

港股市透視



葉尚志 第一上海首席策略師

7月28日。港股急挫拋售了兩日後出現反彈，恒指漲了接近390點，回升至貼近25,500點關口，而大市成交量保持高企，錄得有逾2,800億元的成交。目前，市場多空博弈情況依然激烈，不排除後市仍有反覆波動的機會，總體上仍要保持謹慎提高警惕性，但是正如我們指出，在經歷了持續的拋售後，在潛在沽壓已獲得一定釋放後，相信短期跌勢已到了尋底尾聲，操作值博窗口是可以繼續打開的。

尤其是現時持有現金水平比較高的，建議可以選股來適度跟進。恒指出現反覆回升，在盤中曾一度下跌238點低見24,848點，但總算未有進一步跌穿周二的盤中低位24,749點，其後在沽盤收斂下，市況出現反彈回升，指數股表現趨向分化，其中，碧桂園服務

沽盤收斂 值博窗口續打開

沽空金額有345.5億元，沽空比率回降至12.28%。至於升跌股數比例是1,098:695，日內漲幅超過14%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。

港匯續疲狀態未見改善

目前，港股仍在面對資金外流的壓力，港股通進一步錄得有132億元的淨流出，而港匯持續走疲的狀態亦未見改善。因此，對於港股在周三出現的反彈勢頭，暫時仍未許過分激進看多，估計情況是由於空頭收斂下所引發的技術性回升走勢。然而，正如我們指出，現時困擾市場的負面消息仍未消散，但是在港股已出現了深度下跌並且已經歷了持續拋售後，目前的操作值博窗口是可以繼續打開的，建議可以繼續關注趁低適度買入的機會。

盤面上，騰訊(0700)再打出新高422元後出現回穩，小幅漲了

0.26%至447.2元收盤，成交金額繼續高企於接近500億元。

騰訊反彈受限宜候低吸

情況顯示多空博弈依然異常激烈，估計在不明朗因素未能緩解之前，騰訊股價的彈升幅度仍將受到限制，操作上不宜追高，可以繼續保持候低吸的部署。另外，內需消費股的彈性來得明顯較強，其中，安踏(2020)和李寧(2331)分別漲了9.96%和15.27%。至於港股通持股比例高的中電信(0728)，股價漲了5.82%至3.09元收盤，一舉站回到10日和20日線以上。

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)
長飛光纖光纜(6869)	10.18	11.50
東方海外(0316)	139.20	153.30
華潤萬象(1209)	44.75	50.00

股市縱橫

韋君

行業好景

東方海外有力彈



港股經歷連續兩日大瀉均逾千一點的大跌市後，股指昨日明顯出現好淡惡鬥的場面，資金有跡象趁低撈底前期強勢股下，好友終見反勝一仗，全日埋單升387點，反映市場低吸買盤動力不弱。被視為今年航運強勁股之一的東方海外(0316)於7月初創出186元的歷史高位後，因早前累積的升幅已巨，因而也惹來較沉重的沽壓，但股價周二及昨日兩度回試125.1元皆獲承接後，亦跟隨大市發力回升，以全日高位的139.2元報收，升11.7元或9.18%，亦令其50天線(135.7元)得以失而復得，市場對航運業增長勢頭仍看好，該股後市反彈的空間也不妨看高一線。

東方海外較早前公布，截至今年6月30日止第2季度的總貨運量較去年同期上升15.4%，總收益增加119%，報34.68億元(美元，下同)。運載力增加12.4%，整體運載率較2020年同期增加2.2%，每個標準箱的整體平均收益較去年第2季增加89.7%。截至今年6月30日止首6個月的總貨運量較去年同期增加19.5%，總收益錄得107.6%升幅，報64.86億元。運載力增加13.7%，整體運載率較2020年同期增加4.2%，而每個標準箱之整體平均收益較去年同期增加73.8%。

滙豐發表的研究報告表示，航運業增長勢頭仍強勁，但自明年末季起料放緩。該行料所覆蓋航運運費今年升41%，高於原先預測。因此，上調行業2021至2022年EBITDA預測15%，上調盈利23%。該行首予東方海外「買入」評級，目標價250元(港元，下同)，估算其股息率最高，在所覆蓋航運股間估值最低。

