港股透視

港股仍處階段性穩定期

葉尚志
第一上海首席策略師

10月18日。港股仍處於階段性回穩的格局行情，恒指先跌後倒漲接近80點，已挑戰至50日線25,407點的關鍵水平，如能成功向上突破，中短期向上空間可以獲得進一步的打開。然而，資金入市態度仍見謹慎，大市成交量明顯縮降至不足1,300億元，比對上周五減少29%。

通脹壓力預期升溫，經濟增速出現放慢，都是令到資金未敢貿然入市的原因。值得注意的是，港股即將步入季績公布高峰期，一些焦點股份如中國海外(0688)、福萊特玻璃(6865)以及中國神華(1088)等等，將率先在周內發成績單，宜多加注視。

恒指出現先跌後回好的行情，在盤中曾一度下跌208點低見25,123點，但是總體穩定性仍可以保持下來，其中，互聯網龍頭股出現整固，體育用品股和澳門博彩股反彈，加上商品股集體拉升，都是令到市場氣氛得以保溫的原因。

恒指收盤報25,410點，上升79點或0.31%。國指收盤報8,971點，上升5點或0.05%。另外，港股主板成交金額縮降至1,269億元，而沽空金額有205.6億元，沽空比例保持在16.2%的偏高水平。至於升跌股數比例是869：776，日內漲幅超過11%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。

關注三權重科網股表現

目前，港股仍處於早前指出的階段性回穩期，恒指的初步支持位仍見於24,600點，如能進一步升穿50日線的話，向上空間將可有所打開，回穩向好行情將可望伸延。盤面上，本輪行情火車頭騰訊(0700)、美團-W(3690)、阿里巴巴-SW(9988)，依然是我們觀察的重點，他們正處於前期急漲過後的整固狀態，估計仍將會在現水平呈現上下震盪來運行，但短期內要進一步向上衝關突破，還是會有相當難度。因此，其他權重指數股能否接力跟上，來給大盤帶來輪動的效應，將會是港股能否伸延反彈回升行情的關鍵。

在國際油價持續創新高的情況下，市場對通脹壓力的預期仍在升溫，連帶大宗商品價格也拉上去了，倫敦期銅再次升穿了10,000美元關口創四個多月的新高，倫敦期鋁近日更是創出13年來的新高。

商品股衝高宜短線交易

消息刺激商品股集體拉升，其中，江西銅業(0358)漲了4.96%，中國鋁業(2600)漲了7.19%，紫金礦業(2899)漲了4.16%。由於全球經濟增速有正在放緩趨勢，情況並不支持通脹壓力以及大宗商品價格出現持續性上升，因此，對於已經衝高了的商品股，宜以短線交易品種來看待。

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 香港智遠

銷售續發力 建發穩增可期

隨着近期多家民營房企債務兑付困難等信息的發酵，房地產企業再次成為市場上被關注的熱點。自年中以來，房地產板塊處於整體下跌的狀態，而建發國際集團（1908）卻在行業逆境中走出了獨立行情，今年來股價取得近30%的增長，表現出強勁的韌性。

根據建發國際最近公布的營運數據，2021年前三季度，建發國際實現權益合同銷售金額約1,015.29億元（人民幣，下同），同比增長約148.86%，銷售增速維持行業前列水平，成功邁入千億俱樂部行列。而從第三季度單季度看，估算建發國際銷售也錄得約15%-20%的增長，大幅好於行業情況。據克而瑞統計，第三季度房企整體銷售承壓，9月份百強房企的整體銷售同比跌幅超30%。

從消費者的角度看，去化的本質是產品力。靚麗銷售的背後是公司在產品上的持續打磨和研發。公司近年來相繼推出了王府中式、禪境中式兩大新中式產品，並將標準化產品體系及建築工藝落實到每個項目，優質的產品力催化了去化速度，形成了強大的品牌號召力。今年7月份以來，建發國際於廈門、南昌、泉州等地推出多個開盤即去化超九成的紅盤，在當下遇冷的市場環境下實屬難得。快速周轉進一步增強了建發國際的抗風險能力，保證充裕的資金彈藥，以在接下來的土拍市場競得優質地塊。

