港股透視

盤內資金繼續擠壓調配

葉尚志
第一上海首席策略師

11月4日。港股走了一波七連跌後，出現縮量技術性回升，恒指漲了200點，仍守於25,000點整數關以上來收盤，但是大市成交量持續低企，連續第二日錄得不足1,200億元。美聯儲落實減少買債的行動，消息在市場預期範圍之內，並未有構成即時打擊，但是相信對於資金流動性的影響將會逐步浮現，尤其是對於非美元地區包括港股的影響，也將會來得更加顯著。

目前，港股未能擺脫回整弱勢，宜繼續注視24,600點能否守穩，而中短期操作的值博窗口仍有待打開，互聯網龍頭的季報是接下來的焦點。

恒指出現縮量回升，並且以接近全日最高位25,244點來收盤，不排除仍有技術性修正的空間，但是資金入市積極性未見放大，對後市表現未許過分樂觀，25,600點是目前的好淡分水線。

恒指收盤報25,225點，上升200點或0.8%。國指收盤報8,953點，上升96點或1.08%。另外，港股主板成交金額1,186億元，而沽空金額有168.1億元，沽空比率14.17%。至於升跌股數比例是821：813，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

美聯儲本月落實退市

美聯儲宣布由本月開始，將每月遞減買債150億美元，也就是說，在八個月後，到了明年的7月，美聯儲將會完全退出由去年3月推出的量寬買債計劃。消息對美股未有帶來即時打擊，一方面，美聯儲縮減買債規模的消息已在市場預期範圍之內，另一方面，遞減在退市初期的影響不大，但是到了明年第一季或之後，相信對市場的影響力將會更明確展現。完全退市後會否馬上迎來加息，主席鮑威爾未有太多的表態，但市場估計最快會在明年7月宣布疫情後的首次加息。事實上，加息的時點、速度和幅度，仍要視乎經濟復甦以及通脹情況的表現而定，但美聯儲的退市正好標誌着貨幣政策的回歸正常化，以去年疫情爆發前的聯邦基金利率來看，估計基準利率將有上調1.5%的空間。

值博窗口仍有待打開

港股方面，估計目前仍處於盤內博弈擠壓的格局狀態，資金進行換馬調配有帶來結構性的分化行情。總體上，中短期操作的值博窗口仍有待打開，但對於互聯網龍頭股如騰訊(0700)、新能源汽車如比亞迪股份(1211)、新能源發電如華潤電力(0836)和龍源電力(0916)、豬肉相關股如牧源(002714.SZ)和中糧家佳康(1610)、個股方面如中軟國際(0354)、港交所(0388)以及中移動(0941)等等，建議可以繼續多加留意。

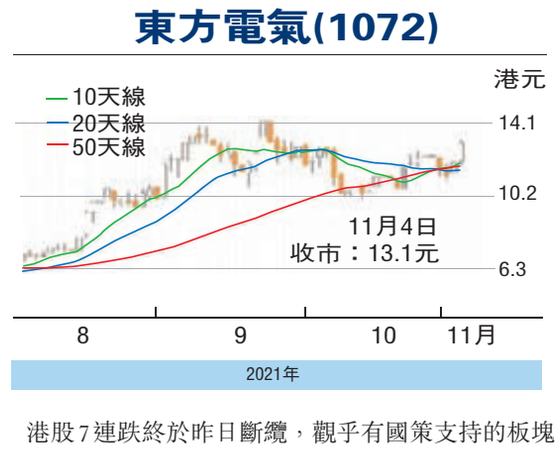
免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
維達國際(3331)	22.25	24.70
東方電氣(1072)	13.10	14.50
中國高速傳動(0658)	6.66	7.79

股市縱橫 韋君

國策提振需求 東方電氣看漲



港股7連跌終於昨日斷纜，觀乎有國策支持的板塊或個股續資金熱捧對象，當中電力設備股便為其中之一。被視為強勢電力設備股的東方電氣(1072)繼周三逆市升5.8%後，股價昨曾高見13.24元，逼近1個月以來高位的13.26元，收報13.1元，仍升1.04元或8.62%，現價已企穩於多條重要平均線之上。東方電氣日前公布的第三季業績理想，受惠國家促進電力行業清潔低碳轉型，力爭實現2030年前碳達峰，努力爭取2060年前碳中和的目標，可望提振發電設備需求，集團未來盈利前景樂觀，料將有利其股價後市反覆攀高。

東方電氣較早前公布，截至9月30日止第三季純利5.18億元（人民幣，下同），按年升33.48%；每股盈利17分，較去年同期升41.67%；扣除非經常性損益之盈利3.19億元，按年升12.95%。營業總收入106.82億元，按年上升14.62%。該集團指出，今年首三季純利18.66億元，按年升39.02%；每股盈利60分，較去年同期增39.53%。期內營業總收入334.19億元，升23.44%%，主要是風電板塊增長84.09%；扣除非經常性損益之盈利18.66億元，升39.02%。

中信證券發表的研究報告指出，東方電氣收入維持較快增長，其中風電仍是主要增長來源。考慮到「十四五」電源投資受益用電需求增長有望維持景氣，特別是基荷電源中的核電、抽水蓄能和風電裝機預期持續提升，上調該公司2021至2023年淨利潤預測至24.82億、29.16億、30.91億元，結合歷史上大規模電源建設階段估值水平，給予H股目標價17元，即較現價有約3成的上升空間，維持「買入」評級。

有望受惠氫能需求釋放

另一方面，市場看好氫相關業務前景，東方電氣早於2011年已開始燃料電池研發，具備動力燃料電池自主技術。據悉，集團開發出的氫燃料電池氫氣最高利用率超96%，達到內地先進水平。今年內地多個省份相繼出台氫能發展規劃或扶持政策，推動氫能需求釋放，東方電氣也可望從中受惠。

