

港股



葉尚志 第一上海首席策略師

港股續上好淡仍惡鬥

5月26日。港股在周二大漲500點後，繼續伸延向上的走勢。恒指再漲了接近260點，站上了29,000點水平來收盤。在A股強勢的帶動下，港股的市場氣氛是有所被激活提振起來了，但是港股暫時仍缺乏內部焦點，相信港股目前更多是跟隨A股上落為主。

近兩日沽空比例顯升

在缺乏內部焦點題材下，港股近日的走高主要是跟隨A股的強勢，但整體內部動力仍有待增強。而事實上，港股最近兩日的沽空比例都出現了明顯上升情況，分別錄得有16.32%和15.66%，顯示空頭有趁高建倉囤積跡象，市場多空博弈的狀態依然是來得比較激烈。因此，港股宜盡快進一步上拉來逼空殺退空頭，否則的話，要注意潛在沽壓仍未能夠消除，而恒指目前的好淡分水線可以進一步上移到28,600點。

盤面上，市場有繼續分化行情的發展，但最終也是按業績表現為依歸。近日公布了業績但表現不達預期的，市場都有進行殺估值的行動。

其中，阿里健康跌了5.72%至20.6元收盤，股價見年內新低，而

快手(1024)在業績公布後連跌兩日，盤中更是一度低見198.5元創上市後新低。

山東黃金可續關注跟進

另一焦點股美團-W(3690)將於周五發季報，宜多加注視。至於金價方面，目前仍在延續過去兩個月的升勢，紐約期金最新升穿了1,900美元關口，美元信用弱化加劇以及實質利率再次回落，都是催化金價向上的消息因素，建議對於黃金相關股如山東黃金(1787)，可以繼續關注跟進。

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)
IGG(0799)	11.50	13.68
中升控股(0881)	64.70	70.00
海爾智家(6690)	33.65	38.45

股市縱橫

韋君

中升控股(0881)



收入增長強勁 中升前景佳

近期汽車經銷商表現強勁，尤其是中升控股(0881)股價創新高，市值已接近1,500億元。在內地消費持續升級下，豪華車銷售佔比提高；而目前全球汽車芯片供應緊張，影響汽車生產，卻有助經銷商去庫存，並且縮窄新車的銷售折扣；加上高毛利率的售後服務收入擴大，帶動汽車經銷商盈利加快增長。中升的豪華車銷售、二手車業務及售後服務等收入增長強勁，前景看好。

中升去年業績超過市場預期，營業額1,483.48億元(人民幣，下同)，按年增長19.6%；純利55.4億元，按年升23.1%，主要由豪華品牌新車銷售增加和售後服務收入所帶動，尤其是豪華車在下半年的銷售令人驚喜，相信與民眾將海外旅遊的消費轉至購車有關。

二手車料成未來主要盈利貢獻

去年下半年純利32.5億元，按年升34%，創記錄新高；同時，二手車收入和毛利亦首次入賬，相信未來會是主要盈利貢獻。下半年新車銷售毛利率按年升0.1個百分點；售後毛利率47.8%，按年升0.3個百分點。庫存為23.3日，按年跌7.5日，是過去5年的最低位。集團持續推廣其延長保養計劃，令其在新車保用方面的市佔率達50%。

截至去年底止，集團經銷店總數增至373家，包括218家豪華品牌經銷店及155家中高端品牌經銷店。集團首季新車銷量達13.19萬輛，按年大增82%。其中，豪華品牌新車銷量佔7.79萬輛，按年勁升86%；二手車交易量達2.99萬輛，按年大增118%。管理層對4月豪華車銷量指引為按年增逾三成，高於整體豪華車市場增長23%；而受惠於售價上升，4月新車銷售毛利率較首季升1%。預期今年大眾品牌的新車錄高單位數增長，高端車品牌有20%以上增長；售後毛利可維持現有水平。二手車銷售預期增40%；同時，尋求純電動車合作夥伴。

中升早前便與在美國上市的內地電動車製造商小鵬汽車建立戰略合作夥伴關係，在中國投資並運營小鵬品牌經銷店，以提供智能電動汽車銷售及服務。預計今年首先在選定的一線城市或具有巨大潛力的其他城市推出有關銷售和服務設施。

中升股價昨天收報64.7元(港元，下同)，升1.89%。走勢上，已突破各條主要平均線，14天RSI升至73.6水平，可於63元吸納，上望70元，失守56元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

海爾智家(6690)



