

# 港股 透視

# 升市寬度不足 港股漲後回整



葉尚志 第一上海首席策略師

10月12日。港股連升三日後出現回吐，恒指跌了360多點，跌回到25,000點以下來收盤，但總算仍能守在24,800點的好淡分水線以上，而大市成交量出現縮減，回降至不足1,400億元。目前，近日領漲的互聯網龍頭股，在短期累升幅度已多的情況下，都出現回吐調整，他們能否繼續保持強勢，將會是影響大盤短期表現的關鍵。

值得注意的是，A股有延續國慶假前後的回整走勢，其中，中資券商股的跌勢出現加劇，中金公司(3908)和中信證券(6030)，分別下跌8.26%和6.76%。恒指出現低開後震盪的行情，在盤中曾一度下跌459點見低24,866點，險守好淡分水線24,800點以上，近日急升的互聯網龍頭股出現回吐，也是令到大盤做出漲後整固的原因，而除了互聯網龍頭股之外，其他的權重股

能否接力跟上，也會是我們的觀察點。恒指收盤報24,963點，下跌362點或1.43%。國指收盤報8,849點，下跌150點或1.66%。另外，港股本板成交金額回降至1,369億元，而沽空金額有237.9億元，沽空比率17.38%繼續處於偏高水平。至於升跌股數比例是652:967，日內漲幅超過10%的股票有34隻，而日內跌幅超過10%的股票有18隻。

美債息率仍處上升趨勢 目前，美國國債息率仍處於上升趨勢，10年期國債息率已上摸至1.6%關口，而對利率敏感度更高的2年期和5年期債息，更是再次向上突破再創去年疫情後的新高，都顯示出美聯儲即將縮減買債規模以及加息時點有提前的機會，估計情況對美股仍將構成壓力。

另一方面，A股有延續國慶假前回整走勢的傾向，滬深兩地的成交金額已連續兩日回降至1萬億元人民幣以下，資金參與積極性有減弱跡象。而值得注意的是，兩融餘額已從9月中的接近1.93萬億元人民幣峰值，回降至目前最新的1.86萬億元人民幣，要提防情況會削弱A股的支持力。 港股方面，在恒指未有失守

24,800點之前，估計市況仍可處於階段性穩定狀態，但以近日單靠三隻互聯網龍頭股來領漲的話，市寬嚴重不足確實不是健康的現象信號。

## 關注騰訊美團阿里表現

目前，騰訊(0700)、美團-W(3690)和阿里巴巴-SW(9988)，依然是觀察重點，其表現也將會是影響大盤短期表現的關鍵。我們估計他們仍將會在現水平呈現上下震盪來進行，但短期內要進一步向上突破關卡，還是會有相當難度。

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) |
|-------------|--------|--------|
| 海吉亞醫療(6078) | 67.90  | -      |
| 信利國際(0732)  | 2.26   | 2.60   |
| 兗州煤業(1171)  | 14.58  | 17.92  |

## 股市 縱橫

韋君

# 信利佳績支持有利回升



受到近日領漲的權重科網股獲利回吐影響，港股昨日出現較明顯的調整壓力，但炒股唔炒市仍為市場特色。信利國際(0732)繼日前退至2.08元獲支持後，股價昨日初段回試該水位也復見承接，最後以2.26元報收，倒升0.13元或6.1%，該股近期的調整似有見底跡象，配合日前公布的營業數據預期，以及早前派發的上半年業績表頗為對辦，預計其後市反彈勢頭有望延續。

## 恢復派息助吸機構投資者

信利日前公布，9月份營業淨額18.09億元，較2020年同期減少5.4%。今年首九個月，累計營業淨額161.36億元，較2020年同期增加3.4%。營業數據符合預期。此外，集團較早前公布截至今年6月底止中期業績，營業額110.31億元，按年升6.8%。純利6.65億元，按年升122%；每股盈利20.23仙。派中期息5仙。值得一提的是，信利此前一次派中期息已是2017年5月份的事了，而自此之後就一直暫停派發中期息及末期息，如今恢復派息，無疑是公司財政狀況充裕的表現，此舉料也有助吸引機構投資者入場。

