港股透視

港股短期反彈料已結束

葉尚志
第一上海首席策略師

7月19日。港股短期反彈過後，有重拾中期向下趨勢的跡象，恒指跌了逾500點，並且初部跌穿了27,500點的好淡分水線來收盤，要提防弱勢盤面有再次浮現加劇的機會。正如我們早前指出，港股現時的盤面是來得比較偏弱的，一方面，新舊經濟的輪動效應已有所減弱，從6月份開始，互聯網龍頭股和傳統經濟周期股都出現了同步下跌的情況。

另一方面，港股通的流量一直未見起色，在周一又再錄得有接近18億元的淨流出，情況會影響到港股盤面的總體承接力。因此，對港股後市發展仍要保持謹慎態度，尤其是在歐美股市呈現加劇調整的情況下，已呈弱勢的港股有繼續伸延向下趨勢的機會。

恒指出現低開低走的行情，在盤中曾一度下跌607點低見27,397點，指數股普遍受壓，其中，美團-W(3690)下跌有5%，是跌幅最大的恒指成份股，而恒大系股份出現全面急跌，也對市場氣氛構成負面打擊。恒指收盤報27,490點，下跌515點或1.83%。國指收盤報9,959點，下跌194點或1.91%。另外，港股主板成交金額有1,428億多元，而沽空金額有202.4億元，沽空比例14.17%。至於升跌股數比例是542：1,246，日內漲幅超過10%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

疫情反彈削弱市場信心

歐美股市的調整跌勢出現加劇，變種病毒有引致新一輪疫情爆發的可能，削弱了市場對於經濟復甦的信心，相信是觸發現處高位水平的歐美股市、出現調整壓力的原因。而市場避險情緒亦進一步升溫了，美國國債繼續成為傳統的避險工具，在資金流入帶動下，美國10年國債收益率下跌至1.25%的五個月最低。

在外圍股市出現震盪加劇的情況下，估計對已呈弱勢的港股將構成進一步壓力，港股早前因技術性超跌而展開的反彈，已有完成結束並有重拾中期向下趨勢的機會。

盤面上，互聯網龍頭股在近日反彈過後，又再全面受壓下跌。其中，美團-W下跌5.02%至276.2元收盤，繼續受制於250日線以下，市場估計其第二季淨虧損仍有擴大機會，是令到美團股價受壓的原因。

傳統經濟周期股續受壓

另一方面，傳統經濟周期股亦繼續備受壓力，權重股滙控(0005)跳空下跌2.28%再創近期新低，而友邦保險(1299)亦下跌了3.27%至93元收盤，能否守穩過去五個半月的橫盤區間下限92元，依然是我們的觀察重點之一。

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)
眾安在線(6060)	45.10	56.00
中興通訊(0763)	27.00	30.00
華潤電力(0836)	10.68	12.00

股市縱橫 韋君

中興逆市強 力拓5G業務

港股上周反彈660點後，股指昨日又告掉頭挫逾500點，市況再度轉弱，惟炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，在昨日弱市中，資金便有跡象流入中資電訊相關股，當中中興通訊(0763)盤中及收市均創出52周高位，最後以27元報收，升1.2元或4.65%。由於國家已確立了未來3年5G發展目標，受惠於三大電訊商的5G基站招標，中興可望迎來收入高增長，即使美國和其盟國的5G建設中，令其可能會繼續錯失不少國際市場，但預計相關的影響已漸見淡化，在股價逆市有勢下，料後市續有力反覆攀高。

中興於月初盈喜，預計中期錄純利38億至43億元（人民幣，下同），按年增104.6%至131.52%；若不計入第一季的80億元投資收益，意味着其第二季的盈利按年增52%至98%，大幅優於市場預期。集團指出，中績倍增主因不斷優化市場格局，推動期內營收增長、毛利率持續恢復改善，盈利能力大幅提升，以及轉讓北京中興90%股權確認稅前利潤約8億元。

國策有助提振設備需求

工信部、網信辦、發改委等10部門較早前印發《5G應用「揚帆」行動計劃（2021-2023年）》，較一般的5年規劃更快完成。《行動計劃》提到，15大行業需要重點推動5G，將帶動大量基站及5G設備的需求，利好設備股如中興等盈利前景。

講開又講，集團近日中標中電信(0728)廣西公司全屋光纖組網項目，中標產品包括全光網關和光路由器，將全面助力中電信發展家庭光纖化，實現家庭新基建加速落地。此外，中國移動(0941)公布了其5G 700M無線網主設備集中採購結果，中興拿下31%份額，符合市場預期，華為則佔六成，其餘9%由諾基亞、大唐移動和愛立信瓜分。

另一方面，集團日前與中國一汽在長春簽署深化戰略合作協議，雙方將在汽車電子、5G行業、產品服務、數字化及品牌建設五大業務領域展開深入合作，加快5G新應用的研發和商業化進程，共同打造5G行業應用示範。

中興預測市盈率16.62倍，市賬率2.39倍，作為行業龍頭，尚處合理水平。該股逆市走強，14天RSI達72.58略超買水平。候26.5元(港元，下同)水平附近吸納，上望目標為30元關，宜以失守10天線支持的24.4元則止蝕。

