

港股 透視

向下趨勢逐步獲得確認



葉尚志 第一上海首席策略師

9月14日。港股連跌第二日繼續回整，恒指再跌逾300點，進一步下探至25,500點水平。正如我們近期指出，在互聯網龍頭股出現掉頭回整後，盤面上仍未見有可以接力跟上的權重指數股，相信情況是令到港股本盤表現轉弱的原因，估計恒指的短期反彈已於上周完成，後市有重拾反覆向下的中期趨勢，我們目前還是維持這個觀點看法。

由於盤面仍處於逐步弱化的過程中，操作上建議不宜過分激進，總體以候低吸納部署為上。恒指出現平開低走的行情，在盤中曾一度下跌436點低見25,378點，總體彈性依然未見增強，向下趨勢逐步獲得確認，其中，內房股的跌勢出現擴散加劇，中國恒大(3333)和融創中國(1918)，都分別下挫了逾10%，

情況對市場氣氛構成負面打擊。恒指收盤報25,502點，下跌312點或1.2%。國指收盤報9,082點，下跌157點或1.7%。另外，港股本板成交金額回降至1,409億元，而沽空金額有213.6億元，沽空比率15.16%。至於升跌股數比例是521:1,214，日內漲幅超過10%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%

的股票有37隻。

弱勢權重指數股再破底

走勢上，經過了幾日來的波動加劇後，恒指向下趨勢已可逐步獲得確認，估計有朝前低24,581點進發的傾向。目前，港股盤面穩定性仍處於比較脆弱的狀態，一方面，反彈過後的互聯網龍頭股，正處於回整回整的行程中。另一方面，一些弱勢權重指數股又再率先破底而落，其中，滙控(0005)下跌1.22%至40.2元收盤，再創七個月來的新低，而中國平安(2318)在盤整了兩周後，再跌了有2.62%又再繼續尋底的行情。

A股強勢亦見有所收斂

值得注意的是，A股的強勢亦見有所收斂，上綜指未能進一步升穿年內高位3,731點，掉頭急回了

1.42%至3,662點收盤，估計情況對港股氣氛也將構成影響。互聯網龍頭股仍處於反彈過後的回整行情中，市場傳出螞蟻集團被要求分拆支付寶另建單獨應用程式、工信部警告網企不要屏蔽競爭對手的連結，都是對相關股份構成壓力的消息因素。其中，騰訊(0700)下跌1.08%至472.8元收盤，我們相信其反彈高點已於上周的529元出現，目前正處於回整的過程中，操作上建議可以等候股價進一步回落至440元以下再來部署。

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。

股市 領航

受惠跨境理財通 中銀看漲



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

粵港澳大灣區「跨境理財通」正式開通，首個階段試點總額暫定為1,500億元人民幣，對每位及格投資者亦實行額度管制，投資額為100萬元，市場預期將會有系列相關產品跨境推出，包括債券通、南向債券通、A股期貨，可增加雙向流動和市場寬度，當中南向債券通將使內地固定收益投資者多元化，吸引更多債券在香港發行、結算及存管，能藉此擴大境內離岸人民幣資金池，帶動內地及香港兩地財富管理的龐大需求，對內地及本港銀行有利。