保持「綠檔」具優勢

在房地產行業不景氣的背景下，國企央企的優勢明顯，國企的信用背書使得企業更容易獲得銀行的貸款信批。建發國際2021年上半年加權平均融資成本進一步降低至4.48%。當前房企資金鏈普遍趨緊，公司的資金優勢愈發明顯，具備持續擴張、延續高增態勢的基礎。

財務方面，於2021年6月底，建發國際擁有銀行及手頭現金約337億元，較2020年底增長約20%，「三道紅線」依然保持全部「綠檔」，現金短債比為3.12倍，保持行業的前列，實現高質量、可持續發展可期。

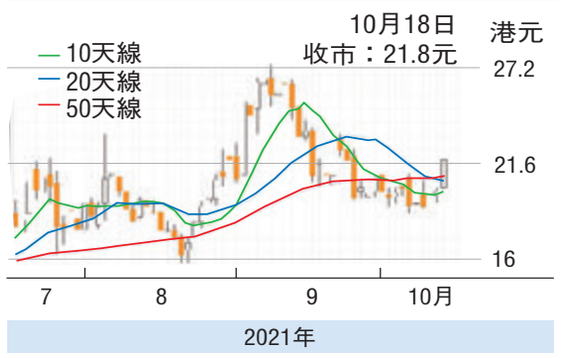
房地產在國民經濟中有穩定器作用，若年內流動性適當寬鬆，或將在行業內部釋放出「短期政策底」的信號，則房企有望回款改善。此時，安全邊際更高、國有企業背景的房企有望取得超預期發展。近期公司股價自高位回調，步入震盪整理階段，若趁勢部署收集，可先上望歷史高點17.5港元，中長期向上突破可期。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
建發國際(1908)	14.98	17.50
新特能源(1799)	21.80	27.40
中國鋁業(2600)	5.81	7.49

股市縱橫 韋君

銷售前景佳 新特彈力強



港股昨日先跌後反彈，部分新能源股回升力度尤見凌厲，當中新特能源(1799)便為其中之一。新特昨以近高位的21.8元報收，升1.8元或9%，為連續第二日反彈，繼早前收復10天線後，股價昨進一步收復20天線及50天線。受惠新能源發展趨勢及政策支持，加上集團近年積極擴充產能，未來回歸A股因素有望成為催化劑，在股價向好勢頭漸成下，料其後市反彈的空間仍有望擴大。

新特主要業務是生產多晶硅，用於生產太陽能發電設備，亦有興建及營運太陽能及風力發電廠的業務。集團中期業績在產量提升及硅價上升的帶動下，收入增逾1.3倍，純利更大增逾705倍。為了保證多晶硅的長期穩定銷售，新特已陸續與多家下游硅片客戶簽訂了多晶硅銷售框架協議，已基本鎖定了未來3年-5年多晶硅產品的銷售。

講開又講，集團較早前與雙良硅材料簽署多晶硅戰略合作買賣協議書，將於2022年1月至2026年12月期間，向雙良硅材料銷售合共8.22萬噸多晶硅，訂單價格以月度議價方式確定。若按照中國有色金屬工業協會硅業分會公布的多晶硅價格計算，戰略合作買賣協議書項下的交易總金額約為174.68億元人民幣。

多晶硅產能每年將達20萬噸

集團曾於8月初配股，用於擴充產能，觀乎其落實集資後，股價一直都能企於配股價16.5元之上，更曾於9月初走高至27.4元水平，可見市場反應十分正面。據悉，配售股份全部所得款項淨額將通過向內蒙古新特注資的方式用於10萬噸多晶硅項目，而該項目爭取2022年下半年建成投產，屆時集團多晶硅產能將達到每年20萬噸。

值得一提的是，多晶硅的生產為高載能產業，用電需求較大。上述10萬噸多晶硅項目決定落戶內蒙古自治區包頭市土默特右旗新型工業園區，因該園區是全內蒙古自治區唯一一家電力直供示範園區，可滿足該項目的用電要求，並為該項目提供具有競爭力的電價，此舉可大大提升集團競爭力。

另一方面，集團年初公布計劃回歸A股上市，不但有助刺激市場對股份重估，也令其有更多的財政資源拓展業務。新特現時預測市盈率約5.67倍，遠低於行業平均的13倍。此外，該股市賬率1.82倍，在同業中也處偏低水平。可考慮於21元附近部署吸納，上望目標為9月初高位阻力的27.4元，宜以失守20元支持則止蝕。