派息政策慷慨具吸引力

講開又講，自2021年度至2023年度，集團股息政策訂明派發於各前述財政年度股東應佔綜合淨溢利的40%的目標年度股息，且公司每年派發現金股息不低於4億美元。東方海外自2018年由中遠控股(1919)入主後，公司過去連續兩年派息都十分慷慨，且都有派特別股息，而現息率達8厘，亦是其具吸引之處。

東方海外由5月初展開的新一浪升勢，在消化早前大量的獲利貨，以及大股東以折讓價配股，尚可於7月初攀頂，現價較高位回調了25%，作為板塊強勁股，調整已足夠。候股價反彈回現跟進，博反彈目標為20天線的153.3元，宜先守125.1元支持止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

物管股回勇 華潤萬象可吼



物管股昨日彈力頗為不俗，尤以龍頭的碧桂園服務(6098)急漲18.23%最見突出，集團擬於公開市場購回不多於10%的已發行股本，對股價有正面的推動作用。此外，同樣有意在市場回購的新城悅服務(1755)亦升達18%。華潤萬象生活(1209)昨日也跟隨同業造好，最後以高位的44.75元報收，升4.75元或11.88%，因其日前曾發盈喜，加上近日拋壓似有初步見底跡象，故仍不妨考慮伺機低吸博反彈。

華潤萬象主要提供住宅及商業物業管理服務，住宅物業針對住宅及少量其他非商業物業，如體育館、公園等，商業物業則針對購物中心和寫字樓。集團擁有「萬象城」、「萬象天地」和「萬象匯」三大商業品牌，布局一二線城市的核心區域，具一定優勢。集團日前發盈喜，預計6月止六個月公司擁有人應佔溢利將較2020年同期增長約130%-140%。主要由於集團住宅物業管理服務的毛利率提升；市場在新冠肺炎疫情影響後恢復，集團商業運營服務所產生收入增加；及自2020年下半年開始向寫字樓提供商業運營服務。

據了解，華潤萬象今年物業方面外拓目標為4,500萬方米，購物中心方面擬增加10個以上第三方購物中心。由於集團今年首兩月在第三方市場外拓的簽署合作及中標項目約900萬方米，已超過2020年全年在第三方市場外拓面積850萬方米，相關板塊的增長潛力實可看高一線。

華潤萬象近日低位見上移，在板塊炒味轉濃下，料該股仍具反彈空間。上望目標為50元關，宜以失守昨日低位支持的40元則止蝕。

美團勁彈 看好吼購輪20939

美團-W(3690)昨走高至208.6元，升7.53%，為表現較突出的權重科網股。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意美團購輪(20939)。20939昨日登場，收報0.12元，其於今年11月19日最後買入，行使價為259.8元，兌換率為0.01，現時溢價30.3%，引伸波幅58.57%，實際槓桿5.46倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

長飛光纖光纜走勢向好



岑智勇 百利好證券策略師

恒指在經歷「三飛鳥鴉」走勢後，周三指數高開270.31點後，初段略好，但走勢在9:37後走軟，在半小時內下跌500點後，跌至24,918點後略反彈，彈至25,200水平牛皮。午後走勢先偏弱，指數進一步跌至24,848點後反彈，並且倒升，升至25,350水平牛皮，至尾市再抽高，全日波幅672點。恒指收報25,474點，升387點或1.54%，成交金額2,813.06億元。國指收報9,071點，升192點或2.16%；紅籌指數收3,607點，跌16.9點或0.47%。三項指數個別發展，科技股比重較低的紅籌指數偏軟，而國指則是在三者之中表現較佳者。

美團(3690)、安踏體育(2020)及碧桂園服務(6098)分別升7.53%、9.97%及18.23%，合共為國指帶來82.5點升幅。雖然上述三股分別在不同板塊，但相關板塊的股份亦見造好，其中體育用品股中，李寧(2331)及特步(1368)分別升15.27%及10.14%。物管板塊中，共有13隻錄得超過10%的升幅。