海爾智家走強 破位可期

港股昨日反彈力度仍佳，觀乎有表現的中資板塊或個股也見增多。內需消費股的海爾智家(6690)昨日升勢便再度擴大，以近高位的33.65元收報，升1.45元或4.5%，因集團早前派發的首季業績表現理想，公司又連番在市場回購股份，料有助推動其短期突破近兩個月以來的橫行區頂部阻力，故不妨考慮繼續跟進。

海爾智家主要從事生產及銷售家用電器，涉及冰箱、冷櫃、廚電、空調、洗衣設備及水家電，並以3個自主發展的品牌及4個收購的品牌營運業務。集團已連續12年在全中國大型家用電器品牌零售量排第一名，於市場領先優勢較為明顯。海爾智家較早前公布截至今年3月止第一季度報告顯示，按中國會計準則，實現營業收入547.74億(人民幣，下同)，按年增加27%。錄得純利30.54億元，增長185.3%，每股收益33.3分。

按彭博綜合證券商預測，海爾智家今明兩年盈利可達125億和156億元，按年增長41%和25%，預測市盈率(PE)分別為21倍和17倍，論估值雖不算便宜，但作為行業龍頭股，且業務可保高增長，應可享高估值。

另一方面，海爾智家早前公布，於5月17日回購118.36萬H股，每股回購價介乎30.15元(港元，下同)至30.6元，涉資3,597.91萬元。今年以來，公司共回購751.94萬股H股，佔已發行股份數目0.2779%。若股價短期上破1個月以來高位阻力的34.8元，下一個目標將上移至52周高位的38.45元，宜以失守30元關作止蝕。

看好港交所留意購輪22838

港交所(0388)繼周一急彈逾5%後，股價昨進一步升至482.8元收報，再漲8.2元或1.73%，向好勢頭更為明確。若繼續看好該股後市表現，可留意港交所通購輪(22838)。22838昨收0.108元，其於今年9月24日最後買入，行使價為580.5元，兌換率為0.01，現時溢價22.47%，引伸波幅37.84%，實際槓桿8.65倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

遊戲業務突出 IGG走勢向好



岑智勇 百利好證券策略師

周三恒指高開後走勢反覆，最高升至29,261.86點，創4月30日以來高位，並補回部分當天出現之下跌裂口；全日波幅233.91點。恒指收報29,166點，升255點或0.88%，成交金額1,643億元。國指收報10,856點，升63點或0.58%；紅籌指數收報4,151點，升18點或0.45%。三項指數都向好，以恒指走勢較佳，原因之一是騰訊(0700)及港交所(0388)分別升1.311%及1.728%，合共為指數帶來近58.4點升幅。

恒指呈2連陽走勢，但成交及波幅都收窄，反映上升力度減少，最終以近「陀螺」收市，而且上影線相對較長，反映指數在升至保歷加通道頂部(約29,290)前有一定阻力。MACD快慢線正差距擴闊，走勢向好。全日上升股份986隻，下跌760隻，整體市況偏好。

《王國紀元》收入強勢回升

IGG(0799)的主要業務為從事開發及經營網絡遊戲業務。集團在2020財年的總收入7.04億美元，同比增长5%。其中，集團下半年

收入約3.92億美元，同比與環比均增長25%，增長得益於集團經典遊戲《王國紀元》收入的強勢回升並於年內持續突破新高。期內來自亞洲、北美及歐洲市場的收入分別佔集團收入的39%、31%及23%。期內毛利為4.917億美元，同比增加6%，主要因《王國紀元》收入的增長。毛利率69.8%，較去年同期的69.3%上升0.5%，主要係因服務器成本減少。期內利潤實現2.7億美元，同比增长64%，增長主要源於集團遊戲業務的突出表現以及全球化投資業務的亮麗成績。其中，集團主營

IGG(0799)



業務利潤高達1.46億美元，同比增长4%。

近日集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報11.5元，市盈率6.67倍，周息率9.01%。1個月高位為13.68元。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

投資觀察

人民幣走高 外資流入加快



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

在人民幣兌美元近期強勢之下，加上內地及香港兩地相對亞太區內其他地區呈現控制疫情較佳的狀況，吸引外資近日以空前規模流進A股市場。「滬深股通」於本周二單日錄淨吸資217億元(人民幣，下同)，創新高水平，上證綜合指數當天終盤上升2.4%，為最近七個月來最大單天升幅，此外，滬深兩市成交金額相隔三個月再度突破萬億元人民幣。

本周二「滬股通」及「深股通」淨流進分別高達168.1億元及49.1億元，合共217.2億元，超越2019年11月26日創下淨買進214.3億元的紀錄。外資近日積極湧入大幅推升內地股市，滬深指數已連升三個交易天。無獨有偶，人民幣兌美元近期顯著強勢，離岸人民幣(CNH)周二午後曾升穿6.4關。

