港股透視

大盤到達階段性高位

葉尚志
第一上海首席策略師

10月25日。港股繼續高位震動的行情，恒指微漲了不足10點，仍企26,000點水平來收盤，但要注意短期波幅將有再次擴大的機會。事實上，港股已持續反彈回升了有四周時間，隨着季績發布高峰期的到來，加上美聯儲最新的議息結果將於下月4日公布，我們相信港股現時已到達了一個階段性高位水平。

資金入市態度將會越趨謹慎，因此，操作上建議宜提高警惕性，並且要考慮適度的調控倉位。

市況呈現窄幅震動

恒指繼續窄幅震動的走勢，鎖定在25,800至26,300點區間內已有四個交易日，短期波幅即將有再次擴大的機會，宜留意25,400點的好淡分水線能否守穩。

比亞迪股份(1211)連續第二日創歷史新高，站到了302.8元來收盤，而受到房地產稅試點的消息影響，近日反彈過的內房股普遍遇壓，其中，中國海外(0688)跌2.14%，融創中國(1918)跌4.06%。

恒指收盤報26,132點，上升5點或0.02%。國指收盤報9,322點，下跌35點或0.37%。另外，港股主板成交金額進一步縮降至1,112億元，而沽空金額有171.5億元，沽空比率15.42%。至於升跌股數比例是688：925，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有19隻。

目前，港股已持續反彈回升了有四周時間，從低位23,681點來算，已累漲了有2,500點或10.5%。在短期升幅已多的情況下，隨着季績發布高峰期的到來，加上美國國債息率持續拉升，我們相信港股已有進入到達了階段性高位水平的機會，大盤不一定會快速地掉頭回跌，但恒指要進一步升穿26,500至26,800點的中期阻力區會有難度。因此，操作上建議宜提高警惕性，並且要考慮適度的調控倉位。

滙控好消息欠反應

滙控(0005)公布截至9月底止，第三季列賬基準除稅前利潤有54.03億美元，按年和按季分別上升75.8%和6.8%，表現較市場預期要好，並且宣布斥資最多20億美元進行股份回購。消息在午盤開盤前出來，但對於在月內已漲了有15%的滙控未有帶來進一步刺激。

滙控收報46.7元，微漲0.43%。另一焦點股港交所(0388)，其三季報將於周三發表。但觀乎市場近期的表現，已見有券商在業績前率先下調了港交所的目標價，宜多加注視。

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

SaaS強賦能 看好齊屹科技成長性

科網股近期反彈力較強，逐漸走出沽壓陰霾，配置價值再度凸顯。除大型科網股外，部分具備較好成長性的中小型個股亦是不錯選擇。齊屹科技（1739）是一家向裝企提供一站式解決方案的SaaS服務商，亦是中國家裝垂直平台第一股，公司於內地的平台「齊家網」已積累較高知名度和影響力，有望持續受益於互聯網家裝行業數位化轉型浪潮，百度、大摩均有投資其股份，可列入重點關注名單。

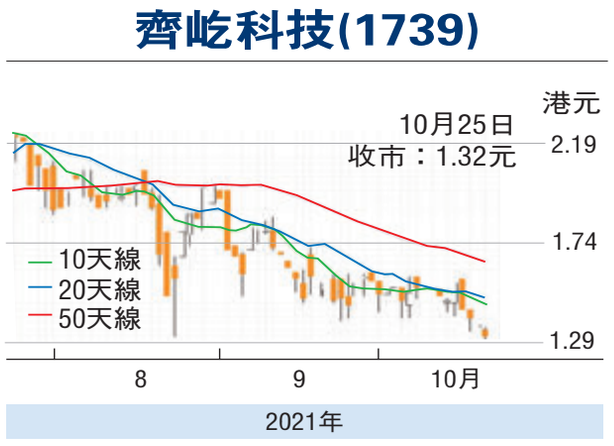
公司業務主要包括SaaS及延伸服務（包括SaaS、行銷服務、供應鏈服務）、室內設計及建築及其他業務兩大分部，覆蓋家裝行業全流程。2021年上半年，公司錄得總收入約5.24億元（人民幣，下同），同比增長約66.5%；經調整歸母淨利潤約2,054萬元，同比大增約286.3%。

具體看來，來自SaaS及延伸服務的收入同比增長約38.4%至約3.09億元，該分部毛利率維持在87.5%的較高水準；來自室內設計及建築及其他業務的收入同比大增約135.1%至約2.15億元，該分部毛利率較去年同期提升0.7個百分點至12%。對比往績，公司整體盈利能力實現顯著提升。

