

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

美債息上衝 不利高估值成長股

9月27日。港股出現先衝高後回壓的走勢，恒指最後微漲不足20點，仍守24,000點水平以上，但未能擺脫反覆向下的發展趨勢，要注意短期尋底行情仍有伸展的機會。華為公司首席財務官孟晚舟獲釋放，消息對市場氣氛有提振作用，但是一些地區的限電措施引起了市場的關注憂慮，尤其是在國慶長假即將到來的情況下，資金仍傾向於採取謹慎觀望的態度，令到港股近來形成了易跌難升的行情格局。

另外，值得注意的是，美聯儲主席鮑威爾已表示短期內有縮減買債規模的機會，雖然消息未有對於全球股市構成即時衝擊，但是觀乎美元指數以及美國國債息率都已率先的衝了上來，要注意美聯儲的收水行動，其影響有正在逐步體現出來的跡象。

恒指出現先衝高後回壓的行情，在盤中曾一度上升317點高見24,509點，但是其後跟隨A股掉頭回落，指數股普遍呈現整理壓力，其中，吉利汽車(0175)放量下挫4.56%，是跌幅最大的恒指成份股，而公布了回A計劃的中海油(0883)，則上升了逾5%。

恒指收盤報24,209點，上升17點或0.06%。國指收盤報8,584點，下跌21點或0.24%。另外，港股本板成交金額有1,489億元，而沽空金額有221.1億元，沽空比率14.85%。至於升跌股數比例是578:1,141，日內漲幅超過10%的股票有38隻，而日內跌幅超過11%的股票有46隻。

恒指彈性仍受明顯限制

走勢上，恒指的彈性依然受到明顯限制，24,800點可以看作目前的好淡分水線，在未能回企至此點位以上之前，估計盤面的穩定性未可確認恢復過來，並且提防恒指的短期尋底跌勢、有隨時再度伸延加速的機會。

事實上，港股近日的跌後企穩行情，主要是受到互聯網龍頭股的帶動，而其中又以美國-W(3690)的表現相對突出。

美團未脫反覆回整狀態

然而，正如我們指出，美團近日的空頭有囤積建倉跡象，過去三日的沽空金額分別錄得有15.1億元、18.5億元和14.8億元，都是處於異常高水平的。因此，雖然美團近日是彈高了，但是潛在沽壓卻是在積累加劇的，加上美國10年國債收益率進一步上升至貼近1.5%的三個月最高，情況對於高估值成長股不利，要注意美團仍未擺脫反覆回整的狀態，若失守230元的支撐位，可確認重拾回整弱勢。

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。

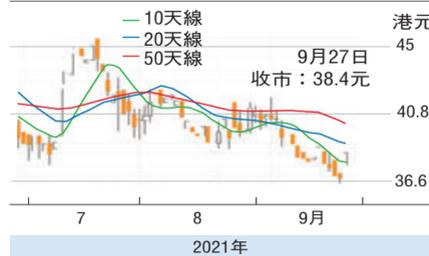
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
珠江船務(0560)	1.01	1.33
農夫山泉(9633)	38.40	45.65
光大綠色(1257)	3.02	3.83

股市 縱橫

韋君

農夫山泉(9633)



農夫山泉沽壓收斂可吼

港股昨日走勢頗見反覆，早市回落61點後即重拾升勢，惟最多升317點後又無以為繼，埋單計數小升17點。大市欠缺方向，資金有跡象由近期熱炒的新能源股回流至過去一段時間調整幅度較大的板塊或個股。事實上，在昨日波動市中，個別食品股便吸引低吸買盤追捧，當中農夫山泉(9633)曾高見39.95元，收報38.4元，仍升1.6元或4.35%，因早前公布的中期業績符合預期，隨着上市時由內資股轉換為H股的45.88億股股份已陸續解禁，股價走低料已消化相關的獲利貨，可趁其反彈初現伺機建倉。