恒指待變 當中沽壓未除

恒指以陽燭「錘頭」收市，並成功守在上日低位之上，跌勢未有進一步轉差。若配合前交易日走勢一併參考，則譜成「身懷六甲」之待變形態。美中不足的是，大市反彈，但成交未能配合。MACD快慢線負差距離擴闊，與指數背馳，當心後市沽壓未除。全日上升股份1,108隻，下跌746隻，整體市況偏好。

長飛光纖光纜(6869)的主要業務為從事光纖預製棒、光纖、光纜和

其他相關產品的生產及銷售和服務。集團在2021年第1季的營業收入增長56.16%至19.12億元，經營成本增加59.23%。受營業收入增加影響，毛利、淨利潤、每股盈利、主營業務稅金及附加、銷售費用、管理費用、研發費用等主要財務數據較去年同期均有所增加，主要原因是去年一季度受新冠疫情影响，主要生產經營活動均受到較大程度的影響，而今年一季度集團主要生產經營活動基本正常。股東應佔淨利潤人民幣8,446萬元；股東應佔扣除非經常性損益的淨利潤人民幣7,452萬元，兩者都

長飛光纖光纜(6869)



扭虧為盈。

近日集團股價向好，升穿保歷加通道及200天平均線，並在金融科技系統中出現信號。股份上日收報10.18元，市盈率11.96倍，周息率2.57%。今年初以來高位為11.5元。

(筆者為香港證監會持牌人士，不持有上述股份。)

投資觀察

股債市投資情緒偏弱



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

與民生較息息相關的行業之際，投資者對中美快將展開金融戰的憂慮一觸即發，令金融市場的情緒受衝擊。儘管中美近日會談後，雙方皆表示這次會談具建設性，但市場對於兩國下一步走向衝突還是緩和，仍存在一大問題。

故此，金融市場周二廣泛流傳一則傳言，稱美國或限制美國基金於香港和內地的投資，迫使美國基金大舉拋售香港和內地資產。雖然這則傳言未經證實，但隨即引發市場擔心外資須短期內必須大舉撤出內地及香港股債市場，令A股及港股股債市場周二皆大跌，當中以互聯網巨頭為首的科技股引領港股跌勢最慘烈。

事實上，A股及港股的投資者近期普遍已成驚弓之鳥，原本市場對中央政府針對行業的監管將更廣泛與深入，加上，市場對美中關係惡

化的憂慮持續升溫，當中包括美國可能限制對中資企業的投資，令市場需要重新評估及審視投資中國資產的風險，引發一波倉位調整，外資逐沽貨套現，先行班資回潮。

關注企業盈利增長放緩

適逢中國經濟增長仍步進放緩階段，企業盈利增長力度仍存在一定不明朗性，遂增加資金先行於股市套現的誘因。根據國家統計局數據，今年1至6月，全國規模以上工業企業實現利潤總額42,183.3億元人民幣，按年增長66.9%，較2019年同期增長45.5%，兩年平均增長20.6%。6月規模以上工業企業實現利潤總額7,918億元，按年增長20%，為連續第四個月放緩。

數據反映上半年工業企業盈利穩定恢復，經營狀況持續改善。但企業效益恢復不平衡狀況仍在，私營、小微企業盈利恢復相對較慢，大宗商品價格持續高位運行，擠壓企業盈利空間，產業鏈供應鏈還有短板弱項。

(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

滬指四連跌 創業板指止跌反彈

滬指昨反覆震盪，創指表現相對強勁，北向資金流入超百億元(人民幣，下同)。市場多空博弈依舊激烈，個股依舊普跌，賺錢效應較差。上證指數收盤跌0.58%，報3,362點，錄得四連跌；深證成指跌0.05%，報14,086點，創業板指漲1.61%，報3,285點。兩市成交額12,700億元，連續6個交易日超萬億；北向資金實際淨賣出逾80億元。

