



大市反覆調整 注意高追風險



葉尚志
第一上海首席策略師

港股連升四日後出現回整。目前，港股在8月20日低見24,581點後，已反彈兩周，估計市況有轉趨反覆整理的傾向，而26,800點是恒指中短期反彈阻力關口，總體操作上建議要繼續注意追高的風險，並且要逐步加強對倉位的調控，但對於基建建材股和再生能源題材股，可以繼續關注跟進。

恒指昨低開低走，在盤中曾一度下跌278點低見25,812點，有開始展現漲後回整跡象，宜守穩10日線25,679點，否則的話，盤面掉頭回弱勢頭將更趨明顯。互聯網龍頭股未能繼續反彈領漲，但石油化工股跟隨國際油價上升，成為了護盤的主力，其中，中石化（0386）漲有3.15%，是漲幅最大的恒指成份股。恒指收盤報25,902點，下跌

188點或0.72%。國指收盤報9,292點，下跌50點或0.53%。

另外，港股主板成交1,720億多元，而沽空有243.8億元，沽空比率14.17%。至於升跌股數比例是881：835，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有28隻。市場對美聯儲收水憂慮出現舒緩，加上憧憬人行在年內有再次降準機會，是近期帶動

港股反彈回升的主要消息因素。然而，以恒指從24,581點回升至周四的盤中高位26,359點來算，已反彈了有接近1,800點，相信短期跌後修復已來得比較充分，在未有進一步利好消息出現之前，恒指要升穿中短期阻力26,800點會有相當難度。

互聯網龍頭掉頭回軟

盤面上，近日反彈領漲的互聯網龍頭股，在完成跌後修復行情後，都已紛紛呈現回軟的走勢。其中，交通運輸部約談網約車平台要求整改，美國-W（3690）受消息影響下跌3.47%至244.8元收盤，而事實上，美國在8月30日公布中期業績後，空頭在過去四日都見有積極建倉的情況，潛在沽壓仍在積累未能散去，而220元依然是美國的好淡分水線，宜繼

續注視能否守穩其上。

海螺水泥可多加關注

另一方面，基建建材股和再生能源題材股，繼續有相對突出表現，有望成為現時資金擠壓的流向目標。其中，海螺水泥（0914）一周漲幅達到有12.79%，位列國指成份股漲幅榜的第五大，股價升穿了自去年8月引伸下來的中長期下降軌，並且形成反覆上升的態勢，在水泥行業逐步進入第四季傳統旺季的情況下，建議可以多加關注。

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。



股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國宏橋(1378)	11.02	14.00
海螺創業(0586)	33.15	40.85

板塊分析

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

本周（8月30日至9月3日），美股標普及納指繼續破頂，港股則震盪上升，恒指五天累升494點或1.9%，收報25,901點；科指成份股跟隨在美中概股反彈，指數升406點或6.4%。先回顧整個8月，股市走勢分化，藍籌股中，創科（0669）表現最好，整個月升25%；新能源概念股爆發，信義光能（0968）升22%排名第二。美團（3690）則反彈16%排第三。不過同為ATM成員的阿里（9988）受多項互聯網平台監管影響，加上有消息傳出內地對娛樂圈監管加大，而涉及藝人可能同馬雲有關，拖累阿里走勢，股價一個月挫12%，為表現最差藍籌。

市場對新經濟股的看法分歧，而受惠國策支持的減碳概念相關股則穩步向上，不過某些弱勢股份則持續不變，例如恒大（3333）據報至少遭兩家最大的非銀債權人，要求其立即償還部分貸款，拖累股價再創自2017年的新低；而平保（2318）亦因為旗下與地產業務相關的投資而遭到中銀保監及上交所的查問，股價同樣創自2017年的新低。

本周，中央下達預算投資23億元，支持重點行業領域節能減碳改造、城鄉建設低碳轉型、資源再生減碳以及海水淡化等重點項目建設，助力實現「碳达峰」、「碳中和」目標，憧憬內地加大裝機數量，新能源相關股全線向上。龍源（0916）累升14%，中廣核新能源（1811）升17%，新天綠色能源（0956）升10%，金風科技（2208）升24%。