農夫山泉於去年9月8日來港掛牌，上市至今已逾一年。集團主要從事生產和銷售包裝飲料業務，業務可分為五大分部：包裝飲用水類產品分部從事生產和銷售包裝飲用水，品牌為農夫山泉。功能飲料產品分部從事生產和銷售功能飲料，品牌包括尖叫和力量帝維他命水。即飲茶類產品分部從事生產和銷售即飲茶，品牌包括東方樹葉。果汁飲料產品分部從事生產和銷售果汁飲料，品牌包括農夫果園、水溶C100和NFC。其他產品分部從事生產及銷售農產品和其他飲料產品，例如蘋果、大米和植物酸奶產品等。

上半年業績表現符預期

集團早前公布的上半年業績顯示，純利按年增長逾40%，至40.13億元（人民幣，下同），不派中期息。期內公司總收益按年升31.4%，有151.75億元，當中，收入佔比達到58.8%的包裝飲用水產品收益89.19億元，按年增長25.6%；茶飲料產品收益增長36.4%，至21.82億元；功能飲料產品錄得收益增長38.4%，至逾20億元。整體毛利率上升一個百分點至60.9%，主要得益於產品銷量增加、產品結構變化和對部分成本有效控制所致。

農夫山泉全年銷售指引定為按年增長近20%，市場多看好該公司可超越此增長目標，主要是基於其策略性採購的新措施，以及更好的產品類別組合。該股今年1月初曾創出68.75元(港幣，下同)的上市高位，現價已較高位回落了44%，作為一隻現時市價仍達4,300多億元的大型消費股而言，其調整的幅度已然充足。

就股價走勢而言，該股自今年3月下旬以來，主要處於區間上落格局。趁股價短期沽壓見收斂趁低吸納，博反彈目標橫行區高位阻力的45.65元，惟失守上周五低位支持的36.5元支持則止蝕。

股市 領航

香港智遠

大灣區利好頻出 珠船看高一線

9月初，《橫琴粵澳深度合作區建設總體方案》、《全面深化前海深港現代服務業合作區改革開放方案》相繼出爐，為粵港澳大灣區建設注入新動力。航運及港口板塊有望持續受益，其中，或可留意珠江船務(0560)的布局機會。

珠船主要提供碼頭倉儲物流、客運及貨運等服務，是珠江三角洲最大的內河口岸碼頭和物流運營商之一，充分受益於大灣區的區位優勢。根據財報，公司今年上半年錄得收入同比增長約30.9%至約11.43億港元，其中，來自港口航運物流、客運、燃料供應三大業務板塊的收入佔總收入的比例分別約為86.1%、11.1%、2.2%。期內，公司錄得股東應佔溢利同比增長約46.8%至約2,609.5萬元，正逐漸走出疫情影響。

自新冠肺炎疫情影响爆發以來，航運及港口板塊業績持續承壓，但是珠

船通過積極展開多元化業務布局，持續優化業務結構，在一定程度上對沖了疫情的不利影響，助力公司業績逐步回歸至疫情前水平。

多元化業務發展向好

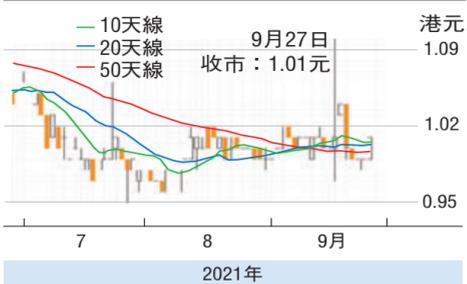
2020年5月，公司逆勢收購了新渡輪60%的股權，擴充香港本地業務，拓寬收入來源。新渡輪主要在香港經營內港及離島渡輪航線，成功取得了3條本港離島渡輪航線和3條港內渡輪航線新的5年渡輪服務牌照，在疫情影響等不利條件下，仍創下春節和清明假期客運量歷史新紀錄。2021年上半年，本地渡輪客運量達6,265,000人次，同比增長約12.0%，業務發展穩健，利於緩和整體業績波動。

