

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

10月11日。港股出現進一步彈升，恒指再漲了接近490點，向上挑戰至50日線25,461點的水平。互聯網龍頭股繼續領漲，其中，騰訊(0700)、美團-W(3690)和阿里巴巴-SW(9988)，就合共為恒指帶來接近400點的升幅貢獻。事實上，正如我們指出，市場資金有趁低回流互聯網大盤股的情況，這是近日推升大盤的主要動力，也有利於港股在連跌四個月後出現階段性回穩的行情。

而恒指目前的好淡分水線，可以從24,300點上移到24,800點，宜繼續注視能否守穩其上。然而，在資金回流互聯網大盤股的同时，盤面擠壓情況也隨之而有所加劇，中小盤股在資金分流下，近日亦出現了較大幅度的調整，但對於一些基本面良好沒有出現根本性改變的中小盤股，目前可以是趁低逐步收集的吸納機會。

# 美團阿里續漲 空頭未撤離

點或1.96%。國指收盤報8,999點，上升224點或2.54%。另外，港股主板成交金額有1,629億元，而沽空金額有286.5億元，沽空比例17.59%仍處偏高水平。至於升跌股數比例是840:847，日內漲幅超過10%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。

互聯網龍頭股是近日的升市火車頭，著名國際投資者芒格增持阿里巴巴，美國反壟斷處罰落地，都令到市場產生出短期利空已出盡的預期，是引發市場資金回流互聯網龍頭股的消息因素。其中，騰訊連漲了三天累漲11.11%，美團-W也連漲三日累漲21.35%，阿里巴巴-SW更是連漲四日累漲24.02%，可以說恒指過去三日的1,300多點升幅，主要都是由這三隻股票貢獻的。

在資金回流的帶動下，加上市場預期出現改觀，我們相信這三隻互聯網龍頭股仍將保持短期強勢，但

是在累漲幅度已多的情況下，如果市場未有進一步的好消息來推動，估計騰訊要進一步升穿前高點529元、美團要升穿300元、阿里巴巴要升穿190元，相信在短期內還是會有相當難度的，更多的可能會在現水平呈現上下震盪來運行。

## 好淡角力似漸趨白熱化

事實上，市場的空頭似乎仍未有撤離，美團在周一的沽空金額錄得32.2億元，是年內的第二大沽空量，而阿里巴巴的沽空金額也達到47億元，是九個月來的最大沽空量。

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。

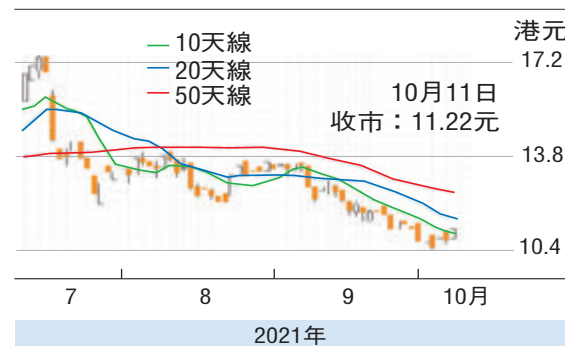
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
永旺(0984)	1.50	1.66
丘鈦科技(1478)	11.22	13.50
比亞迪電子(0285)	26.75	33.55

股市 縱橫

韋君

## 丘鈦科技(1478)



# 鏡頭需求殷 丘鈦可留意

在權重科網股領漲下，港股昨再現急升行情，恒指曾搶上25,400關，收報25,325點，仍升487點或1.96%。權重科網股發力，連帶近期備受沽壓板塊相關落後股也見紛紛抬頭，當中丘鈦科技(1478)便屬其一。丘鈦昨收11.22元，升0.42元或3.89%，因早前派發的業績表頗為不俗，旗下附屬回歸A股也可望成為催化劑；近期股價大幅調整，料已漸消化全年攝像頭模組出貨數據目標的利淡因素，故不妨趁股價反彈初現伺機跟進。

丘鈦為全球第三大生產手機鏡頭供應商，生產中高檔鏡頭模組，用於手機及電動車，客戶有小米、華為和奧寶等。丘鈦較早前公布截至今年6月底止中期業績，錄得純利5.71億元(人民幣，下同)，按年升70.1%；每股盈利48.5分。不派息。期內收益93.36億元，按年升6.1%，主要由於集團的銷售數量按年穩健增長，攝像頭模組及指紋識別模組的銷售數量分別按年上升約24.2%和約38.8%，高於全球智能手機同期的銷售數量增長幅度。

