

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

8月25日。港股反彈了兩日後出現震盪整理，恒指回跌了30多點，但仍企25,600點以上來收盤，在盤面套現壓力出現放緩的情況下，估計港股有保持穩定性的機會，而25,300點依然是恒指目前的好淡分水線。目前，市場正在觀望全球央行行長年會的消息公布，但是美國疫情仍未控制下來，情況可能會延緩了美聯儲落實退市的決定，同時也給了市場多爭取一些時間空間。

恒指出現先高開後回整的行情，在開盤初段曾一度上升255點高見25,983點，但是在短期上升幅度已多的情況下，資金有趁高回吐操作，估計市況將趨向反覆分化，穩定性在重新建立的過程中。恒指收盤報25,694點，下跌34點或0.13%。國指收盤報9,076點，下跌23點或0.24%。

另外，港股本板成交金額有

1,633億多元，而沽空金額有220.1億元，沽空比率13.48%。至於升跌股數比例是945:768，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25隻。

### 盤面套現壓力舒緩

受到盤面套現壓力加劇的影響，港股在上周出現了二度探底的走勢，恒指在上周五盤中曾一度下挫

至24,581點的年內新低。然而，隨着美元指數近日從高位回落，加上港匯的弱勢亦出現回穩(最新報1美元兌7.7840港元)，相信盤面的套現壓力已獲得了舒緩，也是港股得以展開跌後反彈的原因。

目前，全球央行行長年會即將召開，市場正在注視美聯儲主席鮑威爾的言論發表，如果能夠順利過渡的話，將有利港股重新建立穩定性。值得注意的是，人行在周三進行了500億元人民幣的7天期逆回購，向市場淨投放了有400億元人民幣，政策面有開始趨向適度寬鬆，而在維穩的情況下，市場憧憬人行在年內有再次降準的機會。

盤面上，互聯網龍頭股經歷了集體報復式反彈後，開始出現分化的走勢。其中，近日獲得著名基金Ark買入的京東-SW(9618)，股價再漲了5%繼續有相對突出表現。

另外，騰訊(0700)亦有伸延反彈

再漲了有0.55%，市場傳出市監局批准了收購天津動漫堂股權的消息。

### 安踏須防沽壓未消

然而，阿里巴巴-SW(9988)在急彈了一天後掉頭下跌1.44%，仍受制於10日線169.92元以下。

另一方面，安踏體育(2020)在業績公布後出現放量下挫，股價下跌6.83%至159.5元收盤，創月內新低，而成交金額亦激增至有34億元，是四個月以來的最大成交量，沽壓仍見沉重，要注意有進一步調整的機會。

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)
中國高速傳動(0658)	5.42	-
信義玻璃(0868)	32.00	34.20
京東健康(6618)	75.80	91.20

### 股市 縱橫

韋君

### 信義玻璃(0868)



## 佳績支持 信玻勢破頂

信義系近期好消息不絕於耳，除了系內公司業績紛紛佳音外，繼信義光能(0968)於6月7日正式成為藍籌新貴外，持有其22.86%權益的信義玻璃(0868)日前獲納入恒指成份股。受到利好消息刺激，信玻過去三個交易日均告造好，股價昨進一步升至32元報收，再升13元或4.24%，因公司中期業績十分理想，中股息也因應業績大增，加上公司連番在市場回購，配合已成功染藍，料都有利其後市反覆破頂。

信玻於月初公布6月止六個月中期業績，總銷售額135.76億元，按年增加90.3%，主要由於2020年同期較低的基數相比。錄得純利53.77億元，增長289%，每股盈利133.4仙。中期息66仙，上年同期派17仙，增加2.88倍。期內，毛利71.99億元，增加194.8%，毛利率由34.2%升至53%。受惠內地市場需求強勁導致售價上升，以及生產效率改善與銷售量上升，帶動浮法玻璃及汽車玻璃毛利率上升；建築玻璃毛利率微跌，主要由於期內的生產成本增加。

據管理層表示，在供需緊張情況持續下，預期浮法玻璃價格將繼續走強。雖然季節性因素或令冬天價格出現波動，但相信下半年價格將高於上半年，價格升幅亦會高於成本上升幅度。

恒指季檢結果上周五收市後出爐，信玻獲納入恒指成份股，將於9月6日實行。變動生效後，信玻於恒指權重為0.48%，根據截至7月31日追蹤恒指的被動資金達206億美元(約1,607億元)推算，預料有7.7億元被動資金追入該股。