根據畢馬威調查報告，香港私人財富市場管理的內地資產佔比由2019年的35%提升至2020年的40%，受調查機構預計到2025年這

一比例進一步提升至54%，顯示內地市場對香港私人財富管理行業的重要性將不斷上升。

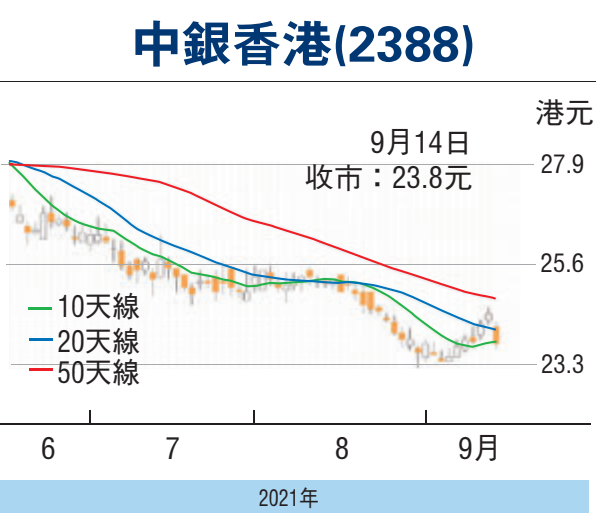
中銀香港(2388)剛公布中期純利按年倒退17.3%，至125.76億元，期內經營開支，按年微降0.1%至75.82億元；成本對收入比率30.27%，較去年同期的26.4%有所提升。集團上半年淨利息收入，按年倒退14.5%至159.42億元；淨息差錄得1.08%，較去年同期的1.41%收窄。期內淨服務費及佣金收入，同比增長22.5%至66.57億元，減值準備淨撥備11.82億元，少於去年同期的13.66億元，而全年減值準備預料不會有重大變化。至於一級資本比率則錄得15.95%，較去年底的17.75%為低。

年內貸款料達中高單位數增長

集團管理層認為，整個行業雖面對淨息差收窄問題，惟預期市場利率再下跌空間不大，加上積極優化資產負債結構，降低較高息的定期存款佔比，冀能維持年內貸款達到

中高單位數增長目標。

展望下半年，由於集團母行(3988)，為四大國有銀行之一，於跨境理財通產品及網點發展上，具戰略優勢和協同效應，當中包括理財資產、財富管理等，有助提升非利息及費用收入。面對內地客「南下」理財需求日益增長，中銀香港跨境客戶資產管理，截至今年5月規模，按年上升逾四成，反映南下理財需求熱切。另集團擬提供創新產品予客戶，預料初期將有近100隻中低風險產品上架，包括基金、零售債券等產品，供南向通客戶購買。另集團積極強化投資其手機銀行競爭力，整合優化個人帳戶信息，冀能



帶來商機，有利進行交叉銷售。除憧憬受惠理財通，集團於本地按揭業務市場，亦位居前列位置，能受惠本地住宅市場及成交轉趨熾熱，相信於貸存項目的市場份額將持續增長，配合派息穩定及現息率優於同業，建議可分段收集。(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)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中銀香港(2388)	23.80	-
中信資源(1205)	0.60	0.70
中海油(0883)	8.24	10.60

股市 縱橫

韋君

板塊輪動 中信資源可跟進



資源股近日炒味明顯轉濃，連帶個別「毫子」股也見發圍，尤以中信資源(1205)最見吸睛。中信資源於周一近400點的大跌市中，見逆流而上，並高收0.65元完場，單日升16.1%，為2019年6月24日以來高位，其14天RSI升至83.54的超買水平。可能短期超買太嚴重，中信資源昨高見0.66元已無以為繼，市況轉弱，該股曾低見0.56元，收報0.6元，跌6仙或7.69%，14天RSI回軟至約70水平，因其技術走勢尚佳，調整應可視為趁低建倉對象。

中信資源經營的商品資產主要與鋁、煤及原油有關，並大多數位處海外，包括哈薩克斯坦Karazhanbas油田、印尼Seram石油區塊；鋁資產方面，持有澳洲Portland煉鋁廠22.5%權益，以及專注於氧化鋁業務的AWC約9.6%權益；煤炭資產則擁有位於昆士蘭的Coppabella和Moorvale煤礦14%權益。順帶一提，集團合營附屬較早前斥資2.6億元人民幣收購哈薩克斯坦Karazhanbas油田輔助業務50%權益，相關收購的所有先決條件於日前已經達成。

資源有價推動業績扭虧

業績方面，截至2021年6月30日止，中信資源六個月的中期收入17.04億元，按年升37.89%；盈利4.27億元(去年度同期虧損4.31億元)，每股盈利5.44仙，不派中期息。中期業績扭虧，這主要是由於今年上半年原油價格上升以及商品價格上漲的綜合效應。此外，集團石油業務的經營業績有顯著改善，包括集團投資在Karazhanbas油田應佔溢利1.72億多元，而去年同期則錄得應佔虧損為2.66億多元。

