

港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

走勢回穩 中小盤仍為焦點

7月13日。港股展開了進一步的反彈，恒指連升第三日再漲接近450點，回升至貼近28,000點關口。人行宣布全面降準、內地進出口數據表現勝預期、以及騰訊(0700)獲准收購搜狗，都是觸發港股近日出現跌後反彈的消息因素。目前，恒指升穿了27,500至27,700點的反彈阻力區，短期走勢是有所回穩了，但是否已扭轉了中期向下的運行趨勢，仍有待進一步觀察驗證。

市場對經濟復甦的信心能否再次提升，將會是影響股市後續表現的關鍵，而內地第二季GDP以及最新的6月份工業產量和零售銷售數據即將公布，宜多加注視。恒指出現高開高走，在盤中曾一度上升537點高見28,052點，市場氣氛有所好轉，指數股普遍都能出現回升修復。其中，近期備受壓力的

是1,007:681，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21隻。

關注全球經濟復甦增速

進入下半年，市場對經濟復甦進程的關注度是有所提升了。事實上，新冠疫情在全球爆發已有逾一年時間，而隨着低基數的背景逐步過去後，經濟復甦增長速度確實是有放慢下來的機會。這是市場目前的關注點，而美國10年國債收益率近日出現的急跌，相信是避險意識升溫的表現，至於人行宣布的全面降準，估計也正好是為了實體經濟作好準備，率先注入更多的流動性。因此，在未來的幾個月，除了觀察美聯儲對收水時間表的表態之外，全球經濟復甦增長速度的放慢，相信也將會是關注重點。

在中美仍維持寬鬆政策的情況下，A股和美股的表現依然是來得相

對堅挺的，但港股則表現得比較偏弱。

27500點仍為好淡分水線

走勢上，恒指在早前跌穿了四個月橫盤區間後，在累跌幅度已多的情況下出現反彈，但未必可確認扭轉了已開展的向下趨勢，短期市況是有所穩住了，而27,500點是恒指目前的好淡分水線。盤面上，國家市監局批准了騰訊收購搜狗公司股權，消息紓緩了市場近期對於監管方面的過分憂慮，騰訊反彈了3.92%至555.5元收盤，估計520至580元會是目前的主要波幅區間。

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)
信利國際(0732)	2.40	-
新特能源(1799)	19.86	22.65
中國聯通(0762)	4.20	5.00

股市縱橫

韋君

新特能源(1799)



港股昨終現較像樣的反彈，觀乎有表現的板塊或個股也告增多，尤其是有國策及業績支持的個股彈力最見強橫，其中新特能源(1799)高收19.86元，升3.5元或21.39%，成交金額增至7.42億元，令反彈延伸至第三日。新特剛發表的盈喜報告有驚喜，國策也有利行業長遠發展，集團擬發行內資股及增發H股，有助改善財務狀況，在股價強勢已成下，科升勢仍有望進一步擴大。

次季盈利增長明顯加快

新特剛發表的盈喜報告預計，截至6月止6個月集團擁有人應佔利潤不少於11.5億元(人民幣，下同)，相比2020年同期174萬，增幅即約660倍。集團指出，盈利預期提升，主要由於上半年多晶硅產品銷量增加、多晶硅產品銷售價格大幅增長，以及集團風電、光伏自營電站規模及發電量增加。值得一提的是，新特首季純利只不過2.41億元，即第二季純利增至9.09億元，按季增達3.77倍，增速明顯加快。

新特業務涵蓋太陽能玻璃原料多晶硅及相關電場建設服務，可望受惠國家「十四五」規劃中提到的碳达峰和碳中和目標。事實上，今年4月最新公布的《2021年能源工作指導意見》中，設立風電、光伏發電量要佔全社会用電量比重達11%左右的目標，後續逐年提高，確保2025年非化石能源消費佔一次能源消費的比重達到20%左右。新特主營業務被視為國策下的主要受惠企業，未來盈利增長動力實可看高一線。

