

港股



葉尚志
第一上海首席策略師

7月20日。港股走了一波兩連跌，恒指再跌了有230點，連續第二日跌低於好淡分水線27,500點以下來收盤，弱勢盤面有進一步加劇的傾向。變種病毒有引致新一輪疫情爆發的可能，情況削弱了市場對於經濟復甦的信心，也導致了近日歐美日股市出現急挫，相信對於已進入了弱勢的港股來說，將會構成進一步的壓力。

目前，港股的資金流向依然未見起色，港股通連續第二日錄得有47億元的淨流出，另外，港匯亦見有轉弱跡象，最新報1美元兌7.7700港元，是三個月以來的最弱水平。在港股已重拾中期向下趨勢，並且出現短期再次向下尋底的情況下，操作上建議仍要維持謹慎提高警惕性，保持倉位風險管理。

內需消費股續相對強勁
恒指繼續向下的行情發展，在盤

港股進入新一輪尋底

股數比例是445:1343，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47隻。

目前，市場避險情緒仍在升溫，資金繼續流向美國國債，帶動美國10年國債收益率進一步跌低於1.2%。

另一方面，紐約期油亦出現掉頭急跌，跌回到70美元以下，而風險資產如比特幣在盤整了兩個月後，也出現了再次破底跌穿30,000美元關口，這些都是市場對於經濟復甦信心減弱、風險偏好出現下降的體現。

由此來看，我們相信市場正處於虛怯的狀態階段，而股市的不穩定因素有凸顯機會。值得注意的是，美聯儲將於下周召開議息會議，議息結果以及會後聲明將於周四凌晨公布，如果未能再次好好把市場憂慮安撫下來的話，要提防美股以及環球股市有出現劇烈震盪調整的可能。

港股方面，走勢上，恒指已連續兩日跌低於好淡分水線27,500點以下來收盤，正如我們指出，早前因超跌而出現的技術性反彈已可宣布完成結束，目前已有重拾中期向下趨勢、並且出現短期再次向下尋底的機會。

關注友邦沽空比例急升

權重指數股方面，友邦保險(1299)能否繼續守穩於92元重要關口，依然是觀察重點，但以其沽空比例急升至44.58%的年內最高來看，潛在沽壓有開始積累加劇，宜多加注視。

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)
華潤電力(0836)	10.68	-
泡泡瑪特(9992)	70.20	78.15
濰柴動力(2338)	17.16	20.00

股市縱橫

韋君

泡泡瑪特(9992)



佳績可期 泡泡瑪特抗跌

疫情反彈影響經濟復甦的憂慮升溫，拖累外圍美股隔晚挫逾2%，亦對周一急瀉逾500點的港股構成利淡影響，恒指再跌231點或0.84%，收報27,259點。市場投資氣氛謹慎，觀乎個別行業龍頭股仍吸引熱錢換馬建倉，當中泡泡瑪特(9992)，便以近高位的70.2元報收，升1.7元或2.48%，因集團收入及盈利均具高增長動力，可考慮趁調整部署中線收集。

泡泡瑪特是內地率先將潮流玩具與盲盒銷售模式結合的企業，其於去年12月11日來港掛牌，當時的上市價為每股38.5元。儘管泡泡瑪特IPO發行市盈率(2019年)高逾百倍，並以招股價區間的最高位定價，但上市後依然有十分理想的表現，曾創出107.6元的歷史高位，較上市價升1.79倍。由於泡泡瑪特上市初期的熱炒亦令市場開始關注該股高速增长後所產生的嚴重資產「泡沫」，因而也導致其創新高後的急速調整。

不過，隨著集團上半年營運表現陸續曝光，該股近月來低位已見上移，可見已有資金趁調整建倉。事實上，泡泡瑪特去年10月全新推出MEGA珍藏系列，對標Bearbrick發展高潮端玩新增長點。當時，集團首次推出MEGA珍藏系列手辦，包括Molly地球女兒、Dimoo初心者、Banana Boo、Bobo&Coco Space四個系列，於上海國際潮流玩具展或線上渠道發售。今年6月亦新推出Space Molly X海綿寶寶全新系列。