除此之外，傳統電力股亦得到提振。內地提到構建新型電力系統是保障國家能源安全的重要舉措，另一方面，有見內地煤價持續上漲，已完成回補兩周前的下跌裂口，勢頭甚強，內地部分地方政府已允許上調直接銷售電價不多於10%，亦支持傳統發電股及電力設備股一同抽升，版塊龍頭創多年新高。其中潤電（0836）創下自2007年的新高，高見21.75元，五天累升14%；中國電力（2380）升18%創自2015年高位。

炒股不炒市風氣維持

市場資金仍然追捧有國策支持的板塊，而近日低見52周新低的股份其反彈幅度相當有限，尤其科網巨頭紛紛響應「共同富裕」口號，阿里（9988）及騰訊（0700）已先後分別承諾投入1,000億元人民幣，對資金流及盈利表現則未見正面影響，股價反彈力度亦相對較弱，拖慢恒指上升力度。恒指於20天線即25,860點水平爭持，不過14天RSI亦未能站穩50偏強的位置，目前大市首要目標仍然需要站穩該水平，不過基於重磅科網股有後勁不繼的現象，指數上落市格局的機會居多，投資者亦將維持炒股不炒市的風氣，短期內有政策支持的板塊仍有條件繼續衝頂。

股市領航

中國宏橋多項產業有望穩步增長



潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

中國宏橋（1378）主要從事液態鋁合金的生產和銷售，集團擁有鋁產品總設計年產能約為646萬噸，成為全球最大的鋁生產商。截至今年6月30日止的中期業績，集團收入同比31.4%至524.8億元（人民幣，下同）；純利同比上升1.9倍至81.4億元。於上半年由於全球經濟延續復甦勢頭，鋁消費恢復性增長，另一方面期內集團鋁合金產品的售價較去年同期大幅上

升，氧化鋁產品銷量增加令集團有好表現。

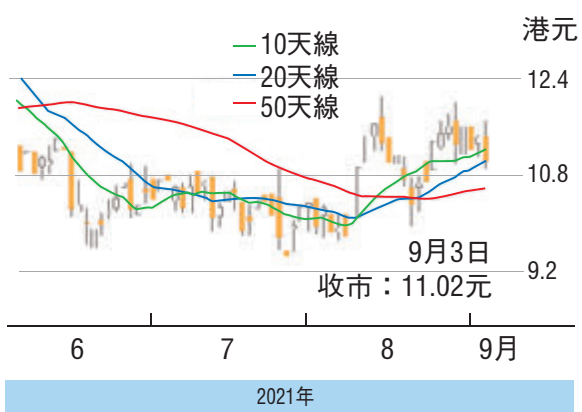
自給電力比率高利好毛利

由於內地原鋁產能供給已到頂點，而多項產業如房地產行業、汽車行業、基建行業有望繼續穩步增長，帶動鋁的消費，令一些大企業如中國宏橋有優勢。此外，集團亦自備電廠和自建電網以減低生產成本。宏橋的全部生產區已連接到自建的輸電網絡，加上集團繼續擴充自備電廠規模，因此可壓低綜合電價。集團的自給電力比率達八成以上，足以有效進一步降低生產成本，自然對毛利有幫助。

海外業務方面，集團在幾內亞鋁土礦項目持續推進以及印尼氧化鋁

二期項目建設亦進展良好，令其氧化鋁自給率得已進一步提升。集團透過充分利用當地鋁土、煤炭資源，將能有效管理原材料品質和成本。此舉在鞏固自身優勢以提高核心競爭力的同時，亦將大幅降低原材料價格及供需波動所導致的潛在風險。隨著海外經濟的逐步復甦，製造業擴張可望繼續推動海外鋁消費的快速增長。可考慮於現價買入，

中國宏橋(1378)



上望14港元，跌穿9.90港元止蝕。
（筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份）

紅籌國企 高輪

海螺創業走勢轉好可留意

近期市場主要聚焦新能源及環境相關概念股，部分仍落後的個股不妨繼續跟進，當中海螺創業（0586）為其中之一。海螺創業主業是提供環保節能解決方案，亦持有海螺水泥（0914）母公司海螺集團49%權益，因已在年內偏低水平爭持了一段時間，早前派發的成績表亦符合預期，市場傾向逢低收集實力落後股下，該股仍可視為中線建倉對象。