公司港口物流業務的物流升級戰略成效顯著，具有較高附加值的空運物流、電商物流和工程物流業務發展迅速，助力盈利能力增強。此

外，屯門新倉碼將於今年第四季度投入運營，屆時憑藉屯門新舊倉碼與其他粵港澳倉儲物流資源的聯動優勢，公司港口物流業務的物流升級戰略有望再提速。另一方面，公司亦注重打破區域限制，打開成長新空間，根據財報內容，公司下半年將繼續推進收購新加坡倉儲物流項目，加快在東盟區域增設物流業務網點。截至2021年6月底，公司擁有現金及現金等價物約8.95億元，為其海外併購提供有力支持。

走勢上，公司股價3月中旬創下

珠江船務(0560)



52周高點後震盪下行，重心略有下移，近期維持窄幅橫盤整理格局。公司經營呈現較大韌性，業務結構持續優化，不斷打開成長新空間，疊加「粵港澳大灣區」、「一帶一路」等國策加持，業績復甦前景或可期待，中長線上望1.33元，止蝕位為0.86元。

投資 觀察

限電限產消息拖低滬深股市



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

中國加強落實「能耗雙控」，加上受燃料價格近期再大漲等因素影響，導致多地限電措施出台，引發A股市場再呈震盪。浙江、江蘇、廣東等地對工業用戶限電，廣東倡議辦公場所三層樓及以下停止使用電梯；東北三省的限電令不但針對企業，居民用電亦受影響。消息令電力、煤炭股昨天領跌，滬深股市高開低走。

上證綜合指數昨天再失三千六關，於3,583點作收，下跌0.83%；深成指終盤跌0.09%；而創業板指終盤則升0.74%。成交金額方面，滬深兩市昨天成交13,657億元(人民幣，下同)，較上周五增6.4%，連續第四十七個交易日成交逾萬億，再創歷史最長連續天數紀錄。

連續7日千億級逆回購

內地國慶假期將至，人民銀行公開市場周一開展十四天1,000億元人民幣逆回購操作，為連續七個交易日的千億級逆回購，中標利率維持2.35%不變，單天淨投放規模1,000億元。

內地國慶假期將至，人民銀行公開市場周一開展十四天1,000億元人民幣逆回購操作，為連續七個交易日的千億級逆回購，中標利率維持2.35%不變，單天淨投放規模1,000億元。

（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

指數延續分化 白酒逆勢領漲

A股指數昨日漲跌不一，北上資金持續流入。上證指數收報3,583點，跌0.84%，成交額6,406.74億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,344點，跌0.09%，成交額7,250.25億元；創業板指收報3,232點，漲0.74%，成交額2,600.72億元；個股跌多漲少，漲停48家，跌停210家。北向資金淨流入14.76億元。

周期板塊延續調整

市場轉向低風險行業，周期板塊延續調整。白酒概念表現搶眼。邏輯上主要是雙節銷售旺季疊加白酒行業景氣度，是市場近期看好白酒板塊的主要原因。白酒板塊經歷大幅回調後估值風險有所釋放，九月以來情緒壓制已經有所改善。但是考慮到日曆效應、M2貨幣發行增速下降等的情況下，作為高市價的白酒持續性預期並不會很強。白酒在市場應是最用業績說話的股票，要漲會慢慢漲，不會像題材股那樣，動不動就漲

停，機構如果是真的買入會慢慢拉，而不會漲停吸引全市場關注，所以此時追漲進場，風險收益並不十分合適。

宜輕倉參與消費股

短期內可以等調整時輕倉參與消費股，節前投機性博弈。另一方面，周期股持續下挫，化工、稀土、有色等周期板塊繼續大跌再跌停。這屬於市場正在表達對於周期股的產能或下游需求的擔憂，近期煤炭政策密集落地，政策反覆強調增產保供、大型煤企帶頭小幅降價以及能源雙控的政策落地，對短期市場情緒產生了負面影響。但政策完全達成還需要時間，預計第四季度煤價大概率仍會上漲，所以周期股後期還存在上行的空間，但是難度明顯增加，當周期標的被標榜為成長股、運用DCF模型估值時，其上漲最確定的時間可能已經過去了。綜上所述，節前可多關注券商、銀行等低估值板塊，安全邊際較大可做防守。