### 公司頻頻回購顯信心

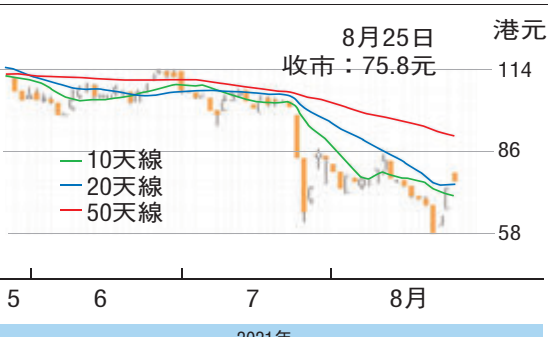
另一方面，信玻較早前表示，自今年1月1日至6月30日止，集團九名創始股東合共增持3,307.4萬股股份，而集團於8月4日和5日分別回購693.7萬股和500萬股集團股份，合共回購1,193.7萬股股份，再次反映創始股東和集團對玻璃行業以及集團發展前景充滿信心。此外，集團於8月10日、16日、17日及20日回購106.4萬股、289.1萬股、150.4萬股和200萬股，回購價格介乎每股27.6元至30.5元，合共涉資1.29億多萬元。

信玻3連升，14天RSI升至58，尚未進入超買區。該股預測市盈率約11倍，市賬率4.63倍，亦處於合理水平。在股價強勢已成下，料後市有力破頂，挑戰上市高位的34.2元，宜以失守30元支持作止蝕。

### 紅籌國企 高輪

張怡

### 京東健康(6618)



## 虧損縮窄 京東健康連日彈

中資科網股經過周二顯著造好後，不少股份於早市衝高後已見掉頭回落，惟部分有業績支持的個股表現尚佳。就以京東系下的京東健康(6618)為例，繼周二大漲14.5%後，股價昨仍見造好，曾高見84元，收報75.8元，仍升2.35元或3.2%，因其日前公布的中期業績符合預期，股價高位回落的幅度仍佳，料後市反彈的空間仍在。

京東健康日前公布截至今年6月底止中期業績，上半年錄得虧損4.55億元(人民幣，下同)，按年收窄近92%，去年同期為虧損53.59億元。扣除股份支付開支及可轉換優先股公允價值變動，盈利逾6.67億元，增長近79.92%，不派中期息。集團上半年收入136.4億元，按年增加55.4%。銷售醫藥及健康產品所得商品收入增加52.9%，達到約118億元。

線上平台、數字化營銷及其他服務收入增加73%，升至約19億元。毛利率24.3%，下跌一個百分點，受產品組合變動及促銷影響，截至6月底，過去12個月年度活躍用戶數量達到1.09億，較去年底淨增加超過1,880萬。上半年平台日均諮詢量在去年高基數基礎上保持快速增長，已超過16萬。

瑞信發表研究報告，京東健康的互聯網醫療服務能力正穩步提升，該公司有超過13萬位醫生及專家，以及開設24所專業醫療中心。該行維持京東健康「優於大市」評級，目標價維持142元(港元，下同)。

京東健康今年高位曾見198.5元，現價較高位回落幅度仍近62%。候股價走勢回穩跟進，博反彈目標為50天線的91.2元，宜以失守10天線支持的70.72元作止蝕位。

### 看好京東集團回購輪12177

京東集團(9618)昨升5%，收報294元，為表現較佳的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意京東瑞銀購輪(12177)。12177昨收0.187元，其於今年12月20日最後買賣，行使價為330.2元，兌換率為0.01，現時溢價18.67%，引伸波幅46.47%，實際槓桿6.07倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

## 盈喜支持 高速傳動走勢向好



岑智勇 百利好證券策略師

周三恒指高開後，早段曾升至25,983點，但走勢在9:54後回軟，跌至25,600水平轉趨牛皮。午後恒指走勢反覆，全日波幅434點。恒指收報25,694點，跌34點或0.13%，成交金額1,633.4億元。國指收報9,076點，跌23點或0.24%；恒生科技指數收報6,459點，升12.79點或0.2%。三項指數個別發展，以恒科指表現較佳，國指表現較差。