數字化轉型助力高質增長

家裝行業市場空間巨大，但競爭格局極為分散，裝企普遍存在獲客難度高、管理效率低下等問題。數字化轉型為家裝行業注入新生機，也給能夠高效解決行業痛點的互聯網家裝服務企業加速成長的機會。「齊家網」深耕互聯網家裝領域近15載，通過C端使用者流量和B端裝企運營經驗的持續積累，建立起較高的競爭壁壘；針對行業痛點，公司建立起SaaS及延伸服務體系，提供全流程的獲客方案，其SaaS系統包含線上門店、預算管理、人員管理等數字化運營工具。

公司於2020年加速推進SaaS戰略，取得顯著成效。2021年上半年，公司活躍付費商戶數達5,667家，同比增長約33.8%；銷售線索約達38.4萬條，同比增長約16.4%；平均每條銷售線索的售價達到691元，同比增長約19.2%。



目前公司已累計合作付費裝企數萬家，為裝企推薦有效銷售線索數百萬條，成功落地300餘座城市，未來隨着SaaS服務體系的優化和反覆運算，公司市場份額有望持續擴大，驅動長期穩健增長。

走勢上，公司自上周三起連續四個交易日下跌，本周一（25日）創下歷史最低位1.29港元。公司當前市賬率約為0.94倍，且於2021年6月底擁有現金及現金等價物約9.3億元，估值低估較為明顯。

目前該股處於歷史底部區域，不妨考慮趁低位部署收集，中長線上望目標為今年以來高點2.29港元。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
齊屹科技(1739)	1.32	2.29
快手(1024)	108.00	124.50
哈爾濱電氣(1133)	3.29	4.08

股市縱橫 韋君

北水掃貨 快手強勢已成

港股於上周急彈逾700點後，昨日市況轉入好淡拉鋸的格局，炒股唔炒市成為特色。事實上，作為恒生科指及國指成份股的快手(1024)便見愈升愈有，繼上周五重返「紅底股」後，股價昨進一步升至108元報收，再升5.8元或5.68%，為連續第5個交易日上升，並逐步拋離多條重要平均線。值得一提的是，快手是於今年2月5日來港掛牌，當時的上市價為115元，如今逐步逼近此水位，相信也是其逐步擺脫頹勢的表現，配合集團近月大幅調整海外業務，加上不乏大行加入唱好行列，以及北水全力掃貨，料該股「浮上水面」的機會已然大增。

據內地媒體報道，快手近月大幅調整海外業務，包括合併產品並提升效率，旗下國際化事業部擬將Kwai中東、Kwai拉美與主打東南亞市場的Snack Video三款獨立的App合成為Kwai，以單一產品拓展海外戰線。此外，集團上半年已在海外花費超過55億元（人民幣，下同），下半年原本要進入美國、加拿大，計劃卻暫時叫停。對於已進入的市場，包括東南亞、拉美、韓國和俄羅斯等，快手把焦點從獲取新用戶，轉移至精細化營運留住現有用戶。

今明兩年盈利預測獲上調

另據報快手短劇運營負責人表示，截至今年10月，快手平台的短劇日活躍用戶規模達2.3億，創作者規模增速32%。短劇創作者的總收入已超過10億元，作者日均收入較去年提升3倍以上，短劇創作者廣告收入截至7月就已超過去年全年。瑞信最近發表研究報告表示，在調整快手用戶獲取以及海外支出的預期後，上調快手2021及2022財年的盈利預測，上調幅度分別為12%和9%。

瑞信將快手目標價由135元(港元，下同)上調至140元，即較現價尚有約3成的上升空間，維持「跑贏大市」評級。除了獲大行青睞外，據港交所資料顯示，北水於上周五淨買入快手3.34億元，及至昨日進一步淨買入暴增至17.6億元，均為當日北水淨買入最大股份。值得一提的是，快手昨日單日成交44.65億元，北水買了17.6億元，佔近4成，北水大手掃貨可算是不遺餘力。

就股價表現而言，快手上市初期高見417.8元，其後的調整曾低見64.5元，現價雖較低位已回升逾67%，但離高位則尚有大排水位可走。在股價走勢已轉強下，料短期有力重返上市價的115元，中線目標則為100天線的124.5元，宜以失守10天線支持的91.2元則止蝕。

投資觀察

人行連日逆回購 投放續加力

曾永堅
圓通環球證券
行政總裁

滬深股市昨天儘管曾受內地疫情反彈及房地產稅試點的消息拖累，終盤表現大致能力保不失。上證綜合指數最低跌至3,564點後獲支撐，豬肉、電力及儲能概念大漲，令上證綜指止跌回升，終盤升0.76%，收復3,600關，於3,610點作收；深成指終盤升0.72%，創業板指終盤則上升1.64%。