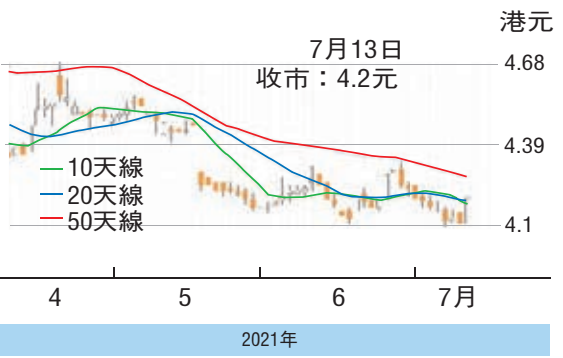
集團早前將有關根據特別授權非公開發行內資股的申請材料提交至中證監，並於上周四(8日)收到當局出具的《中國證監會行政許可申請受理單》，決定予以受理。此外，新特較早前擬根據一般性授權增發H股的申請材料已提交至中國證監會，相關申請亦已獲受理。相關增發數量最多為H股總數的20%，即6,269.51萬股，以昨收市價計，約涉資12.45億元(港元，下同)。

就股價表現而言，新特於6月中退至1個月低位的12.46元獲支持後展開反彈，在6月底及7月初走高至17元遇阻，其後的調整在退至14.48元獲承接後再展升軌，該股彈力明顯轉強，最後衝上全日高位完場。新特經過三連升後，14天RSI已升至69，走勢轉強已然確定。不過，即使新特近日急升，其預測市盈率6.9倍，市賬率1.66倍，作為行業龍頭，估值並不算。候股價於19元水平附近吸納，上望目標為4月29日阻力位的22.65元，跌穿17元支持則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

中國聯通(0762)



工信部、網信辦、發改委等十部門印發《5G應用「揚帆」行動計劃(2021-2023年)》，確立了未來三年5G發展目標。受到消息刺激，三隻中資電訊股錄得不同程度的升幅，當中以中國電信(0728)近高收3.07元最突出，升逾8%，並創出52周新高。

中國聯通(0762)甫開市一度造出4.09元的1個月以來低位後，股價反覆造好，收報4.2元，升9仙或2.19%，因該股估值在同業中相對較偏低，資金傾向追落後，料其有望後來居上。集團今年首季純利增長21.4%，至38.43億元(人民幣，下同)，期內收入有822.7億元，按年升逾11%。當中，整體服務收入上升8.2%，至739.24億元；移動服務收入上升8.8%，至410.71億元；固網服務收入升8.1%，至323.01億元。

此外，聯通今年5月移動出賬用戶累計近3.1億戶，5月淨增24.9萬戶，增速按月增加，4月為淨增18.5萬戶；而本年累計淨增391.6萬戶。其中，5G套餐用戶累計達1.06億戶，5月淨增752.9萬戶，較4月淨增671.3萬戶有所加快；本年5G套餐用戶淨增3,526.4萬戶。固網方面，聯通固網寬帶用戶累計達8,949.1萬戶，5月淨增65.7萬戶。

聯通預測市盈率約7.5倍，雖略高於中移動(0941)的7.38倍，但就低於中國電信的9.15倍。此外，聯通市賬率只有0.33倍，低於中移動的0.71倍和中國電信的0.57倍。聯通估值偏低，在資金追落後下，料其反彈的空間仍在，上望目標為5元(港元，下同)關，宜以失守4元支持則止蝕。

看好阿里留意購輪28294

科網股昨日齊齊發力回升，推動港股出現較明顯的反彈，當中阿里巴巴(9988)升越200元關，收報205.2元，升3.95%，為表現較突出的權重股。若看好阿里後市反彈勢頭，可留意阿里摩通購輪(28294)。28294昨收0.072元，其於今年9月24日最後買賣，行使價為220.2元，兌換率為0.01，現時溢價10.82%，引伸波幅33.91%，實際槓桿10.17倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市 領航

加強研發 信利業務穩增



黃敏碩
寶鉅證券董事及集團首席投資總監

信利國際(0732)主攻產銷液晶體顯示器及電子消費商品，覆蓋觸控屏、微型相機模組及個人保健護理產品，當中液晶體顯示器業務，

於去年佔總收益約64%。隨着集團不斷加強研發投放，加上主要對手韓國與日本的市佔率下降，有利其業務維持穩定增長。

集團今年首季營業額錄得53.26億元，同比按年漲13.6%，期內純利錄得2.63億元，飆升1.8倍，主因期內毛利大幅增加，及外匯匯兌差額淨額虧轉盈所致，另毛利率按