股市領航 香港智遠

眾安在線盈利具提升空間

眾安在線(6060)憑藉優異業績，由7月9日最低價38.35元快速漲至7月15日最高價50.85元始遇阻回落，股價昨收45.1元。作為AH兩地眾多上市險企中業績增長領先企業，眾安在線連續大漲突破120天線，值得留意。

眾安在線股東背景雄厚，由阿里、騰訊、中國平安聯合成立，為中國第一家互聯網保險公司，目前已形成「保險+科技」雙輪驅動業務模式。2020年財年，公司實現營業收入184.93億元（人民幣，下同），同比增長22.3%；實現總保費167.1億元，同比增長14.2%。

公司總資產由2019年末的309.1億元同比增長47.8%至2020年末的456.7億元；全年綜合成本率約102.5%，較2019年約113.3%下降約10.8個百分點。保險業務是公司可預見期間主要業績來源。2021年以來，眾安保費增速明顯，每月均維持高同比增速。2021年1月至6月，公司所獲得的原保險保費收入總額約為98.4億元。2020年眾安在線互聯網非車險市佔26.6%，居行業首位，領先第二名泰康近13個百分點。

互聯網科技提升競爭力

眾安構建了「健康險+互聯網醫院+暖哇科技」的健康生態閉環，覆蓋用戶全生命周期不同健康狀態，提供包括保險保障、疾病預防、健康管理、醫療問診在內的一站式解決方案。並通過自有平台和第三方平台，從生態圈切入，滿足客戶全方位需求。

眾安通過互聯網展業，該模式不依賴線下代理人傳統管道，相對傳統龍頭險企的代理人為主模式，加快了行業線下到線上的轉型。公司將客戶群體瞄準新生代，進行精準化行銷、智能核保、簡單理賠、費用直付、健康服務等全流程化的科技賦能，提高用戶體驗，實現差異化競爭。新生代消費群體受教育程度提升，更願意向第三方徵詢意見，對線下代理人的依存度降低，互聯網保險更符合新生代消費習慣。

互聯網科技企業初創階段資本投入大，盈虧平衡是互聯網科技企業的重要轉捩點。2020年錄得歸屬於母公司股東淨利潤約5.5億元，實現上市以來首次盈利。互聯網保險業務連續兩年盈利，長期競爭力鞏固。

目前，互聯網保險滲透率仍較低，2020年總體滲透率僅6.43%。第三方智研諮詢預測，2023年互聯網保險滲透率將達到13%，眾安在線憑藉股東背景、生態閉環先發優勢佔得先機，未來極有望迎來高速發展。當前公司估值約3.2倍市淨率，仍偏低估。可上望56港元，38港元止蝕。

紅籌國企 窩輪 張怡

潤電業務防守強可跟進

港股昨日大跌逾500點完場，市場觀望氣氛轉濃，資金有跡象換馬流入業務防守性較強的公用類股份。事實上，華潤電力(0836)昨日便見逆市向好，收報10.68元，升8仙或0.76%。潤電近年因積極發展可再生能源業務，有望受惠國家減排政策，加上本身估值在行業中仍處偏低水平，料都有利其後市升勢延續。

全國碳排放權交易市場上周五在上海環境能源交易所正式開市，碳中和概念股重新受到關注。據了解，包括華潤電力(0836)等十家企業成為全國碳交易市場首批成交企業。

潤電目標於「十四五」規劃期間擴大可再生能源產能40吉瓦，直至2025年將會佔50%產能。截至2020年12月31日，集團旗下風電、光伏及水電的佔整體運營裝機容量25.9%，來自可再生能源的核心盈利佔比進一步提升至46%。中銀香港(2388)本月中與潤電簽署一筆20億元人民幣的3年期綠色貸款，用於後者旗下的12個風力發電項目，推進風電及太陽能光伏的可再生能源轉型，以實現能源結構清潔化及低碳化。

基於於潤電增加了風能、太陽能等發電比重，受排放成本上漲影響相對較少，美銀證券近日發表的研究報告，將其目標價由12.3元升至12.6元，評級「買入」。潤電2021年預測市盈率約5.3倍，市賬率0.6倍，在同業中仍屬偏低。此外，該股預測股息率達7.5%，論股息回報則具吸引。趁股價逆市抗跌力不俗跟進，若短期升穿52周高位的10.98元，下一個目標將上移至12元，宜以失守10元支持作為止蝕位。

看好中移動吼購輪15859

中移動(0941)昨收報48.45元，升0.4元或0.83%，為少數逆市向好的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中移國君購輪(15859)。15859昨收0.138元，其於今年11月16日最後買賣，行使價52.85元，兌換率為0.1，現時溢價11.93%，引伸波幅30.76%，實際槓桿10.03倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投資觀察

不明朗困擾 市場觀望濃漲

曾永堅
圓通環球證券
行政總裁

歐洲疫情應聲反彈以及市場憂慮環球經濟復甦見頂，令環球金融市場投資情緒受影響，美股三大主要指數上周五皆下跌。疊加中證監最近重申防止資本無序擴張的消息，令滬深股市昨天開盤後走低，金融、地產等權重板塊紛紛拉跌，雖然鋰電、鋼鐵等強勢板塊午盤拉升，但無法挽回滬股指呈疲弱之格局。