多個系列銷售表現理想

據悉，泡泡瑪特上半年保持平均每周均有盲盒或手辦上新的頻率，其中IP新秀Skullpanda「熊貓熱潮」、The Monsters「海綿寶寶」等多個系列都頗為吸晴。此外，今年618期間，集團聯合天貓、京東推出多個限定禮盒與新系列，取得優秀的銷售成績。根據淘寶單據披露的數據，天貓618開售1小時泡泡瑪特銷售收入同比2020年增幅達1794%。

中信證券剛發表的研究報告預計，泡泡瑪特今年上半年營收有望實現翻番增長，歸母淨利潤有望實現近兩倍增長。中信證券看好泡泡瑪特作為潮流玩具公司的持續進化能力，維持「買入」評級，上望目標為88元，即較現價尚有約25%的上升空間。

泡泡瑪特股價昨日低見66.05元，輕微跌穿7月9日低位支持的66.2元即獲承接，並反覆倒升完場。該股今年預測市盈率由75倍降至明年約45倍，估值率已然提升。候68元附近買入，上望目標為1個月高位阻力的78.15元；跌穿66元則止蝕。

股市領航

潤電受惠新能源及碳排放權推動



黃敏碩
寶鉅證券董事及集團首席投資總監

面對全球氣溫上升，「減碳」成為新時代大趨勢，內地於經濟及能源結構、發展技術上都出現變革，也已訂立2060年實現碳中和目標。而內地碳排放權交易市場也於上周啟動，首個交易階段以電力行業為主，因後者的碳排放量，約佔內地總碳排放的四成。所謂碳交易市場，其核心概念為政府將企業的溫室氣體排放量上限，以排放配額形式分配予各企業，而企業亦可於市場交易配額，當中每家電企在交

易系統中，都會設有碳積分額度。若碳排放超出規定上限的企業，需要購買碳積分來支付碳價，而碳排放量低於規定限度的企業，則可通過出售碳積分來獲益。早前內地碳排放交易市場，首單成交金額為每噸碳價52.78元(人民幣，下同)，與歐洲每噸碳價約為382元，具顯著差距。然而倘未來內地碳交易市場趨向成熟，市場相信內地長期碳價，可漲升到每噸200至300元，無論電力、交通運輸、電池、氫能、石化、鋼鐵、水泥、鋁等行業，皆會成為碳中和目標相關的潛在影響行業。

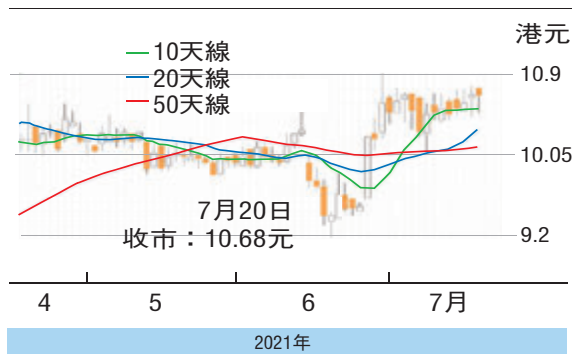
透過出售碳積分獲益

市場估計華潤電力(0836)將為是次獲益者，因其為碳排放量低於規定限度的企業，可通過出售

碳積分來獲益。事實上集團旗下附屬電廠，上半年售電量按年升22.6%，同期風電場售電量按年升45.8%，後者表現理想，主因去年底有不少風電項目併網，並於年內通過光伏項目實質性建設工作。

集團旗下風電、水電及光伏發電項目權益裝機容量，佔比已達31.1%，當中於去年併網並將於今年內投產的風電和光伏項目，其權益裝機容量共計逾3,240兆瓦。另集團於年內獲得備案的光伏項目，亦創歷史新高，並正積極拓展及建

華潤電力(0836)



設多個儲能裝置、分布式能源項目，及可提升能效的綜合能源業務，穩中求進，建議可作防守性收集。

(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

A股成為環球亂世中樂土



曾永堅
圓通環球證券行政總裁

Delta 新冠病毒變種病毒傳播力強，全球多個地區新增確診人數急增，投資者憂慮Delta變種病毒威脅全球經濟復甦，令環球金融市場的避險情緒急升，資金湧向美元及美債領域。資金偏向避險隨即令亞洲股市流動性大受影響，在近日全球多國股市無樂土之下，只有內地股市抗跌力較強，當中，創業板指數更突出。