## 下修出貨量致股價急跌

儘管丘鈦上半年純利增70.1%，高於盈喜報告料多賺四成至六成，但市場仍將焦點放在其下修全年攝像頭模組出貨數量目標，導致股價疲不能興。管理層是基於去年業績公告所訂出貨數量目標將面臨較大挑戰，故將今年攝像頭模組出貨數量按年增長目標由原先按年增長不低於30%，下修至按年增長不低於25%。不過，從7月及8月的營運數據顯示，集團7月及8月份攝像頭模組銷售數量合計分別為3,915.9萬件及4,075.6萬件，按年分別增23.8%及20.4%，似乎增長勢頭未變。

集團因應經濟前景不明朗下修出貨量，應屬務實表現，股價大幅調整，料已充分反映利淡。講開又講，生產中高檔鏡頭護城河好強，一般生產商不輕易取代，加上生產電動汽車鏡頭需求強勁，成本上升較易轉嫁至消費者。另一方面，丘鈦旗下昆山丘鈦中國早已向深圳證券交易所創業板提交建議上市的申請，若日後成功回歸A股，料對進一步提升產能大有裨益。

丘鈦預測市盈率約9.98倍，市賬率2.91倍，相比同業的舜宇光學(2382)預測市盈率30.92倍，市賬率11.18倍，顯得較為超值。該股於7月中炒上17.46元始遇阻，其後的大調整退至上周二的10.42元始告喘定，高位回調已達40%。趁股價仍處於年內偏低水平收集，博反彈目標為9月初以來阻力位的13.5元，宜以失守10.42元支持則止蝕。

股市 領航

# 逆市拓門店 永旺長線仍具看點

恒指近期步入上行趨勢，受國慶假期刺激帶動，零售板塊情緒有所好轉，資源整合以及發展戰略具有優勢的企業有望受益跑出，迎來估值修復。關注到日本零售巨頭永旺集團旗下的綜合零售及服務企業永旺(0984)於逆境中仍有積極動作，後續或將體現在業績上。

永旺(香港)百貨主要經營綜合購物百貨店，業務覆蓋香港地區以及中國內地的華南地區。根據最新財報，公司來自香港市場和內地市場的收入佔總收入比例分別為46.86%及53.14%。雖然零售業受疫情衝擊嚴重，但公司整體營業額仍保持穩健，且圍繞更為精細和多元化的消費者需求，持續拓展新業務及新店鋪模式，呈現較強韌性。

香港市場，公司大力推進小型專賣店增長的業務計劃，2020年以來，新開設13間Living Plaza及2間Mono Mono。今年7月，基於與

## 關注龍頭股能否保漲勢

恒指出現高開高走的行情，在盤中曾一度上升599點高見25,437點，但是在連升三日、逼近50日線的情況下出現高位回整，而互聯網龍頭股依然是目前的領漲火車頭，他們能否保持漲勢，將會是影響大盤短期表現的關鍵。

恒指收盤報25,325點，上升487

大創產業株式會社的戰略夥伴關係，公司的零售網絡中增加了3家獨立DAISO店舖；8月，公司又於旺角家樂坊開設全港第三間「AEON STYLE」，從多個維度滿足消費者的需求，推動消費體驗升級。內地市場，公司則不斷優化改革產品及擴大差異化，並制定了2021年於大灣區開設6間超市的目標，且已於上半年開設3間，未來成長可期。

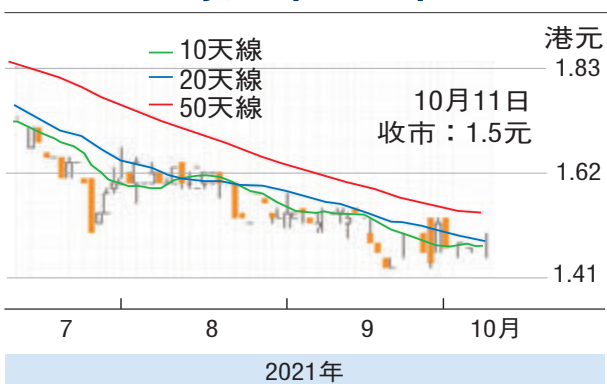
## 數位化赋能未來發展

自新冠疫情爆發以來，內地零售行業變革加速，線上線下融合發展成為大勢所趨。公司亦重視數位化轉型戰略的推進，助力多管道擴充收入來源。內地市場，其自主平台APP「永旺到家」早在2020年上半年便擴展至所有店舖，更於今年1月正式推出的「海外購」業務，進一步升級消費者的購物體驗。香港