上證綜合指數終盤輕微跌0.01%，於3,539點作收；然而，深證成指終盤倒升0.14%；創業板指數終盤升0.49%。滬深兩市成交額縱使較上周五縮減5%，但仍達11,219億元人民幣，連續第十三個交易日突破1萬億元大關。

美中關係緊張影響氛圍

昨天，滬深股市的市場情緒除受上述因素影響外，美中關係維持緊張局面，亦削弱A股及港股市場氣氛。中美因香港問題摩擦不斷。

中國外交部發言人回應，美國無端抹黑香港營商環境，非法制裁多名中國中央政府駐港機構官員，有關行徑嚴重違反國際法和國際關係基本準則。

另一邊廂，市場流出恒大的傳聞亦拖累相關板塊股價表現，外電有消息傳出，無錫市中級人民法院裁定書顯示，廣發銀行請求凍結被申請人宜興市恒譽置業有限公司、恒大地產集團有限公司銀行存款逾1.3億元或查封、扣押其他等值財產。

在港上市的中國恒大(3333)昨天盤中跌幅逾16%，A場地產股亦隨即受波及，金融街（000402.SZ）跌4%，大港股份（002077.SZ）跌3.9%，保利地產（600048.SS）、格力地產（600185.SS）、嘉凱城（000918.SZ）等皆跌逾2%，萬科A（000002.SZ）、藍光發展（600466.SS）等亦走低逾1%。**(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

指數全天震盪 新能源主線休整

A股昨日震盪回穩，北向資金助力市場紅盤。上證指數收報3,539點，跌0.01%；深證成指收報14,993點，漲0.14%；創業板指收報3,450點，漲0.49%；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.73:1，其中漲停72家，跌停35家。行業板塊多數下跌。北向資金淨流入43.75億元(人民幣，下同)，最新兩融餘額為18,040億元。

醫藥板塊受惠政策面利好

指數全天寬幅震盪，新能源主線進入修正期。早盤醫藥板塊漲幅居前及午後農業種植板塊拉升領漲。醫藥板塊的上漲主要受益於政策環境的利好和業績層面的推動。外圍疫情的反彈也不斷刺激着醫藥板塊，對於醫藥的表現，依然還是以周期性波動表現為主，近期醫藥的修正也是有一定空間，加上中報業績的到來，配合疫情消息，是很容易吸引投資者的。這有點類似於白酒，比如對業績、市盈率、估值等方面，唯一不同的是目前雙方的市場環境不一樣，醫藥股更加有優勢，接下來可多關注中藥概念股。

新能源板塊步入調整期。鋰電池一波連續拉升後開始回調，並且利空消息也持續釋放，這就對板塊形成了打擊，尤其是高位分歧本來就大，這波鋰電池很多核心個股已經破位，雖然大趨勢還未改變，但短期風險急速上升，建議投資者不要盲目低吸，謹慎規避。近期操作上，目前主線高位劇烈震盪且幅度較大，不具有持續性，還是以防守為主，切勿追漲殺跌，但風險偏好者可嘗試對周期股做短線波動交易。

證券分析 中泰國際

藥明康德內地業務續勁增

藥明康德(2359)7月15日公布，預計2021年上半年股東淨利潤將同比增長53%至55%至約26.3億至26.6億元（人民幣，下同），主要原因包括：1）內地業務二季度繼續強勁增長，引領公司主營業務同比快速增長。2）公司生產經營效率提升，導致營業利潤大幅增長。

我們估計公司股東淨利潤大幅增長的原因之一是由於持股的納微科技（688690.SS）在科創板上市帶來約6億元公允值收益，但是總體看公司內地業務的業績增長仍將超越我們早前預期。我們將2021年至2023年收入預測分別上調3.3%、3.4%、3.4%，反映公司核心盈利的Non-IFRS經調整淨利潤則分別上調11.1%、10.5%、10.6%。

美國業務將逐步恢復

我們預計公司內地實驗室與CDMO業務將維持快速增長，主要原因包括：1）公司「長尾戰略」非常成功，2021年一季度又新增360多個客戶。2）小分子藥物CDMO業務項目數量迅速增加，僅2021年一季度就新增169個，預計二季度將獲得更多項目，這些項目未來將不斷轉化成收費較高的臨床後期與商業化生產項目。3）我們估計美國實驗室的業務2021年上半年仍然略受疫情影響，但是隨着疫苗接種率的提升，我們預計美國業務將逐步復甦。根據美國國家疾控中心（CDC）數據，截至目前67.9%的美國成年人已接種至少1劑疫苗，我們認為未來疫情將逐步受控。

目標價上調至203.6元

我們預計公司業績將維持快速增長，重申「增持」評級。根據調整後的DCF模型，目標價由171.8港元上調至203.6港元。風險提示：（一）新冠反覆導致生產受影響；（二）客戶受影響被迫減少研發支出；三）項目進展中出現問題可能導致中斷。