事實上，市場主流看法早已預期內地經濟步進增長放緩階段，惟復甦勢頭不變，而內地至今的控制疫情效果較佳，且防疫效率亦較令國際社會有信心。更重要的是，內地A股的估值自今年以來持續處於合理的水平，故此，預估A股於這次環球主要股市跌浪中將展現較強的抗跌力。

內地經濟並無明顯失速

儘管金融市場早已預期內地經濟增長放緩，但6月份的內地經濟表現實有可取以及令市場感意外驚喜之處。

今年第二季國內生產總值(GDP)按年增長7.9%，只略低於市場預期的8%增幅，兩年平均增長5.5%；按季比較，第二季GDP則增1.3%。計及首季GDP增18.3%，上半年合計增長12.7%。內地經濟並無明顯失速。

另一方面，內地6月規模以上工業增加值按年升8.3%，高於市場預期的7.9%；第二季增長8.9%，累計上半年升15.9%，兩年平均增長7%。6月社會消費品零售總額增12.1%，優於市場預期的10.8%；第二季上升13.9%，累計上半年大增23%。至於固定資產投資方面，首六個月增長12.6%，高於市場預期的12%。

綜合來看，中國第二季GDP雖略遜預期，但仍處合理軌跡，工業投資及消費零售環節已取代房地產與出口，成為整體經濟主要增長動力。展望下半年，在全面降準及政府承諾加快基建投資的背景之下，經濟的上行動力已有保障，故反映出市場擔憂中國經濟放緩失速實屬過慮。

(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

指數低開高走 白酒逆勢領漲

A股昨日低開後一路回升，北向資金繼續淨流入。上證指數收報3,537點，跌0.07%，成交額4,226.5億元(人民幣，下同)；深證成指收報15,011點，漲0.12%，成交額5,440.72億元；創業板指收報3,464點，漲0.41%；兩市個股漲多跌少，漲停69家，跌停10家。行業板塊多數下跌。北向資金淨流入30.65億元。最新兩融餘額為18,046億元。

指數持續震盪，白酒逆勢領漲。昨日盤面上，白酒概念、軍工及醫藥等板塊活躍。白酒概念已經橫盤調整了近一個月，自上周起逐步反彈。在短期情緒的影響下，白酒二季度業績驗證和資金面分化同步進行，上周披露的中報業績預告均超預期，帶動白酒板塊的整體反彈。

對於投資者來說，目前中高端白酒基本面良好且次中高端白酒成長空間較大，建議關注一線龍頭，及關注二線低估值品種，但目前處於三四線白酒的博弈時期，彈性和風險兼具，還需整體觀察下半年的銷量和景氣度。

科技股為不錯低吸選擇

市場在大消費和科技概念形成了明顯的蹺蹊板效應，可謂是你上我下的狀態，但投資者不要被短期的行情波動迷了大方向，相對白酒銷量的不確定性，深耕科技賽道或許是一個長期不錯的選擇。

另一方面，醫藥板塊的上漲受益於國外疫情的加重，但是綜合上半年的走勢來看，醫藥板塊正步入疫情後期的常態化階段，新冠疫情帶動的板塊分化將被「技術+消費」的醫藥行業長邏輯替代。操作上，切忌追漲，建議還是以防禦性的姿態在市場布局，可多關注低位的科技股。

中泰國際

證券分析

未來機遇亮麗 粵豐添動力

我們早前與粵豐環保(1381)高管交流，預期「十四五」規劃及碳交易市場發展可為公司帶來亮麗機遇的未來。政府今年5月印發《「十四五」城鎮生活垃圾分類和處理設施發展規劃》政策文件列出多項「十四五」期間的生活垃圾處理行業發展目標，例如提升現有全國46個重點城市的生活垃圾分類和處理能力等。這皆有助公司保持產能增長。