滬深兩市成交金額周一繼續突破萬億元，縱使昨天相對上周五略減至10,148億元。外資昨天則通過滬股通、深股通淨流進8.94億元，屬連續第五個交易天呈淨流入。人民銀行於上周逆回購放量至千億規模並維持三天後，人行投放進一步加力，昨天進行2,000億元人民幣七天期逆回購，淨投放1,900億元。

運輸服務股逆勢低走

當前內地疫情正多點復發，防疫形勢再呈嚴峻。文化和旅遊部隨即下發通知，要求嚴格執行跨省旅遊經營活動管理「熔斷」機制；嚴格控制旅遊團隊規模，即日起暫停經營旅遊專列業務。運輸服務股午後持續逆盤低走，華夏航空（深002928）跌3.5%，國航（滬601111）跌1.1%。

人大授權國務院部分地區開展房地產稅改革試點工作，內房股偏弱，京投發展（滬600683）跌停，首開股份（滬600376）挫8.7%，特發服務（深300917）跌6.3%，金科股份（深000656）跌4.5%，萬科A（深000002）跌3.5%。

另一方面，儲能概念股則爆發，高瀾股份（深300499）、申菱環境（深301018）、永福股份（深300712）、上能電氣（深300827）升兩成漲停；首航高科（深002665）、積成電子（深002339）、東方電氣（滬600875）、中國電建（滬601669）、中國寶安（深000009）等皆漲停。

(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

「雙碳」利好完勝地產利空

滬深股指昨日強勢回彈，上證指數收復3,600關口。多空博弈激烈，個股漲多跌少，賺錢效應較好。上證指數收盤報3,610點，漲0.76%；深證成指報14,597點，漲0.72%；創業板指報3,339點，漲1.64%。成交額連續第二個交易日突破一萬億元(人民幣，下同)，北向資金全天淨買入8.94億元。

周末房地產稅改革試點的消息來襲，這對於房地產板塊還是股市實際上短期是不利的。不過，更多的還是情緒面的影響。從中期看，房地產板塊也有望利空出盡，一些優質房企反而迎來新的發展空間。短期對於房地產產業鏈的修復也會有影響，但總體影響有限。和房地產稅改革試點相比，昨日雙碳政策正式落地，同時也引爆了新能源整個大板塊。從碳達峰、碳中和的技術來看，儲能是關鍵一環。只有做好儲能，新能源帶來的電力供應才會趨於穩定。

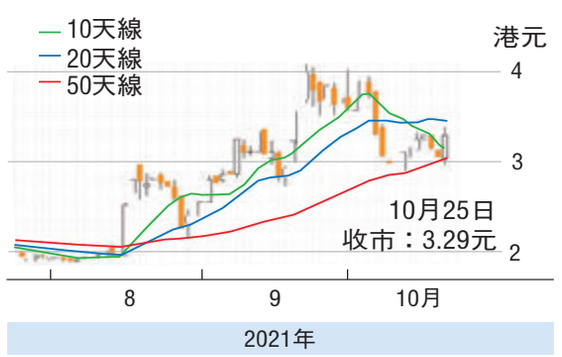
外資連續淨流入超百億

市場情緒小幅回升，對於市場的正向影響也在逐步增強，主要得益於近期兩市成交的逐步回升以及外資的回歸。上周最後兩個交易日，外資連續淨流入罕見超百億元，這也是年內的首次。人民幣升值下，內地市場吸引力也在增強。兩市基本結束了9月中旬以來的調整趨勢，階段迎來反彈。而這裏的反彈，目前仍有諸多的擔憂，包括成交量不能快速釋放下，能否反彈多高，或取決於市場對於流動性以及經濟提振預期的高低。

國慶之後兩市總體膠着，主要還是對經濟增速放緩壓力的擔憂，同時通脹高企，市場總體承壓。流動性保持穩定，市場支撐基礎還在，但成交熱情驟減，市場震盪中保持輪動。在市場反覆之際，三季報行情總體還是確定的，尤其是業績預期良好以及大增的品種，在近期的走勢中明顯更勝一籌。而對於激進的投資者來說，近期這條主線才是應該重點博弈的。當然對於更多的風險偏好不高的投資者，當前輕倉觀望或者適當關注低估值品種的同時，耐心等待市場新的方向選擇後再做具體的定奪。

紅籌國企窩輪 張怡

共建氫能利用 哈電看漲



電力設備股昨日不乏炒作對象，尤以東方電氣(1072)升近11%最見突出。此外，同業的哈爾濱電氣(1133)亦見發力，早市曾搶上3.38元，收報3.29元，仍升0.24元或7.87%，成功扭轉兩連跌，並重越10天線，加上本身有低估值優勢，而與多方合作共建氫能利用項目，前景也備受看好，料都有利該股後市向好勢頭延續。