另一方面，集團近年不斷增持信利光電(前稱：信利汕尾)，最新持股已達85%水平。信利光電主要業務為製造觸控產品、微型相機模組及指紋識別模組，一直為信利貢獻可靠收入來源及提供支持。信利表明滿意信利光電的財務表現，並對其未來前景抱持樂觀態度，早前終止其在深交所上市，不排除有後者跟尾，相關因素有望成為該股後市造好的催化劑。

市場對信利業務前景持樂觀態度，主要是集團已獲得全球龍頭車廠(包括奔馳、長安、長城等優質客戶)的訂單，公司預計每輛新車的顯示器(TFT-LCD)毛利率約為15%-30%，而智能手機相關產品的毛利率約為8%-9%。此外，集團旗下汕尾和仁壽的生產線將在2022年第三季度全面投產，總產能為每月16萬件(目前兩家工廠的利用率分別為75%和55%)，新生產線將使信利能夠為客戶提供集成產品。

信利預測市盈率約5.6倍，市賬率0.73倍，估值在同業中處於偏低水平。就股價走勢而言，該股9月初反彈至3.05元水平遇阻，之後展開反覆的調整走勢，其高位回落至近日低位的2.08元計，幅度已近32%。趁短期沽壓漸收收跟進，上望目標為2.6元，惟失守2.08元支持則止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 煤價走高 兗煤看高一線



港股連升三日後，股指昨終較明顯的調整，但受到鄭煤期貨主力合約觸及漲停，續創歷史新高，而動力煤主力合約更漲停，漲幅11.01%等因素刺激，三隻中資煤炭股跌市下則仍有不俗的表現。兗州煤業(1171)昨早市曾搶高至15.1元，其後一度倒跌，低見13.94元，及至尾市復見買盤湧現，收報14.58元，倒升0.36元或2.53%。兗煤是於8月下旬展開新一輪升勢，近期則處於整固階段，並多次在50天線(13.6元)附近獲得支持，在業績前景備受看好下，料其後市仍具反彈空間。

兗煤上半年錄得純利按年增長38%至62.78億元(人民幣，下同)，每股盈利1.29元。不派中期息。持續純利增長104%至60.7億元，符合市場預期。期內收入按年增長20.8%至426.74億元，毛利按年增長67.1%至129.92億元。商品煤銷量按年倒退24.7%至5,091.4萬噸，化工產品銷量按年增加1.88倍至268.7萬噸，售電量按年增長2.37倍至30.12億千瓦時。

集團上半年自產煤銷售均價按年增長24%至每噸534元，單計第二季則按年增7.9%及按季升22.1%。隨著冬季來臨，本地煤炭採購、鋼鐵焦化廠補充庫存的需要，預計煤價會持續在高位，兗煤下半年業績表現續可看好。兗煤預測市盈率5.44倍，市賬率1.03倍，估值在同業中處中游水平。至於該股股息率逾8厘，股息回報也具吸引。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為52周高位的17.92元(港元，下同)，惟失守50天線支持的13.6元則止蝕。

## 建行抗跌 看好留意購輪23404

建設銀行(0939)昨逆市下表現相對較佳，收報5.49元，升2仙或0.37%，為少數錄得升幅的權重藍籌股。若繼續看好建行後市表現，可留意建行海通購輪(23404)。23404昨收0.139元，其於明年2月22日最後買賣，行使價6.05元，兌換率為1，現時溢價12.73%，引伸波幅24.96%，實際槓桿11.23倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

# 海吉亞積極併購 前景看俏



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

海吉亞醫療(6078)主攻放射治療等腫瘤醫療服務，現於內地6個省、7個城市經營、管理11所醫院，提供一站式綜合治療服務，包括腫瘤篩查與基因診斷、手術治療、免疫治療、靶向治療、腫瘤康復、營養及患者臨終關懷等，覆蓋腫瘤患者全生命周期服務。集團上半年經調整淨利潤錄得逾2.05億元(人民幣，下同)，按年升53.1%，整體毛利率為33.8%，保持穩定。期內核心醫院業務收入同比勁升53%，住院人次超過4.3萬人，增長44.3%；現金及相關等價物充裕，錄得接近7億元，有助集團運用資金，提升

