大力培育新能源汽車行業。

港股平開震盪，技術上目前仍沒有突破或者改變趨勢的跡象，總體風險可控，但機會也不大，短線可以小倉位博奕，中期可潛伏業績好位置低的優質標的。周期和疫情的切換沒有太大的意外，但疫情邏輯並沒有改變，這種大跌後面很容易引發反撲，但反撲之後能否再走一波就不一定了，所以疫情這塊已經過了最賺錢的階段了。

同樣醫美這塊也是，大資金階段性撤離，雖然不會一去不復返，但後面肯定是風險大於機會了，注意節奏和持股周期。周期有明顯擴張的痕跡，承接疫情流出來的資金，同時內部共識較強，擴散拉升，一定程度上讓黑色系成為新主線的確定性更高一點，可持續跟蹤。

須防美加息預期

外部方面，美國加息預期有所上升，必然會對A股產生影響，操作上要做好防控！周期的啟動是接力信號的出現，疫情的調整整體也符合預期，但這種切換能否延續下去，還需要進一步觀察，當前防守端可等待疫情低吸機會，進攻端抓住有色前排標的。

凱基證券

證券分析

獲騰訊增持 祖龍具值博

據港交所披露權益資料顯示，騰訊控股(0700)於4月29及30日連續兩日增持祖龍娛樂(9990)股權，涉資逾4.55億元，持股佔比由12.88%升至16.88%。騰訊分別在場外買入祖龍娛樂約2,447萬及815萬股，每股作價均為13.96元。

我們認為騰訊增持反映騰訊看好公司未來前景。現時祖龍娛樂遊戲由騰訊發行，及騰訊為祖龍娛樂第三大股東，清楚了解祖龍遊戲經營狀況，其增持具代表性。另外，祖龍娛樂因去年業績未如預期，加上第一季整個市場估值下調，股價自年初下跌最多下跌四成，估值為11倍2021年預測市盈率，低於上市以來平均19倍，處於歷史估值區間低位。

祖龍娛樂去年10月推出旗艦遊戲鴻圖之下雖然在中國排名由推出時頭30名，跌至近月50名-150名之間，但這款遊戲今年在海外陸續推出，在4月已在台灣、香港及澳門推出，在暢銷榜排名最高10位-40位。鴻圖之下並會在更多市場包括日本、東南亞、韓國及歐洲等地區發行，有利今年收入反彈。另外，今年主要有三個遊戲推出，

其中一款回合制MMORPG遊戲夢想新大陸已於今年一月推出，在中國暢銷排行50名-300名間。

今年將有三個遊戲推出

另一款MMORPG遊戲諾亞之心已取得遊戲版號，預約反應良好，並會於下半年推出，相信會成為另一遊戲收入增長引擎。

因此，我們建議投資者現價逐漸收集作中線投資，並以15倍2021年市盈率定目標價在19元。

紅籌國企 高輪

張怡

新疆新鑫(3833)



資源股昨日繼續成為熱線追捧對象，當中重慶鋼鐵(1053)便創出逾3年以來高位，高收2.5元，升10.62%。新疆新鑫(3833)昨日彈力亦見不俗，最後以近高位的1.53元報收，升8仙或5.52%，因該股較早前公布的去年業績表對勁，估值在同業中也不算貴，在走勢已然轉好下，料續有利其後市延續升勢。

新疆新鑫去年營業收入為18.54億元(人民幣，下同)，按年升11.8%，盈利增長4.5倍，至1.52億元，每股盈利0.069元，不派息。綜合淨利潤的增加主要原因是集團主要產品電解鋁市場價格有所上漲。同時採取措施，降低生產費用和各項開支，並採取了現貨與期貨相結合定價銷售的營銷方式，努力提高產品的銷售價格，提高了企業的經濟效益。

另一方面，2020年集團本年度撥回陝西新鑫因法律訴訟計提的預計負債1.62億元，因陝西新鑫探礦權涉及多方面減值因素，依據第三方評估機構對陝西新鑫探礦權的評估報告，計提陝西新鑫資產減值損失1.36億元。

新疆新鑫早於2007年10月已來港上市，當時的上市價為6.5元(港元，下同)，惟近年業績一直表現欠佳，致拖累股價持續受壓，已遠離「家鄉」。不過，集團自2019年成功扭虧，去年業績又錄得較強勁的增長，都有利該股自低位回升，而近期資源股炒味轉濃，其值博率亦已提升。該股往績市盈率18.6倍，市賬率0.64倍，在同業中仍有偏低感。趁股價走勢向好跟進，上望目標為2元關，宜以失守20天線支持的1.3元則止蝕。

看好小米留意購輪 21189

A股長假期後於昨日復市，小米集團(1810)隨即成為北水主要吸納對象，股價收報25.5元，升0.8元或3.24%。若看好小米短期走勢，可留意小米海通購輪(21189)，21189昨收2.01元，其於今年10月25日最後買賣，行使價28元，兌換率為0.201，現時溢價17.69%，引伸波幅41.95%，實際槓桿5.47倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。