中信資源旗下電解鋁分類營運業績，由2020年上半年的虧損扭轉為2021年上半年的溢利，主要是由於平均鋁售價較同期上升所致。此外，集團融資成本減少4,520萬元，同比下降51.2%，主要原因是集團在本期間成功以顯著降低的融資成本為其貸款進行再融資，利用內部可用資金提早償還貸款以致減少債務及全球貨幣政策仍然保持寬鬆。

該股市賬率0.81倍，在一眾綜合資源類中並不算貴。可候股價回試0.56元附近部署吸納，上望目標為0.7元，惟失守20天線支持的0.5元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡



紐約期油繼周一重返每桶70美元後，於昨日曾升穿71美元，執筆時仍能保持向好勢頭。油價向好，「三桶油」在昨日跌市中的抗跌力尚佳，當中又以中石油(0857)表現最突出，一度高見3.8元，收報3.72元，仍升0.14元或3.91%。同屬對油價上升較敏感的中海油(0883)則見先升後回，高位見8.49元，收報8.24元，倒跌5仙或0.6%，即使股價尾市有所走穩，但仍獲北水南向淨流入2.85億元，為是日港股本三多淨流入股份，配合早前派發的中期業績頗為對辦，加上現價又企於多條重要平均線之上，故可視為趁低吸納對象。

中海油較早前公布截至今年6月底止未經審計中期業績，營業額1,102.33億元(人民幣，下同)，按年升47.8%。純利333.29億元，按年升221%；每股盈利0.75元。派中期息30港仙，上年同期派20港仙。期內，油氣淨產量逾2.78億桶油當量，再創歷史新高，按年增7.9%。其中，內地淨產量近1.93億桶油當量，按年上升10.8%。油氣銷售收入為1,006.3億元，按年升51.7%。集團上半年資本開支360億元，只佔全年開支目標的36%至40%；不過因為集團今年19個項目中有13個在下半年展開，預計900億至1,000億元的資本開支目標可望達到。

另一方面，集團位於渤海南部海域的渤中26-3油田擴建項目目前已展開投產。項目位於渤海南部海域，平均水深約21米，主要依託現有設施進行開發，並新建一座無人井口平台和一座動力平台，計劃投產開發井8口，其中生產井5口，注水井2口，開發評價井1口。就估值而言，該股預測市盈率約4.3倍，市賬率0.71倍，在「三桶油」屬偏低水平。現水平博反彈，上望目標為52周高位的10.6元(港元，下同)，宜以失守8元支持則止蝕。

看好中海油留意購輪18696

若繼續看好中海油後市攀高行情，可留意海油通購輪(18696)。18696昨收0.178元，其於明年8月25日最後買賣，行使價9.5元，現時溢價26.09%，引伸波幅45.16%，實際積存3.93倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

投資 觀察

金融券商股呈回吐拖累滬指



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

證券及保險股類昨下午突現排山倒海的賣壓，令上證綜合指數應聲下跌，再失守3,700關，上綜指終盤下跌1.42%，於3,663點收市；深成指終盤亦跌0.54%，只有創業板指數終盤升1.32%。滬深兩市成交金額連續第四十個交易日突破1萬億元(人民幣，下同)至15,132億元，較周一縮減3.4%。

金融板塊昨天突觸發A股大盤下跌，券商股方面，申萬宏源(深000166)跌6.1%，東吳證券(滬601555)跌5.8%，長江證券(深000783)跌4.6%，中金公司(滬601995)跌3.9%，招商證券(滬600999)走低3.8%，光大證券(滬601788)跌3.6%，國泰君安(滬601211)跌3.4%。

消息面未見明顯利淡

事實上，昨天跟證券股相關的市場消息只有：根據內地傳媒報道，為提升和優化交易服務，上交所計劃於近期允許信用證券賬戶開展相

關交易業務申報，包括在綜合業務平台進行大宗交易、盤後固定價格交易、可轉債轉股和可交換債換股業務申報、在固定收益平台賣出等五項內容。

至於金融市場相關較顯著變化為：人民幣即期匯率保持區間上落，但境內美元/人民幣掉期曲線卻持續陡峭，一年期掉期點盤中升破1,800點，觸及1,840點，創2017年11月以來新高，利用美元掉取人民幣資金成本邁向六年新高水平。