證券 分析

中海油擬發A股成催化劑

中海油(0883)宣布，為了在維持其國際發展策略同時，通過股權融資進入中國資本市場，以及完善其資本架構，擬申請於上海證券交易所主板上上市。中海油將召開股東特別大會尋求股東批准，並在中國證監會批准後進行。

中海油計劃發行不超過26億股，佔其經擴大股本5.5%。募集資金不

超過350億元(人民幣，下同)，將投資於主營業務，包括圭亞那Payara油田開發項目、流花11-1/4-1油田二次開發項目、陸豐油田群區域開發項目等。

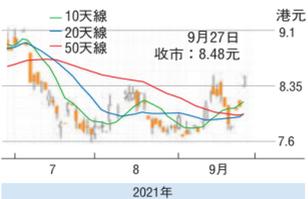
股息率逾9% 估值具吸引力

中海油股價近期表現落後於同業。擬發行A股將成為其股價的催化

劑。事實上，中海油估值為2021年預期市盈率4.8倍，股息率超過9%，估值吸引。

另一方面，資金流入商品市場，大部分商品價格表現良好。事實上，伊拉克石油部長最近表示，石油生產組織正努力將油價維持在每桶70美元，將為中海油的股價提供進一步的支持。建議增持，目標價9港元。

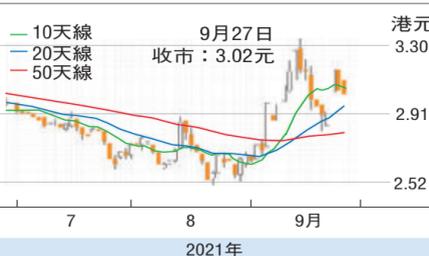
中海油(0883)



紅籌國企 高輪

張怡

光大綠色(1257)



光大綠色增長潛力看好

近期備受熱炒的新能源及環保概念股昨日出現獲利回吐，當中光大綠色環保(1257)沽壓則不算明顯，早市曾走高至3.13元，最後退至3.02元報收，倒跌2仙或0.66%。由於光大綠色估值仍然偏低，集團又一直維持穩定的派息比率，在環保減碳市場潛力龐大下，該股後市的上升空間也不妨看高一線。

光大綠色主營從事生物質綜合利用、危廢及固廢處置、環境修復、光伏發電及風電等業務，今年上半年的收入43.19億元，按年增加1.7%，EBITDA升2%至19.51億元，惟純利卻倒退14.6%至7.02億元，主要由於生物質綜合利用在建項目減少，以及運營方面受生物質原材料價格上漲和危廢市場經營環境困難影響；加上財務成本相應增加，導致盈利下跌。

截至今年6月底，集團共擁有51個生物質綜合利用項目，分在安徽省、江蘇省、山東省等地；有關項目涉總設計發電裝機容量達1,039兆瓦，生物質總設計處理能力達每年808.98萬噸，生活垃圾總設計處理能力達每日約10,410噸。另外，集團共擁有61個危廢及固廢處置項目，涉及總投資額144.72億元人民幣，總設計處理能力達約每年294.19萬噸。

集團過往一直維持穩定派息比率，去年全年共派息15仙，今年中期派息每股7仙，派息比率為20.6%。現息率近5厘，論股息回報具吸引力。就估值而言，該股往績市盈率4.15倍，市賬率0.5倍，在同業中仍處偏低水平。可候股價整固期部署收集，中線上望目標為52周高位的3.83元，惟失守近日低位支持的2.8元則止蝕。

看好中海油留意購輪25254

中海油(0883)擬申請於上海證券交易所主板上上市，募集資金不超過350億元人民幣，將投資於主營業務。消息刺激股價昨走高至8.48元報收，升5.08%，為表現最突出的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意海油花旗購輪(25254)。25254昨收0.233元，其於明年7月25日最後買賣，行使價為8.51元，現時溢價14.09%，引伸波幅37.1%，實際槓桿4.53倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。