投資觀察

好淡角力 滬深兩市成交重返萬億元

曾永堅
圓通環球證券
行政總裁

中國第三季GDP增長及一眾主要經濟數據表現差強人意，加上，市場憂慮內地面臨「滯脹」風險，拖低滬深股市昨天表現。不過，受能源股及電力股拉動所支撐，上證綜合指數終盤僅微跌0.12%，於3,568點作收，深成指終盤則下跌0.46%，創業板指無升跌作收。滬深兩市成交金額重返萬億(人民幣，下同)關以上至10,023億元。

受洪水災害、個別地區疫情復燃及全國大規模限電打擊，中國第三季國內生產總值（GDP）僅增長4.9%，較前值7.9%大幅放緩，且顯著低於市場預期的增長5.2%。此外，9月工業增加值數據表現亦不理想，因限電影響工業生產，上月增幅只有3.1%，遠低於市場預期增長4.5%，並創下去年3月以來的一年半最低水平。

煤炭及電力股齊齊走高

冷空氣提前來襲華北，令當地氣溫斷崖式下降，北京多地於10月17日清晨錄最低氣溫首次跌破0度，屬超過50年同期來首次。預料未來供暖需求勢將大增，煤炭股昨天集體走高，恒源煤電（滬600971）、新集能源（滬601918）、上海能源（滬600508）、雲煤能源（滬600792）集體漲停，兗州煤業（滬600188）升9.3%。

電力股同樣走高，銀星能源（深000862）、兆新股份（深002256）、文山電力（滬600995）、江蘇新能（滬603693）等皆漲停，吉電股份（深000875）升6.4%。

另一邊廂，中國118個城市與600多家風電企業近日發起一項「風電夥伴行動」計劃，計劃目標於「十四五」期間，在全國100個縣優選5,000條村，合共安裝1萬台風機，總裝機規模達到5,000萬千瓦。風電概念板塊爆發，吉鑫科技（滬601218）、金開新能（滬600821）、大金重工（深002487）、金杯電工（深002533）全漲停。**(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

A股震盪調整 北向資金大幅淨流出

A股昨日震盪調整，北向資金大幅淨流出，兩市成交額徘徊在萬億元(人民幣，下同)邊緣。上證指數收報3,568點，跌0.12%，成交額4,558億元；深證成指收報14,350點，跌0.46%，成交額5,464.6億元；創業板指收報3,276點，漲0.00%，成交額1,981.72億元；個股漲多跌少，漲跌比為1.64:1, 其中漲停92家；跌停14家。北向資金淨流出80.18億元。

新能源和周期股活躍

還是新能車、新能源和周期，機構的審美一直都是確定性。機構的審美並沒有發生漂移，需要的一直都是穩定的業績展望，之前的消費白馬有營收和增長率等等可預期的數據，可以穩穩拿着。

但隨着股價上漲，持有的預期回報在不斷下降，這時候賽道因為有巴黎氣候協定承諾、內地的「十四五」新能源規劃、部分企業的股權激勵和業績承諾、新能車和新能源的訂單公布、流動性氾濫和下游景氣以及疫情帶來調度不佳的牛鞭效應等多方合力下的上游漲價……這些都使得未來比較長時間裏這些方向的業績可以準確算出（周期雖然比較短，但營收可以算準，達到當年和次年營收所能撐起的市值後攻擊勢能就會大部分消耗，而新能源新能車上游的周期則具有較長優勢）這就是明確預期和穩穩拿着的典型特徵，機構順勢換過來邏輯合理，審美具有延續性，如果看懂了這一點，那昨天的盤面似乎也不需要過度意外，當確定性的方向出現較大調整後，又會獲得資金的蠢蠢欲動。

更何況很多先知先覺的資金已經跟蹤一年以上，收益墊確實比較厚，信仰仍在，而當前的三季報業績考核窗口，像中游製造這種的日子預計仍然比較苦，單純跌久了期望資金板塊輪動可能需要更深入的研究才能不被三季報的不利因素震出來。

紅籌國企窩輪 張怡

氧化鋁穩升 中鋁續看好

工業金屬價格上周末持續攀升，當中鋅價急升7.5%，創2015年以來最大升幅；LME期銅上周五升3%，LME期鋁升1.7%。有色金屬股昨日備受市場追捧，中國鋁業(2600)曾走高至5.91元，收報5.81元，仍升0.39元或7.2%，因市場對集團業績前景樂觀，料續有利其股價展開反彈行情。