另一邊廂，寧德時代(深300750)計劃於江西省宜春市投資建設新型鋰電池生產製造基地，項目總投資不超過135億元；此外，寧德時代擬與公司副董事長李平及配偶持有的上海適達，連同第三方在蘇州市共同投資設立「蘇州時代新安能源科技」，專注電動汽車驅動控制系統，其中寧德時代出資13.5億元，持有合資公司54%股權。寧德時代股價昨天上升5.4%，故亦拉動創業板指走高。

(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

指數午後延續分化 個股跌多漲少

A股昨日全面收跌。上證指數收報3,663點，跌1.42%，成交額6,937.78億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,626點，跌0.54%，成交額8,194.05億元；創業板指收報3,237點，漲1.32%，成交額2,894.77億元；個股跌多漲少，漲停79家，跌停11家。北向資金淨流出41.29億元人民幣。

周期股與金融股領跌

大盤在有色、鋼鐵、金融股等下跌的帶動下，指數衝高回落，一路下行。近期市場對於周期股人氣鼎沸，看空看多意見不一。其實昨日的熄火主要原因是受國家發改委對相關企業的通知，以及隔夜期貨價格的下跌，導致黑色系商品的降溫。

近期煤炭、有色等期貨價格飆漲，投資者也會擔心針對商品不斷漲價出現調控。但回顧周期股在今年的表現以及市場介入的資金考慮，有點類似當初的白酒板塊，由於資金大量介入抱團取暖，最終是每次調整都是機會，雖然周期股沒有白酒板塊的機會，但介入的資金短期內不會全身而退，後期應該還會反覆拉升，所以這個板塊經過連續調整以後還存在機會，只是不建議大家追漲。

鴻蒙概念股走勢最強

昨日走勢最強的是鴻蒙概念股，這個板塊已經連續調整了很長時間，大漲也是由於新品發布會上宣布鴻蒙系統用戶人數突破1億。其實這個板塊是超跌股的代表，在昨日大盤調整的情況下，可以當作是補漲股，所以持續性還有待考量。

綜上所述，周期股進入加速上漲並快速分化的階段，短期調整可低吸如稀土等；對於高位回調的成長股可布局反彈機會。最後追逐過多的熱點只會腳步凌亂，市場震盪也就說明分歧較大，追漲殺跌易成韭菜，控制倉位、平和的心態才是立足市場的根本。

證券 分析

中生製藥續推動創新及國際化發展

2021年上半年中國生物製藥(1177)錄得收入143.5億元(人民幣，下同)，同比增長13.5%，略低於安捷證券預期減2.1%。公司實現歸母淨利潤84.8億元，同比增長583.6%，大幅超出安捷證券預期，主要由於聯/合營公司貢獻稅後實質盈利約69.1億元。

新管理層首亮相業績會

公司新管理層首次集體亮相業績

會，持續推動創新及國際化的公司發展戰略。公司執行董事及CEO李一先生自2020年8月上任後首次亮相公司業績會。

管理層表示，預計2030年公司希望實現收入突破百億美元，其中，國際收入佔比超50%+，創新藥收入超80%+，大分子生物藥的收入佔比超50%+。

創新管線方面，派安普利單抗

(PD-1單抗) 2021年上半年成功在中國獲批，現有管線中商業化進度較快的產品包括：1) 重組人凝血因子VIII預計2021年獲批上市；2) PD-L1單抗預計2022年申報NDA；3) 近日，公司獲得億一生物獨家授權以商業化新型生物藥F-627(艾貝格司亭α，長效G-CSF)，該產品目前已向FDA提交BLA，預計2022年獲批。

維持「買入」評級，目標價為11.17元(港元，下同)，潛在上升空間64.5%。考慮2021年上半年收入小幅低於預期，安捷證券小幅下調2021年至2023年預測收入至293/356/418億元，對應應速為23.8%/21.8%/17.2%；考慮科興新冠疫苗預計貢獻短期業績彈性，安捷證券上調2021年至2022年預測應佔聯營公司溢利預期至120.4/38.7億元，模型調整後2021年至2023年預測經調整攤薄每股盈利為0.53/0.36/0.29元，新目標價對應2021年至2022年預測市盈率為17.6倍/26.4倍。