海螺創業早前公布，截至6月30日中期純利34.77億元（人民幣，下同），升0.24%，每股盈利1.93元，不派中期股息。上半年收入約38.79億元，升約37.72%，應佔聯營公司利潤為27.47億元，同比下降5.62%。期內銷售產品約412萬平方米，同比增長32.9%。港口物流吞吐量約1,603萬噸，與去年同期基本持平。

集團於6月曾以總代價8.07億元，向馬朝陽及西部水泥（2233）收購固廢處置業務營西安堯柏及重慶海創餘下權益至全資擁有；海螺創業將透過發行合共2,201.5萬股代價股支付，發行價36.6567元，溢價10.41%。西安堯柏環保和重慶海創2019年度純利分別為約1.12億和7,255萬元，去年底資產淨值分別約3.87億和1.81億元。集團指出，收購可全面控制兩間公司營運，以確保其固廢處置項目的效率及管理。

摩根大通早前發表的研究報告表示，水泥價格在今年下半年會逐步復甦，加上環保業務盈利穩固，及分拆危廢業務有更多的公布，因此維持對海螺創業「增持」評級，但目標價由46元（港元，下同）降至41元，下調今年至2023年盈利預測1%至3%，以反映水泥價格疲弱使海螺水泥的盈利貢獻減少。

海螺創業昨收33.15元，其往績市盈率6.59倍，市賬率1.3倍，估值相比內地同業明顯偏低。在股價走勢漸改善下，預計海螺創業後市有力挑戰52周高位的40.85元，宜以失守30元支持作為止蝕。

看好港交所留意購輪24706

港交所（0388）於周四曾搶至514元遇阻，該股昨隨市況回調，收報487.6元。若繼續看好該股後市表現，可留意港交所摩通購輪（24706）。24706昨收0.178元，其於明年1月5日最後買賣，行使價560.5元，兌換率為0.01，現時溢價18.6%，引伸波幅36.31%，實際槓桿8.14倍。

張怡

滬深股市 述評

興證國際

三大指數集體收跌 鋳礦稀土跌幅居前

A股昨日震盪調整。上證指數收報3,581點，跌0.43%，成交額7,438.41億元（人民幣，下同）；深證成指收報14,179點，跌0.68%，成交額8,292.76億元；創業板指收報3,102點，跌1.17%，成交額2,922.82億元；個股漲多跌少，漲停69家，跌停31家，較上一交易日增加31家。北向資金淨流入70.68億元。

別太憧憬北交所利好

醫藥和食品迎來回血，資源和新能源成為重災區，鋳礦稀土跌幅居前。在北交所建立的消息刺激下，新三板精選層個股集體衝高。這個上漲邏輯就是利好消息的刺激了，投資者應該放平心態，別期望太高，畢竟這些政策方向好久之前就已經明確下來，只不過是相關配套措施的落地，並不是什麼出人意料的扶持政策，所以熱點的級別和此前科創板、甚至更早的創業板開市都有本質的區別。

建議規避高估值個股

不過，北交所的建立以及交易量連續放大創新高本應是券商扛大旗的信號，非銀卻高開低走沒能守住高地，多少有些令人失望，但從中長期看，我們對於非銀的行情仍然存在預期，畢竟未來財富管理的趨勢越來越明顯，相信券商股的投資機會還沒有結束，對於它們的衝高回落，更大的因素是前期的獲利盤的回吐所導致的，須等待新一輪資金跟上。綜上所述，熱門賽道在今日紛紛回落，波動性很高，經常上演冰火兩重天的局面，建議投資者規避高估值個股，不追漲，在低位建倉，可多關注調整的新能源（如鋳礦資源）、有機矽等，均衡配置。

積金專欄



威哥與兩個生意夥伴組成的「三劍俠」，壯志雄心，無懼疫情，淡市創業。他們制定了未來發展大計，租了辦公室，招兵買馬，擇吉開張。某日，威哥問道：「為什麼總是覺得漏了一件重要的事情未辦好？」