從上周五的下挫行情起，此前兩市成交不斷釋放。上周五兩市在萬億成交基礎上突然再次釋放，迎來短期的巨量，但指數不漲反跌，通常這種情況要謹防放量出貨的可能。而從上周五到昨日，短短四個交易日，滬指從最高的3,571點到最低的3,312點，其間震幅超過7%，最大下跌近260點。其間很多板塊和個股更是連續走低，不斷創下年內的新低，就在昨日，滬指跌破了春節以來的新低，也刷新了全年的新低。昨日指數一度探底後回升，儘管回升力度有限，但貴州茅台暫時止跌、寧德時代暫時止跌，銀行等少數板塊止跌回升……這是否意味着，巨震之後，階段性可以進場了呢？

宜續規避高估值品種

目前探底回升僅僅只能說明是短期的超跌反彈，至於調整是否結束，目前還不好判斷，但從此高位殺跌以及歷史情況推測，如果對於經濟下行壓力以及通脹壓力的擔憂不消除，下半年市場重心走低的趨勢就不會結束。所以這裏的探底回升，或許對於部分板塊和個股來說，已經見底了，但對於多數板塊以及指數來說，仍有反覆，畢竟多數板塊估值仍處於高位，殺估值後僅僅是開始。因此，總體保持觀望和耐心等待調整結束的過程中，繼續規避高位高估值品種，對於能力把握比較強的投資者，還可逢低進行波段操作，但把握能力弱的投資者，則以輕倉觀望為主。此外，經濟復甦放緩之下，順周期類品種最好的投資周期已經過去，後期反覆概率加大，整體配置建議降低倉位。

中泰國際

板塊透視

信達生物中期前景看好

由於恒生指數大幅下跌，醫藥行業中高估值的研發與生產外包服務行業(CXO)與部分未盈利生物科技股近期跟隨大盤下跌，我們認為主要是市場對中國政策不明朗與中美關係的擔憂。政府並未出會對醫藥行業的調控，但是市場可能憂慮政府未來或加強對新經濟板塊的管控，要求醫藥行業也回歸公益與反壟斷等等，政策不明朗性影響投資情緒。

我們覆蓋的公司中，石藥集團(1093)與中美關係基本無關，也不屬於高估值新經濟板塊。我們仍然看好

信達生物(1801)的基本面與產品前景，但是考慮到短期內市場對高估值板塊的憂慮很難完全緩解，我們溫和上調信達生物的DCF模型中的風險溢價假設並調整目標價。

石藥新藥若獲批成增長點

石藥集團：公司收入與中美關係基本無關。我們預計公司主要產品短期內不會再大幅降價，新上市的两性激素B銷售情況良好，淋巴瘤藥物鹽酸米托蒽醌脂質體在臨床試驗中表現出高估值新經濟板塊。我們仍然看好

批，公司早前購併而達藥業的非小細胞肺癌藥物EGFR-TKI製劑已經提交上市申請。重磅新藥抗RANKL單克隆抗體(JMT103)也處於三期臨床階段，預計將於2022-23年上市。這些新藥如能成功獲批，將為公司注入新的增長點。我們維持早前的盈利預測與13.1元的目標價。考慮到公司股價近期的回落，我們將評級從「增持」上調至「買入」。

信達生物：達伯舒目前在內地已經獲批用於經典霍奇金淋巴瘤、一線非鱗狀非小細胞肺癌、晚期鱗狀非小細

胞肺癌、肝細胞癌四項適應症，其中後三項均為2021年獲批，我們認為這三項重要適應症的正式獲批有利於產品銷售推廣，因此達伯舒銷售仍將處於快速放量期。美國FDA已經開始受理達伯舒的美國上市申請，表明產品質量較好，我們認為達伯舒將繼續引領業績高增長。公司研發管線中有19種在研新藥，其中有15種為腫瘤與自身免疫類藥物，我們預計兌現後將為公司帶來新亮點，因此我們看好公司的中期前景，維持盈利預測與「買入」評級，但是考慮到短期內市場憂慮難以完全緩解，目標價從110元調整至99元。

(摘錄)