根據過往經驗，人民幣兌美元升值往往帶動A股走高，故人民幣強勢，通常吸引環球投資者重新配置資產，增加在內地及香港股市的配置比重；另一方面，市場主流看法認為，在7月1日中共建黨100周年前屬中央政府對各領域的維穩期，這一因素相信會吸引資金願意押注中國相關市場的資產。

監管層隨時出手惹關注

值得注意的是，雖然環球投資者當前偏向增加中國相關資產配置以分散美元弱化的風險，但相信中國監管機構對於人民幣升值過快勢將感不安，而隨時出手干預阻止人民幣較快升值；此外，中國4月份宏觀數據普遍較市場預期遜色，這將增加市場對中國經濟復甦動力是否放緩的疑慮，繼而抑制人民幣短期上升空間。

A股主要股指於周三則呈現個別發展，上綜指延續升勢，終盤升0.34%至3,593點；深成指則先升後跌，終盤下跌0.36%；創業板指數終盤則下跌0.95%。(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

指數漲跌互現 熱點層出不窮

A股指數昨日漲跌互現，熱點層出不窮。上證指數收報3,593點，漲0.34%，成交額4,558.31億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,794點，跌0.36%，成交額5,109.38億元；創業板指收報3,197點，跌0.95%，成交額1,744.96億元；個股漲多跌少，其中漲停79家，跌停7家。行業多數上漲，北向資金淨流入91億元。最新兩融餘額為16,994億元。

醫美跨境可降解輪番表現

滬指曾重新站上3,600點，醫美跨境可降解輪番表現。盤面上看，受益於「十四五」塑料污染治理研究制定的影響，可降解塑料概念股全線走高，這也進一步帶動了碳中和相關概念股，不建議盲目追高，耐心等待相關政策落地後，選擇核心技術的龍頭公司投資。造紙行業延續周二態勢，繼續保持上漲，供需不平衡導致的連板亦是風險的加劇，需要密切關注供需關係，二者一旦被打破，需要及時獲利了結。

留意受惠人民幣升值相關股

房地產在高位價、限房價的背景，央行貨幣政策編輯趨緊，使得相關標的持續處於「至暗時刻」，漸漸淡出了投資者的視野，但目前房地產處於估值和倉位的歷史雙底部，未來發展潛力較大，雖然「房住不炒」的政策基調保持不變，但房地產行業龍頭市佔率保持上升，未來業績也預計穩定增長。具體操作，建議關注最近一直表現不錯的權重股以及注意人民幣升值帶來的相關板塊機會。

證券分析

石藥利潤增長超預期

2021年第一季石藥集團(1093)實現收入67.3億元(人民幣，下同)，同比增加9.9%；歸母淨利潤14.7億元，同比增加26.9%。恩必普銷售收入同比增加8.7%至約15.8億元，增長主要源於醫保降價後市場的快速放量。

腫瘤板塊銷售增長穩健，實現銷售收入18.7億元，同比增长20.4%，預計全年腫瘤板塊增速有望超過20%。

研發管線有序推進，主要進展：1) 兩性霉素B複合物已於2021年第二季獲批上市，峰值銷售有望達約20億元；2) 米托蒽醌脂質體預計2021年下半年上市，峰值銷售有望達100億元；3) 公司自研而達藥業引進的甲磺酸瑞澤替尼(第三代EGFR抑制劑)的上市申請獲受理，預計2022年獲批上市；4) 兩性霉素B脂質體及Duvclisib(PI3K抑制劑)已遞

交NDA，預計2022年獲批上市；5) 預計2021年下半年伊立替康脂質體遞交NDA，預計2023年上市獲批。

維持「買入」評級

維持「買入」評級，目標13.91元。考慮2021年第一季收入端業績符合預期，安捷證券維持收入預測不變，預計2021年/2022年/2023年實現收入299.9億/364.6億/422.6億

安捷證券

元，對應增速為20.3%/21.6%/15.9%。

考慮毛利率超預期，安捷證券上調預計2021年/2022年/2023年毛利率至74.6%/75.3%/75.4%；考慮銷售費用低於預期，安捷證券小幅下調預計2021年/2022年/2023年銷售費用率至36%/36.5%/36.5%；模型調整後預計2021年/2022年/2023年對應攤薄每股盈利為0.46/0.56/0.66元，預計2021年/2022年/2023年新股目標價對應26.5/21.9/18.6倍市盈率。