全國碳交易市場上上周五(16日)正式啟動，目前僅涉及煤炭及燃氣發電行業的碳排放配額(CEA)，與垃圾發電行業的國家核證自願減排量(C CER)是兩個不同標準(可參考我們今年7月15日發表名為《全國碳排放權交易短評：儲勢待發》的報告)。

全國碳交易啟動釀商機

當政府開放市場及恢復接受C CER

申請後，公司有望參與交易，出售碳資產以獲得額外收益。公司早前已委任中國碳中和(1372)，向公司提供內地及海外市場認可的碳資產開發諮詢服務，奠定碳業務發展基礎。待公司公布進一步資料，我們將量化評估公司碳資產的價值。

上半年盈利料增近20%

經過技術性微調2021年至2022年

及加入2023年盈利預測後，我們預期2021年上半年股東淨利潤同比增長19.7%至5.41億元，高於2020年同期的12.7%同比增幅，主因是在今年疫情受控下項目保持開發投資。公司將於8月中下旬公布中期業績。

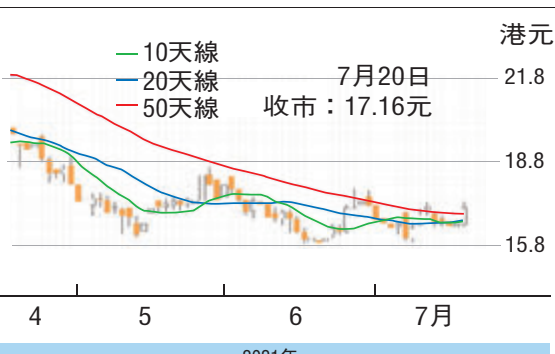
我們相應將貼現現金流(DCF)分析推算的目標價由5元提升10%至5.5元，這對應10.9倍2021年市盈率和27.9%上升空間。重申「買入」評級。

風險提示：(一)項目開發延誤；(二)應收賬款風險；(三)併網電價大幅下跌。

紅籌國企 高輪

張怡

濰柴動力(2338)



濰柴動力兩連升可跟進

港股周一、二連跌兩日累跌逾700點，濰柴動力(2338)則仍見逆市向好，股價昨收報17.16元，再升0.58元或3.5%，已一口氣收復10天、20天及50天等多條平均線。濰柴動力較早前公布的首季業績稍優於公司盈喜，集團非公開發行A股吸引國家製造業轉型升級基金等參與認購，有助未來業務拓展，股價抗跌力強，料將有利後市升勢擴大。

濰柴動力較早前公布3月止第一季度報告，按中國會計準則，實現營業收入654.71億元(人民幣，下同)，按年增加67.9%。錄得純利33.44億元，增長62%，每股收盈42分。相比集團此前發表的盈喜報告預計，盈利錄得按年增長40%至60%，至28.9億至33億元略高。據了解，集團首季業績理想，受惠於主要產品銷售增加，乃由於行業保持高景氣運行；及集團海外業務恢復增長。

至於集團非公開發行A股，是向25名特定認購人發行共計逾7.92億股A股，發行價格每股16.4元，募集129.99億元，募集資金淨額約129.88億元。值得留意的是，此次發行的A股吸引的25名投資者，可謂是「星光熠熠」，除國家製造業轉型升級基金外，還包括中金公司(3908)、國泰君安(2611)、中國人壽資產管理及海通證券(6837)等。從濰柴動力A股(000338.SZ)近期一直持穩於發行價之上，股價昨收17.59元，反映幕後人頗為惜售。

消息方面，集團剛以約9.85億元人民幣(約11.82億港元)向兩名獨立第三方收購濰柴雷沃39.31%股權。就估值而言，濰柴動力預測市盈率約10倍，市賬率2.23倍，估值並不貴。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為20元(港元，下同)關，宜以失守16元作止蝕位。

看好阿里留意購輪 15365

阿里巴巴(9988)昨日回試200關附近獲支持，收報202.8元，倒升0.2元或0.1%。若看好阿里後市反彈行情，可留意阿里摩通購輪(15365)。15365昨收0.108元，其於今年11月19日最後買賣，行使價為219.08元，兌換率為0.01，現時溢價13.35%，引伸波幅35.67%，實際槓桿7.48倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。