哈電於較早前與在上交所掛牌的寶泰隆（601011.SS）、中國石油天然氣股份黑龍江銷售分公司、七台河市城市建設投資發展在黑龍江省七台河市簽署《氫能利用示範項目四方戰略合作框架協議》，擬就共同建設氫能利用示範項目進行高水平合作。

據悉，未來四方將以七台河為起點，通過3年至5年時間，逐步打造輻射佳木斯、牡丹江、雞西、鶴崗、雙鴨山等千萬人口城市群的「氫能經濟圈」和延伸牡丹江、哈爾濱、綏化等超千萬人口城市群的「氫能經濟帶」，並階段性地逐步向吉林、遼寧省拓展，打造東北乃至全國領先的氫能產業發展高地。

業績方面，哈電上半年純利3,447.1萬元人民幣，按年升18.2%；每股盈利0.02元人民幣。不派息。該股市賬率僅為0.3倍，因估值低迷，早年曾獲母公司提出以每股4.56元私有化，惟交易最終未能完成，但已引起市場關注。可考慮於現水平部署吸納，上望目標為52周高位的4.08元，惟失守3元支持作為止蝕位。

看好滙豐留意購輪29071

滙豐控股(0005)公布第三季經調整除稅前溢利高於預期，同時宣布進行20億美元回購，又表明考慮是否回復季度派息，消息一度刺激昨日股價走高至47.35元，收報46.7元，收窄至升0.43%。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐花旗購輪(29071)。29071昨收0.174元，其於明年5月24日最後買賣，行使價51.88元，兌換率為0.1，現時溢價14.82%，引伸波幅28.07%，實際槓桿8.22倍。

新股簡介 中泰國際

三葉草核心產品上市後臨激烈競爭

三葉草生物(2197)是一家致力於為傳染性疾病、癌症及自身免疫性疾病開發新型疫苗及生物治療產品的臨床階段生物技術公司。通過授權引進Trimer-Tag技術平台，公司開發了包含6款創新疫苗、2款腫瘤候選產品、及3種Fc融合候選品的產品組合，其中兩款核心產品分別是：重組蛋白COVID-19候選疫苗SCB-2019（CpG 1018加鋁佐劑）及用於治療風濕性疾病的SCB-808。SCB-2019計劃將於2021年四季度向EMA、國家藥監局及世衛組織提交有條件的監管審批申請並預計最早2021年底前啟動SCB-2019上市。公司成立以來進行了5輪融資，獲得了高瓴資本等眾多知名機構投資。

全球對新冠疫苗需求旺盛，但公司核心產品上市後將面臨激烈競爭。根據弗若斯特沙利文的資料，目前全球已接種約60億劑COVID-19疫苗。假設疫苗方案為兩劑次及考慮全球政府的採購及儲備，到2026年全球需要的COVID-19疫苗量將達到約150億劑。

重組蛋白疫苗的穩定性高且非常適合全球儲存和分發，可快速實現規模量產，並與多種有望增強疫苗免疫原性的佐劑兼容。SCB-2019預期將成為全球範圍內商業化首批COVID-19重組蛋白疫苗。

新冠疫苗市場日趨飽和

公司已與流行病防範創新聯盟（CEPI）簽訂協議，將按全球分發機制（即COVAX機制）提供SCB-2019（CpG 1018加鋁佐劑）。此外公司也已與全球疫苗免疫聯盟（GAVI）訂立預購協議，GAVI將透過COVAX機制採購4.14億劑量SCB-2019。

公司在浙江長興擁有生物藥生產基地，該基地已準備好進行SCB-2019快速擴大規模的商業生產，潛在最大產能每年超過10億劑。但目前新冠疫苗的市場也日趨飽和，公司產品上市後將面臨其他技術路線疫苗的激烈競爭。

此外公司的Trimer-Tag是全球唯一一個利用人源三聚體化標籤設計及開發重組、共價連接三聚體融合蛋白（三聚體標籤蛋白）的三聚體化技術平台。2017年基於Trimer-Tag技術平台開始Fc融合蛋白候選產品SCB-808的臨床研究，並於2019年1月完成I期臨床試驗，目前仍處於III期臨床試驗階段，預期將於2023年下半年完成。

考慮近期新股市場對於沒有盈利甚至還未有主營產品銷售收入的公司反應較為冷淡，綜上所述給予其66分，評級為「中性」。

(摘錄)

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。