成為一個十全十美的好僱主應該具備哪些條件？高瞻遠矚，雄才大

好僱主必須條件：準時供強積金

略，用心規劃公司的發展藍圖，並且作好充足準備？

供強積金是僱主責任

上述條件當然是不可或缺，但更重要的是照顧僱員的福祉。僱員是幫助公司將來業務日漸壯大的要素，因此，僱主須盡好責任，為僱員準時支薪和供強積金，這才稱得上是一個真正的好僱主。

積金局最近推出全新一輯電視宣傳短片及電台宣傳廣告，提醒全港

僱主必須履行責任，按時於每月的第10日或之前，為僱員作出強積金供款，並連同付款結算書準時送達所屬受託人。

延誤供款須支附加費

若供款日是星期六、日、公眾假期、烈風警告日（即8號或以上颱風信號）或黑色暴雨警告日，供款日將順延至下一個工作天。供款如有任何延誤，僱主將須要支付相等於拖欠供款額5%的附加費。

僱主管理公司，業務非常繁忙，為此，積金局呼籲僱主可以善用受託人提供的電子服務，妥善處理強積金事宜，令供款過程更快捷和準確。各位僱主若希望了解詳情，請掃描二維碼觀看宣傳短片：

記得：積金供款準
確準時，電子服務更
快更易！

積金局
熱線：2918 0102
www.mpfa.org.hk



內地汽車及零部件業正蓄勢待發

行業透視

工銀國際研究部 朱帥·余曉毓

年初至今，中國汽車銷量增速前高後低，主要是年初可比基數較低及後續芯片供給短缺所導致。較以往不同之處在於，當前銷量承壓主要來自供給端的影響，而非需求端不足所致。期內，汽車及零部件相關港股出現回調，主要反映了市場對芯片短缺及上游大宗原物料成本上漲影響中游環節盈利水平的擔憂。我們認為，前期負面因素已在當前價格得到充分反映。

庫存接近歷史低位

行業綜合庫存觸及安全水平線，部分品牌提貨周期延長。受到全球芯片短缺的影響，汽車行業庫存系數觸及行業的安全水平線，同時接近自疫情以來的歷史低位。其中，合資品牌/自主品牌的庫存系數分別為1.55/1.59。根據近期汽車經銷商調研結果，行業庫存水平下降對行業影響是多方面的，包括品牌提貨普遍周期的延長；主機廠優先保障暢銷車型的供貨；並在配置方面進行出廠價格的調節。汽車製造商在芯片短缺的背景下將有限資源向單車利潤較高的車型進行傾斜。

豪華車和新能源車銷量超預期。燃油車方面，德系品牌較年初市場份額進一步提升。相反，自主品牌則失去傳統優勢，主要體現在庫存維持高位及終端折扣率進一步加大。新能源汽車方面：進入上行周期。國家出台的《中國新能源汽車產業發展規劃（2021-2035年）》中明確在2025年前將新能源汽車佔中國汽車銷量從當前約5%提升至20%。為能實現該目標，新能源汽車銷量需要維持同期+40%的年均複合增速。

關注兩大投資主線

分板塊看，我們建議下半年重點關注兩大投資主線。首先，豪華車銷量總體上受芯片供給短缺影響較小，其潛在需求有望在供需關係改善後持續增長。行業開啓新一輪補庫存周期。歷史數據表明，在主動補庫存階段經銷商相對製造商具有更高的業績彈性。當前庫存水平接近過去5年歷史低位，伴隨芯片短缺影響逐步改善。近年，受家庭可支配收入提升及消費升級趨勢影響，豪華車品牌具有明顯的逆周期屬性。其中，超豪華品牌均保持雙位數增長，在疫情得到初步控制後銷量也領先行業出現回升態勢。

第二，補貼退坡影響消退，新能源汽車高增長持續。根據工信部頒布的《節能與新能源汽车技術路線圖2.0》，當前新能源汽车佔中國汽車銷量約5%，要求在2025年前提升至20%的水平。根據基本場景估算，假設未來5年中國乘用車年均複合增速+5%，若要實現該滲透率目標，新能源汽车需要保證年均+40%的增速增長。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。