現有醫院服務能力和擴大醫療服務網絡。

## 市場滲透率具不俗提升空間

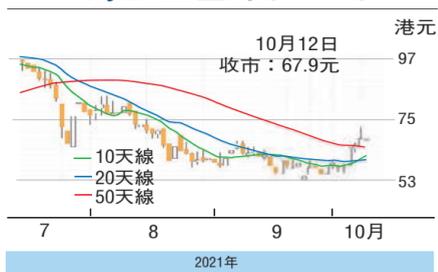
隨着內地人口老齡化趨勢迅速發展，腫瘤發病率逐漸上升，對癌症醫療服務需求逐步增加。據統計數據預測，內地癌症醫療服務市場收入，未來五年年均複合增長率11.4%，至7,000億元。而現時約有60%至70%惡性腫瘤，需要接受放射治療，而內地於這方面的滲透率僅為23%，遠落後於西方國家的60%水平，預期未來放射治療市場規模料進一步增加。另國務院上月底，發表「十四五」全民醫療保障規劃，確定至2025年前醫保基金支付改革，及集體採購的節奏目標，現整體政策仍處於平穩寬鬆局面。

集團過往憑藉服務更多醫療病人，推動收入及盈利增長，未來擬透過擴建及升級現有醫院、收購及自建新醫院，擴大腫瘤醫療業務及

服務網絡布局，預料盈利能力將明顯提升。併購方面，集團於4月底擬以17.3億元收購Etern Group Ltd.全部股權，從而間接收購蘇州永鼎醫院98%股權，快速購入設備及成立消化腫瘤精準科，且申請到互聯網牌照作為整合，另於5月底擬以最高6.4億元，收購貴州廣濟醫院，有望增強集團於長三角地區、華南地區的品牌影響力，進一步完善公司三級診療網絡布局，提升規模效應。

至於新簽約醫院方面，集團分別與龍岩市、常熟市、安陽市有關部門，簽署建設投資意向協議，預計投入運營後將與其現有醫院形成協同，進一步

## 海吉亞醫療(6078)



## 滬深股市 述評

興證國際

# 市場縮量殺跌未宜太悲觀

A股昨日低開低走。市場情緒低迷，個股呈現普跌態勢，兩市逾3,600股飄綠，賺錢效應較差，成交連續兩日未達萬億元(人民幣，下同)。上證指數收報3,547點，跌1.25%；深證成指報14,135點，跌1.62%；創業板指報3,138點，跌1.81%。兩市合計成交9,966億元，北向資金淨賣出13.79億元。

昨天市場的調整並不奇怪，但是從調整演變為殺跌，就有點出乎意料。除了隔夜美股下跌的情緒性因素，我們分析一下市場下跌的幾個可能的原因：首先，最大的擔憂在於流動性。

周一央行淨回籠1,900億元，顯然低於此前市場預期，這也使得部分機構對於節後流動性擔憂。而流動性的擔憂下，最「受傷」的就是成長股，所以周期股回落下，科技等成長股也迎來殺跌；其次，兩市成交量相對萎縮，對盤面具不利影響。

總結一下這些可能造成

市場下跌的原因，可以說是內憂外患，但四季度的經濟刺激預期才開始提振，市場普遍對於四季度經濟的回升有良好的預期。而流動性寬鬆預期雖然沒有進展，但整體保持穩定。因此，短期的下跌，更多的是近期經濟數據的不佳以及流動性的擔憂。短期市場突然縮量以及突然殺跌，既然多數是情緒主導的，那麼只要預期稍有改變，市場就會重燃戰火。

## 留意業績預期大增股

比如三季報行情已經正式拉開帷幕，政策方面也有鬆動協調的跡象，高位股一旦整體調整以及價值白馬股一旦啟動，市場萬億元成交還會收復，向好趨勢的基礎依舊存在。因此，當日重挫之際，並不是悲觀的時刻，反而是可以考慮適當低吸的時候，尤其是此前調整較多但業績預期大增品種。同時對於低位的價值股，也可進行重點跟蹤。

中泰國際

## 投資 觀察

# 憂金融監管 券商股走低



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

A股市場對內地突然推出新一輪監管風暴及金融機構感到意外，滬深股市昨天應聲下跌。據報中央針對金融業展開大規模審查，銀行、證券股首當其衝，賣壓湧現。上證綜合指數開盤下跌0.29%後繼續低走，午後跌幅一度擴大至2%，終盤收復部分失地，下跌1.25%，於3,546點作收；深成指及創業板盤中曾分別下跌2.5%和2.8%，終盤分別下跌0.32%及1.45%。