受惠於今年鋁價升勢，中鋁6月底止上半年營收1,207.36億元（人民幣，下同），按年增加43.5%，純利30.75億元，按年增長85.1倍。隨着產能擴展，以及擁有內地約20%鋁土礦儲備的中鋁成為主要受惠企業，集團上半年生產830萬噸氧化鋁及196萬噸鋁，銷量則分別為490萬噸及196萬噸。在需求增長帶動下，氧化鋁價格料穩步上升，中鋁盈利前景實可看高一線。

麥格理早前報告，認為電動車或太陽能將推動額外逾4%的鋁需求，加上幾內亞的軍事政變和中國內地減產亦可能會推動其鋁價升勢，作為碳中和和供給側改革2.0的主要受益者，該行將上調中鋁目標價至13.4元(港元，下同)，維持評級「跑贏大市」。

消息方面，中鋁旗下CHALCO HONG KONG INVESTMENT COMPANY LIMITED將於下月7日按本金5億美元的高級永續資本證券的本金連同截至贖回日期的任何累計分派，贖回所有證券。 目前，未贖回證券金額為5億美元。

就估值而言，中鋁預測市盈率約11倍，市賬率1.53倍，雖不算便宜，但作為行業龍頭，應可享高估值。現水平順勢跟進，上望目標為52周高位的7.49元，惟失守近5.15元支持則止蝕。

看好騰訊留意購輪21681

騰訊(0700)昨曾高見499.4元，收報497元，反映股價逼近500元附近漸見沽壓。如繼續看好騰訊，可留意騰訊瑞信購輪(21681)。21681昨收報0.125元，其於今年1月17日最後買賣，行使價580.5元，兑換率為0.01，現時溢價19.32%，引伸波幅40.31%，實際槓桿9.09倍。

行業透視 凱基證券

政策或微調 內房銷售更健康

人民銀行行長易綱表示，恒大集團(3333)債務問題風險可控，相信可以避免出現系統性風險。易綱指出，恒大的負債分散在金融體系中數百個實體中，而法律明確規定了債權的優先次序，並將依法尊重債權人和股東的權益。同時，政府亦會努力保護消費者和購房者。

人民銀行金融市場司司長鄒瀾表示，人民銀行、銀保監會已於9月底召開房地產金融工作座談會，指導主要銀行準確把握和執行好房地產金融審慎管理制度，保持房地產信貸平穩有序投放，維護房地產市場平穩健康發展。鄒瀾更指出，部分金融機構對於30家試點房企「三線四檔（即三條紅線、紅橙黃綠檔）」規則存在一些誤解，令部分內房企業更難融資。

內媒引述消息人士指出，住建部擬加強預售資金監管，目前正起草文件，現階段正要求各地方住建部門滙報相關意見及建議。報道指出，包括恒大在內的不少房企，與建築商、供應商利用監管空隙，通過開具虛假發票、虛報工程進度等方式，提前支取預售監管資金。

國家主席習近平於中共中央委員會主辦的「求是」雜誌，表示要積極穩妥推進房地產稅立法和改革，做好試點工作。路透報道，中國可能將房產稅試點範圍擴大到浙江。內地目前在上海及重慶啟動房產稅試點，對居民自住房屋徵收房產稅，惟只牽涉房產。

按揭和建設貸料將適度放寬

儘管中國可能會將房產稅試點擴展到更多省份，但鑑於近期房地產市場疲軟，步伐很可能只是漸進式的。此外，加強對預售資金的監管控制，可能只會對過度槓桿化的房地產開發商產生影響。然而，我們的重點將集中在中國人民銀行的態度，轉為更加支持穩定房地產市場。預計按揭貸款和建設貸款將適度放寬。

繼9月銷量下滑超過30%後，預計10月中國房地產銷售也將繼續疲軟。由於中國房地產市場在中國經濟中仍然扮演着重要角色，穩定的房地產市場最符合中國政府的利益。因此，政策可能繼續微調，支持房地產銷售達到更健康的水平。中國房地產應受惠。個股方面，華潤置地(1109)近期表現良好。投資者亦可關注其他優質股，如中國海外(0688)及龍湖(0960)。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。