阿里巴巴(9988)跌1.441%，連同安踏(2020)跌6.38%，是拖累恒指及國指的原因之一。不過，科技板塊走勢不一，美國(3690)、網易(9999)、百度(9888)及騰訊(0700)分

別升2.344%、2.562%、2.531%及0.551%。

### MACD現牛差 釋出利好信號

恒指最高升至25,983點，見8月19日以來高位，惟在26,000水平前有阻力，最終以陰燭收市。MACD快慢線差距由負轉正，即由熊差變牛差，釋出利好信號。全日上升股份958隻，下跌807隻，整體市況略好。

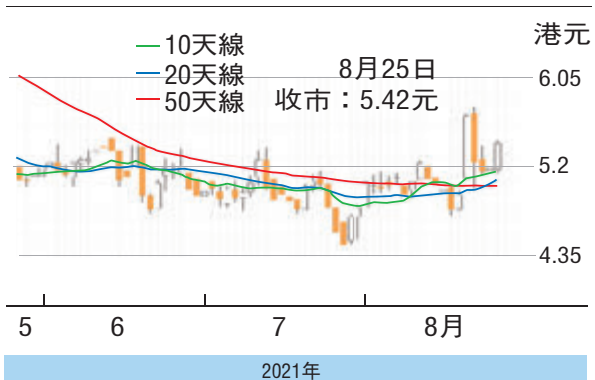
瑞聲科技(2018)在中午公布2021年中期業績，上半年實現收入為86億元(人民幣，下同)，同比上漲9.9%，毛利率為28.1%，同比上漲4.9個百分點，淨利潤為921百萬元，同比上漲187.4%。其中第二季度收入為43億元，同比上漲0.9%，毛利率為25.0%，同比上漲1.7個百分點。淨利潤為389百萬元，同比上漲45.2%。

由於行業持續受到新冠疫情影響，另外受上游芯片短缺的影響，

集團海外工廠產能利用率不足，疊加主要客戶產品單價下降，導致第二季度毛利率環比下降6.1個百分點，淨利潤環比下滑26.9%。上半年每股盈利0.76元，擬宣派中期股息每股0.20元(港元，下同)，高於去年的0.10元。瑞聲科技收報46.85元，升2.52%。

中國高速傳動(0658)的主要業務為在內地從事機械傳動設備之研究、設計、開發、製造及分銷業務。集團早前發盈喜，預料至2021年6月30日止6個月的股東應佔溢利將錄得約140%的增長，主要受

### 中國高速傳動(0658)



惠於銷售收入和毛利額的增長，以及財務成本的降低。集團將於2021年8月27日公布中期業績。

集團股價向好，升穿10天平均線，並在金融科技系統中出現信號。股份上日收報5.42元，市盈率8.81倍。

(筆者為香港證監會持牌人士，不持有上述股份。)

### 投資 觀察

## 政策面流動性有利 A股中期向好



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

自網信辦表明《關鍵信息基礎設施安全保護條例》並非針對境外上市，而是圍繞保障關鍵信息基礎設施安全，令部分金融市場意見認為內地監管環境趨趨明朗；另一邊廂，中國也試圖化解與美國的跨境審計僵局。國務院周一發表指導意見，提到要依法依規開展跨境會計審計監管合作，維護國家經濟信息安全。上述消息對A股屬暖風。

中國國家互聯網信息辦公室副主任盛榮華近日表示，9月起實施的《關鍵信息基礎設施安全保護條例》，並非針對境外上市企業。盛氏指出，企業所有制的形式不作為關鍵信息基礎設施認定的依據或條件，無論是哪種類型的企業，無論在哪裏上市，都必須符合國家法律法規，必須確保國家的網絡安全、關鍵信息基礎設施的安全等。

### 非針對網信企業依法融資

他還表示，長期以來，積極支持網信企業依法依規融資發展。堅持對外

開放政策是中國的一項基本國策，《關鍵信息基礎設施安全保護條例》不是針對外資及境外上市而出台的。

當前關鍵信息基礎設施面臨的網絡安全形勢還是非常嚴峻複雜的，網絡攻擊威脅上升，特別是新冠肺炎疫情發生以來，高級持續性威脅、網絡勒索、數據竊取等事件頻發，而且現在的網絡安全保護工作也還存在一些短板問題。