年增加2.2個百分點，至11.4%。

此外集團今年首5個月，累計營業額達91.58億元，較去年同期上升9%，配合東京奧運會及歐洲盃等大型賽事舉辦，將刺激顯示屏需求大幅反彈，市場預料其全年業務有望維持穩定增長，對股價帶來支持。

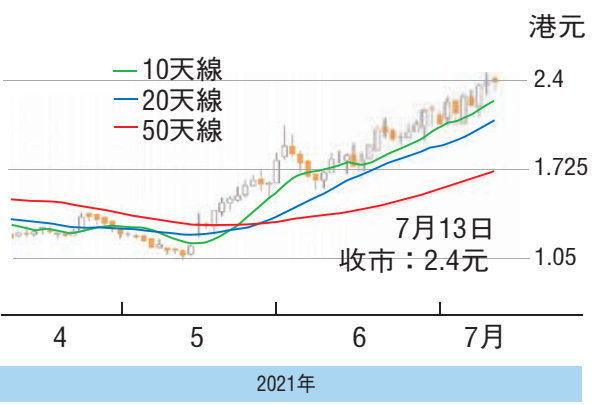
拓車用LCD面板添動力

事實上自去年起智能手機相關產品業務競爭激烈，現時許多相關設備股，擬將旗下零部件業務，擴展至非智能手機市場，拓展較高毛利項目。集團雖以主攻生產LCD面板為主，惟有意把產品拓展至車用LCD面板，及工業、醫療及物聯網相關智能產品，冀能透過切換赛道保持增長。現時集團非智能手機收入比例，逾4成半，當中以汽車相關產品業務增長最強，主因受惠汽

車內屏幕高端化，數量增加及觸屏使用提升，如儀錶板、後座扶手、軀盤及冷氣控制等。同時集團信利旗下LCD面板價格，於首季環比錄得上升14.5%後，預期次季環比將可錄得上漲17%，期內電視、筆電及顯示器三大應用面板價格持續上升，主因其全球分銷渠道的庫存，僅為正常水平的一半，供不應求趨勢，料可於下半年持續。

此外內地顯示面板製造商，隨着

信利國際(0732)



5G網絡普及，有助汽車和智能手機業重拾升軌，逐步轉向高利潤及高定價策略，前景看俏，可候低收集。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資 觀察

探討全面降準超預期主要原因



曾永堅
圓通環球證券行政總裁

中國人民銀行上周五公布全面降準0.5個百分點，較市場早前預期的定向降準力度為大，消息隨即激勵滬深股市周一上升。不過，筆者認為投資者

對於人行是次全面降準，可為股市帶來的刺激效應，不宜抱過高的期望。事實上，預計滬深股市第三季的走向，主要視乎內地經濟數據的表現以及外圍主要股市的變動。

人行在發布全面降準的消息後，其後亦表明年初至今貨幣政策穩字當頭，信貸和社會融資規模合理增長，全面降準是貨幣政策回歸常態後的常規流動性操作，穩健貨幣政策取向沒有發生改變。

釋放資金償還到期MLF

人行表示隨着對實體經濟的信貸投放力度加大，銀行體系存在着長期的資金需求，常規的流動性操作需要涵蓋這方面需求，降準將釋放部分被凍結的長期流動性，在保持流動性合理充裕的同時，提升銀行體系的金融服務能力。此外，人行亦解釋，降準將

釋放資金部分會用於償還到期中期借貸便利(MLF)。

事實上，人行這次全面降準當中一個目的，就是要替換即將到期的MLF。實施降準當天(本周四)，便有4,000億元(人民幣，下同)MLF到期，關鍵為人行會否對這項MLF再續期，否則這次降準實際釋放的長期資金量就遠不達一億元的預計金額。

為潛在風險作適當應對

根據初步估算，緊接着8月及9月到期的MLF分別達7,000億和6,000億元；同時，7月下旬的繳稅規模亦在萬億元量級。由此反映，人行是次的全面降準行動，除了着眼降低實體經濟融資成本等目標外，實際亦替本季內市場流動性可能因大量短期資金需求而導致緊張的潛在風險作好適當的應對準備。