市場，公司於今年2月開始和 foodpanda mall 合作，至6月已實現全線綜合百貨店及獨立超市上線，持續增強公司的線上業務。

受益於香港特區政府推出電子消費券計劃，香港零售經濟復甦節奏加快。8月第一期消費券計劃發放，就刺激永旺(香港)家品及電器部門的銷售實現兩位數的增長。內地市場方面，龐大的人口基數以及居民收入水平的提升均為零售業發展提供了肥沃的土壤，加之利好消費領域的政策頻出，零售市場仍充滿發展新機會，

## 永旺(0984)



香港智遠

投資 觀察

# 市場趨穩 受惠中美關係呈改善



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

中國近期發布的宏觀數據展現整體經濟增長放緩加劇的風險有增無減；不過，基於中美關係進一步浮現轉好跡象，內地股市的整體情緒與氣氛大致平穩。加上，國務院現解決能源緊缺局面的決心，允許市場交易電價提高上浮區間，令A股在人民銀行持續收水的情況下，亦維持盤整格局。

人民銀行於國慶長假後持續回收市場資金，昨天進行100億元人民幣七天期逆回購操作，淨回籠1,900億元，人行由上周五(8日)起至昨天，已回收5,100億元流動性。在人行持續回收流動性之下，滬深兩市的成交金額未能維持於萬億大關，昨天較上周五減少6.46%至9,922億元人民幣，屬今個月以來最低水平。

## 電力股以個別發展為主

國務院總理李克強提出改革完善煤電價格市場化形成機制。當中在穩定居民、農業、公益性

事業電價前提下，把市場交易電價上下浮動範圍由分別不超過10%、15%，調整為原則上均不超過20%，高耗能行業則不受20%上限約束。皖能電力(深000543)盤中曾漲停，但其後升勢放緩，終盤升8.5%，吉電股份(深000875)終止籌劃發行股份購買資產事項，昨天復牌升1.1%。

部分資金於電力板塊趁上述的好消息獲利回吐，樂山電力(滬600644)跌停，黔源電力(深002039)跌7.8%，福能股份(滬600483)挫近一成近跌停板。

另一邊廂，農業農村部早前表示，要扶持優勢種業企業發展，分類型拉出重點龍頭企業名單重點支持。消息令農業股持續走高，新賽股份(滬600540)漲停，隆平高科(深000998)升4.5%，敦煌種業(滬600354)升2.8%，新農開發(滬600359)升2.6%。(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

# A股縮量整理 成交失守萬億

上證指數昨日全天維持震盪態勢，尾盤翻綠並收於3,600之下，創業板、科創板低迷。市場情緒仍在修復，個股跌多漲少，賺錢效應較差。上證指數收盤報3,592點，跌0.01%；深證成指報14,368點，跌0.32%；創業板指報3,196點，跌1.45%。兩市合計成交9,922億元(人民幣，下同)，北向資金淨流入1.87億元。

昨日滬指延續了節後的反彈趨勢，不過深成指高開後震盪回落，午後一度翻綠走低。盤中，上午兩市雙雙走高，午後迎來分化，滬指小幅回落，創業板指繼續探底。值得注意的是，9月14日市場調整以來，兩市成交逐步萎縮，不過並沒有跌破萬億成交關口。而兩市連續49個交易日成交額超萬億的紀錄在9月的最後一天被打破，這一天，滬深股市成交額為9,504億元，2個多月來首次低於萬億大關。至此，兩市成交連續過萬億的紀錄也被定格在49個交易日層面。

在此之後，雖然國慶節後首日，市場成交重新站上萬億，但昨日兩市成交大幅萎縮，再度失守萬億成交。實

興證國際

際上，關注歷次市場成交集中過萬億的時刻，都有大小不一的向好行情，這次也不例外。但是成交集中釋放並非一成不變，集中性萎縮之際，也常伴隨着市場的調整，目前便是如此。

## 關注新反彈能否來臨

我們關注後期市場能否迎來新的反彈或者是行情還有新高的可能，重點將是經濟的提振以及流動性的新預期。一方面，9月最新公布的PMI數據顯示經濟增速放緩壓力較大，但維穩預期同時啟動，四季度經濟回升成為普遍預期，這對行情並非壞事；另一方面，流動性仍保持穩定，寬鬆的預期仍在進行中，對市場仍有一定的支撐。

此外，恒大事務的影響在減弱，對相關產業的影響在削弱，加之三季報行情在即，市場向好趨勢的基礎還是存在的。展望四季度，如果經濟增速放緩預期有所改善，經濟提振刺激預期有所升級，包括貨幣政策寬鬆預期改善，那麼市場在整體向好之下，仍有繼續衝擊前高的大概率，否則就仍有望延續震盪表現。