金融市場近日明顯對中國監管憂慮降溫，加上年內降準預期強化，皆對A股回穩有利。人民銀行近日重申在政策上堅持不大水漫灌，綜合運用多種貨幣政策工具，保持流動性合理充裕，「引導貸款合理增長」，保持貨幣供應量及社會融資規模增長，和名目GDP增速基本匹配，保持宏觀槓桿率基本穩定。

近月多項宏觀數據皆顯示中國下半年面臨整體經濟增長放緩壓力有增無減，意味人行將有需要適度放鬆貨幣政策。(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

## 三大指數連升三日 好淡博弈激烈

滬深兩市昨早盤高開震盪後午後緩慢抬升，滬指衝破60日線桎梏。市場情緒分化，多空博弈激烈，個股漲多跌少，賺錢效應一般。滬指收盤漲0.74%，報3,540點；深成指漲0.23%，報14,698點；創指漲0.54%，報3,349點。全天成交1.31萬億元(人民幣，下同)，萎縮近十億。北向資金合計淨流入34.18億元。

### 老的「白馬股」整體回升

指數續三日較強反彈，滬指不僅有效收復3,500點關口，而且呈現連續放量趨勢。而相比之下，深成指表現相對較弱，整體反彈力度薄弱。當日情況看，儘管兩市悉數上行，但滬指仍強於深市，階段性迎來分化。連續下跌跌破1,600元之後，貴州茅台迎來反彈。而在其帶領下，一些老的「白馬股」整體回升，疊加近期證券板塊的崛起，共同帶領滬指持續強強。這也是近期主板表現強勢的核心因素。

當前需要注意幾個核心問題：一個是經濟增長的動力，一個是市場的流動性，還有一個是政策驅動。目前看，階段都存在較多的不確定性。本周為中報密集公布期，市場也在中報業績向好的整體提振下迎來反彈。但中報行情即將落下帷幕，市場將進入業績真空期。

### 要留意新的波動或將加大

此前，科技等成長股已經迎來高位大分化，而調整的白馬股也迎來了超跌反彈，但在業績驅動結束後，要留意可能的新的波動或將加大。因此，整體上要謹防中報行情接近尾聲下的衝高回落，同時也需要留意政策新方向以及流動性的變化。在政策預期沒有改變之前，市場仍是結構性行情。

中泰國際

## 藥明生物未來三年維持快速增長

藥明生物(2269)於8月23日公布上半年業績，收入同比增長126.7%至約44.1億元(人民幣，下同)，股東淨利潤大幅增長150.3%至18.4億元，經調整股東淨利潤(剔除股權激勵開支、公允價值損益及匯兌損益)則同比增加163.0%至約17.7億元。公司收入基本符合預期，但是淨利潤則大幅超越預期，原因是毛利率較去年同期高出約11.6個百分點，主要是由於公司收費較高的後期臨床項目佔收入比例提高及人才利用率的提升等原

因造成。公司上半年在費用管控方面做得非常成功，公司上半年的銷售管理費用率從去年同期的13%下降到9.3%，這些因素導致反映核心業務的經調整股東淨利率34.6%提升到40.1%。

### 獲取項目能力越來越強

公司獲取項目的能力越來越強，2021年上半年獲得79個新項目，新增項目數量大幅超越往年同期，這其中51個為臨床前項目，這些項目將

不斷向後期階段轉移。公司在手訂單總額持續快速增長，從2020年底的約113.2億美元增加至2021年6月底的124.6億美元，充足的在手訂單保證公司未來三年業績快速增長。

新冠疫情為公司創造中和抗體與疫苗相關的需求，公司目前擁有約3億美元疫苗供應合同，目前還有數個mRNA疫苗合同在談，我們認為新冠疫情將持續為公司帶來新業務。

我們認為公司上半年毛利率大幅提升，有部分原因是因為人力資源與生

產設備利用率提升等造成，公司未來可能擴大團隊並建設或收購新的生產設施，因此我們對2021年下半年及2022-23E利潤率作保守預期，但是考慮到公司上半年淨利潤大幅超越預期，我們相應上調2021-23E業績預測，預計2020年至2023年經調整淨利潤CAGR將高達61.2%。根據調整後的DCF模型，我們將目標價從127.5港元上調至141.0港元。

風險提示：(一) 新冠疫情反覆導致公司生產受影響；(二) 新冠疫情反覆導致公司客戶經營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。