另一方面，人行是次的全面降準行動也可為未來應對美聯儲局貨幣政策轉向預留政策空間。

(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

A股三大指數分化 賺錢效應一般

A股三大指數昨日集體低開後指數走勢分化，市場風格有所切換，碳中和概念在消息刺激下大幅走強，鋼鐵、煤炭等資源股繼續拉升。市場分歧較大，賺錢效應一般。上證指數收盤漲0.53%，報3,566.7點，深證成指升0.18%，報15,189點，創業板指跌0.56%，報3,515點。兩市成交額超1.2萬億元(人民幣，下同)，連續9個交易日突破萬億；北向資金淨買入25.79億元。

降準「靴子落地」，理論上在流動性方面給市場帶來了福音，至少在一段時期內，不用擔心流動性收緊的趨勢。而與此同時，經濟復甦放緩的擔憂也能在一定程度上削弱，對市場基本面的支撐帶來提振。但是對於此次降準，客觀上也需要進一步地認清。畢竟，此次降準的直接目的還是降低中小微企業的融資成本，也就是會惠及實體，資金更多地會流向實體，而不是資本市場。與此同時，貨幣政策的轉向也沒有改變，依舊是穩健的貨幣政策。從這一點上，降準並不會給市場帶來多大的實質性利好。

降準刺激遜於市場預期

從市場具體的表現看，似乎也並不是因為降準才取得了一定的上漲，畢竟理論上利好的銀行以及周期類品種，在昨日的表現也只能算是差強人意，而銀行的表現，更是能稱之為大失所望。所以，當日的上行，若非網絡安全的消息提振，若非繼續地萬億成交，或許又將上演高開低走的表現。所以，對於此次降準，儘管它超預期，但並不意味着市場就會大漲以及持續上漲，更多的時候，市場還是會回歸當前宏觀基本面，回歸基本面原本的表現。

凱基證券

備購買未受阻礙，擴產計劃預期順利推展。華虹無錫12吋晶圓生產線亦於5月開始量產，月產能約4萬片，計劃今年年底擴至6萬5千片。在芯片供給緊張下新產能盈利貢獻加速，推動利潤擴張。漲價成潛在盈利上行催化劑。

我們預期芯片漲價潮下華虹及中芯上半年業績將有機會高於市場預期，推動股價反彈。華虹現時估值為20.7倍2021年EV/EBITDA，稍高於三年平均17.4倍，我們建議趁低吸納，目標價48元。

而中芯估值為15.9倍2021年EV/EBITDA，稍高於三年平均14.4倍，建議趁低吸納，目標價25元。

華虹及中芯上半年業績看好

而華虹專注生產成熟製程芯片，設

內地半導體代工廠棄國外訂單

據供應鏈消息稱，由於全球成熟製程產能供不應求，為了將產能優先供給本土企業，近日中國內地第二大晶圓代工廠華虹(1347)傳出大砍多家微處理器(MCU)設計廠訂單，以台灣廠為主，而中芯(0981)雖沒有砍訂單，但在產能滿載下亦確立接單以本土客戶為主。

由於第二季全球疫情再度升溫，市場對於健康測量類產品和各類小家電等需求持續增加，推升了對於MCU的需求，而與此同時，上游的晶圓代工廠產能依舊緊缺。自去年以來的短缺

貨潮當中，以電源管理晶片及MCU等最為緊缺，上游的晶片廠商已漲價數次。

我們認為中芯及華虹以先接本土客戶訂單推卻海外訂單反映強勁本地需求，華虹先前亦表示下半年晶片價將按季調升。晶片代工廠產能滿載，利好毛利率攀升及刺激利潤增長。

中芯國際日前一重要項目開始量產，據浙江日報報道，位於紹興的中芯紹興產能開始提升到每月7萬片晶圓，且良率達到99%，去年11月產能為4萬片。

中芯紹興專注於功率、傳感和傳輸應用領域，終端應用包括MEMS麥克風、壓力感測器、超聲波感測器、振盪器、加速度計、陀螺儀及MOS-FET；以及立足場截止型(Field-Stop)IGBT結構。

新增產能預計很快滿產，有助抵銷增加拆舊費用。而長線增長方面則視乎美國設備出口限制什麼時候解除，影響新高端產線擴產進度。