證券 分析

# 美團反壟斷罰款金額低於預期

中國市場監管總局上周五於收市後表示，對美團(3690)在網絡餐飲外賣平台服務市場實施「二選一」壟斷行為，作出行政處罰，罰款34.42億元人民幣，相當於美團2020年收入的3%，低於市場8月預期約10億美元，及市場監管總局規定反壟斷罰款上限為公司年銷售額的10%。

市監總局指，根據《反壟斷法》綜合考慮美團違法行為的性質、程度和

持續時間等因素，依法作出行政處罰決定，責令美團停止違法行為，全額退還獨家合作保證金12.89億元人民幣。

市監總局向美團發出《行政指導書》，要求圍繞完善平台佣金收費機制、維護平台內中小餐飲商家合法利益、加強外賣騎手合法權益保護等進行全面整改，並連續3年向市監總局提交自查合規報告，確保整改到位，

實現規範創新健康持續發展。

當局指，2018年以來，美團濫用在中國境內網絡餐飲外賣平台服務市場的支配地位，以實施差別費率、拖延商家上線等方式，促使平台內商家與其簽訂獨家合作協議，並通過收取獨家合作保證金和數據、算法等技術手段，損害平台內商家和消費者的合法權益，濫用市場支配地位。

我們認為反壟斷調查結果公布意味

股價其中一個關鍵阻力移除，有利估值回升。

而外賣及本地生活行業將走向規範性競爭環境，美團將注重保障外賣騎手權益。

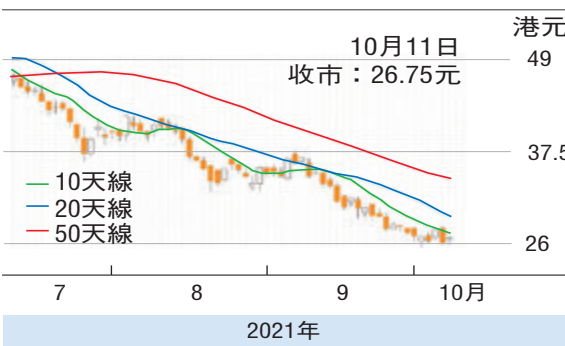
## 轉虧為盈時間仍不確定

我們預期在罰款低於預期下股價將延續反彈，上試280元水平。但由於在算法方面監管收緊及社區團購業務仍競爭激烈，轉虧為盈時間仍存在不確定性，預計300元為主要阻力，建議投資者維持審慎。

紅籌國企 高輪

張怡

## 比亞迪電子(0285)



# 比電趁尋底期博反彈

科網股昨日炒轉轉濃，當中有5G概念的長飛光纖光纜(6869)曾搶上15.02元，收報14.2元，仍升13.78%。同屬資訊科技器材板塊的比亞迪電子(0285)則出現先低後高的走勢，早市曾低見26元，收市報26.75元，倒升0.55元或2.1%，因其短期沽壓已有所收斂，在市場資金有跡象回流科網股下，該股尋底期不妨考慮趁低建倉。

比電近期走勢持續受壓，主要與上半年業績未如理想有關。截至今年6月底止中期業績，集團營業額445.31億元(人民幣，下同)，按年升41.9%。純利16.43億元，按年跌33.6%；每股盈利0.73元。不派息。期內的毛利下降約25.35%至30.61億元，毛利率由去年同期13.06%下降至約6.87%，主因產品結構出現變化，當中高毛利的口罩需求大幅下降，及平板矽限制相關產品供應量，拖累期內盈利大幅減少。

現時集團主要收入來自智能手機及筆電業務，受惠5G手機、物聯網及新型智能產品的市場滲透率持續上升所帶動，而汽車智能系統業務則得力於電動及智能化推動，期內相關收入增長1倍至375.81億元，當中大部分來自組裝收入。

消息方面，比亞迪電子與機器人產業引領者——特斯聯最近簽訂戰略合作協議，雙方將致力於共建產業生態，攜手推動機器人產業快速發展。此外，集團正開拓加熱不燃燒產品業務，並組建陶瓷材料和霧化芯開發團隊，成立電子霧化機理研究所，布局陶瓷霧化器，而新的ODM項目擬於明年大量生產。趁股價尋底期博反彈，上望目標50天線的33.55元(港元，下同)，宜以失守近日低位支持的25.6元則止蝕。

## 美團急彈 看好留意購輪26735

權重科網股昨再成市場焦點，尤以美團(3690)漲8.36%較突出，收報277.4元，成交增至150億多元，為是日港股最大成交金額股份。若繼續看好美團後市表現，可留意美團瑞銀購輪(26735)。26735昨收0.21元，其於明年1月18日最後買賣，行使價315.2元，兌換率為0.01，現時溢價21.2%，引伸波幅58.22%，實際履程5.47倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。