人民銀行繼續回收流動性，公開市場昨天進行100億元(人民幣，下同)七天期逆回購操作，對沖1,000億元逆回購到期，即實現回收900億元流動性。滬深兩市成交金額略增至9,966億元，但連續第二個交易日不足萬億元關。外資呈現淨流出13.78億元，香港於明天重慶節假期休盤，滬股深股通將於今明兩天關閉。

內地金融行業可能迎來新一波大地震，券商股昨天率先走低，

國泰君安(滬601211)下跌5.1%，華泰證券(滬601688)跌3.6%，中金公司(滬601995)跌5.7%，廣發證券(深000776)跌3.8%。

海外媒體引述消息指中央要求審查內地國有銀行和其他金融機構與大型民營企業發展的關係。審查重點是國有銀行、投資基金和金融監管機構是否與民營企業過於親密，特別是近日受北京監管打擊的企業，包括恒大集團、網約車巨頭滴滴出行及螞蟻集團。

## 消息利好 內房股逆市強

儘管如此，根據內地媒體報導，中央為避免房市呈現大動盪，中國房地產協會將於本月15日召集部分房企於北京開座談會，摸底房企情況並諮詢意見。消息顯著提振A股房地產股類，粵宏遠A(深000573)漲停，金地集團(滬600383)升4.1%，新城控股(滬601155)走高3.6%。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 證券 分析

# 祖龍娛樂靜待重歸寶座

祖龍娛樂(9990)是一家內地領先的移動遊戲開發商，擅長MMORPG類遊戲，近年拓展至SLG及其他類型。公司專注於研發精品遊戲，自2014年成立以來擁有7款遊戲在上線、首月流水超過1億元(人民幣，下同)，3款遊戲累計流水超過30億元，5款累計流水超過10億元，目前仍有11款移動遊戲在運營。我們認為公司具備3個重要優勢：(1) 爆款新遊戲推出頻次穩定；(2) 遊戲產品生命週期較長；(3) 出海成績亮眼。

公司重慶研發中心，2020年底新建上海研發中心，已吸引幾位核心製作人加入，具有豐富項目經驗的核心

團隊人才已超40人，將補充公司在二次元、女性向、休閒遊戲等品類的空缺。截至2021年6月底，公司在北京、上海、成都及長春擁有研發人員超1,100人，佔員工總數比例高達85%，並不乏開發經驗超10年的資深員工(2019年佔比約30%)。我們認為公司擁有經驗豐富、核心成員相對穩定且組織架構不斷優化的研發團隊，並持續加大研發投入，為未來持續製造精品化產品奠定了堅實基礎。

## 未來產品線充足 期待大作誕生

公司已上線產品多處於成熟階段，

其中2020年發行的《鴻圖之下》仍保持較穩定的流水，將於2021年上半年在多個海外地區上線。公司產品儲備豐富，預期2021年上半年及2022年將有多款值得期待的產品上線。其中，「無縫球形大地圖」概念聚焦開發世界的MMORPG品類《諾亞之心》有望於今年年底或明年由騰訊控股(0700)在中國內地代理發行，由公司在海外自發行，值得重點關注。此外，將於明年由公司在中國內地自發行的女性向題材《閃亮之名》及由騰訊全球發行(先海外)的射擊和MMO結合且引用電影票房超15億美元的巨磅大作《項目B》值

得期待。

預計公司收入將由20年的12.1億元增至21年/22年的12.5億/24.3億元。由於新作《夢想新大陸》流水成績不及預期、研發投入及銷售營銷開支大幅增長，預計21年經調整利潤將錄得虧損4,522萬元，但22年將受惠於多款遊戲陸續上線及費用維持在可控範圍內而轉為盈利5.9億元。預期公司估值方式將因明年扭虧為盈由PS向PE過渡，因此結合PS和PE估值法，給予公司11.8港元的目標價，相當於8.8倍22年預測PE，潛在升幅達12.7%，首次覆蓋給予「增持」評級。

未來潛在估值催化劑包括新一批版號下發或內容監管細則落地、《諾亞之心》上線後有較好表現。