東方電氣今年預測市盈率約14.68倍，市賬率1.11倍，在同業中雖偏高，但因有業績支持，論估值尚處合理水平。趁股價走勢轉強跟進，上望目標為52周高位的14.5港元，宜以失守10天線支持的12港元則止蝕。

股市領航

產能拓展推進 維達見反彈

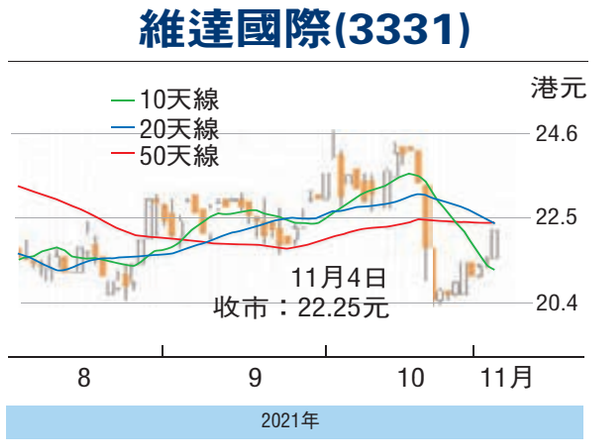
黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

維達國際（3331）以生活用紙為核心業務，屬日常生活所需。不過，面對內地多地受疫情反覆和水災影響，同時馬來西亞因疫情封鎖而出現供應鏈短暫中斷，導致今年第三季度收入增長相對放緩。截至今年9月底止第三季度，集團的總收益41.06億元，按年增加7.2%，而按固定匯率換算為2%；期內，經營溢利下跌35%至3.54億元，除息稅折舊攤銷前溢利（EBITDA）下跌19.6%至6.66億元。整體毛利率收窄1.9個百分點，至35%。

今年首9個月，集團的總收益131.9億元，按年增加15.1%，而按固定匯率換算為8%；期內，經營溢利下跌13.1%至15.65億元，EBITDA下跌5.9%至24.92億元。整體毛利率下跌1.4個百分點，至36.6%。紙巾業務為主要收入來源，今年第三季度收入33.44億元，佔總收入的81.4%，而首三季度收入為108.52億元，收入佔比為82.2%。

拓高端產品助改善盈利能力

集團的華南和華北濕巾生產設施已投入生產，於今年6月底，造紙設計年產能為125萬噸，而華南、華東和華中的造紙產能拓展計劃持續推進，預期今年內落成。馬來西亞地區總部預期在明年初落成，生產設施和創新中心亦按計劃逐步推行，預計明年完工。另外，集團將繼續開發新產品，並拓展高端產品，預料有助改善未來的盈利能力。



上月底，集團主席兼執行董事李朝旺先生，按平均每股20.4992元在場內購買合共50萬股股公司股份；緊隨上述交易後市，李朝旺持有的股權增加至21.96%。同時，副主席兼執行董事余毅昉女士，以每股21.075元增持10萬股；余女士於合共55萬股的權益，相當發行股本總額約0.05%。

走勢上，10月21日其後三個交易日呈「三隻烏鴉」的利淡形態，之後股價見反彈，目前重上10天，MACD熊差距收窄，STC%K線續走高於%D線，宜候低21.5元以下吸納，反彈阻力24.7元，不跌穿20.35元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

輪證透視 中銀國際股票衍生產品董事 朱紅

阿里今公布業績 看好吼購輪26087

恒指近日大致在25,000點窄幅震盪，缺乏方向。如看好恒指，可留意恒指認購證(27024)，行使價27,100點，2022年3月到期，實際槓桿12倍。或可留意恒指牛證(61724)，收回價24,700點，2022年12月到期，實際槓桿56倍。如看淡恒指，可留意恒指認沽證(27327)，行使價22,900點，2022年3月到期，實際槓桿9倍。或可留意恒指熊證(66934)，收回價25,500點，2022年3月到期，實際槓桿39倍。

阿里巴巴（9988）旗下螞蟻集團持股近四成的韓國電子支付平台Kakoo Pay在韓國證券交易所上市，上市後股價一度上升1.5倍，最終收報19.3萬韓圜，較招股價9萬韓圜，升114.4%。阿里將於11月5日公布業績，公司股價由近月高位175元，回落至160元附近後反彈，如看好阿里巴巴，可留意阿里認購證(26087)，行使價200.2元，2022年3月到期，實際槓桿7倍。如看淡阿里巴巴，可留意阿里認沽證(24888)，行使價148.48元，2022年1月到期，實際槓桿5倍。

看好美團留意購輪26469

據內地傳媒《晚點LatePost》報道，美團(3690)成立特別小組，負責零售相關業務的討論和決議，將美團的戰略從「Food+Platform」升級為「零售+科技」，首次把零售和科技提到戰略高度。成立零售特別小組，是美團新戰略的第一步。美團預計將於11月15日公布業績，市場預期公司第三季總收入按年升37%至485億元人民幣，非通用會計準則營運虧損為64億元人民幣左右，另外，美團將會在第三季入賬反壟斷罰款34億元。

美團股價重上10天線277元，並升約2%至282元，如看好美團，可留意的美團認購證（26469），行使價326.46元，2022年2月到期，實際槓桿5倍。或可留意美團牛證(60909)，收回價260元，2022年3月到期，實際槓桿11倍。如看淡美團，可留意美團認沽證(20351)，行使價201.82元，2022年1月到期，實際槓桿5倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市述評 興證國際

三大指數齊收漲 食飲風電表現不俗

A股昨日全面收漲。上證指數收報3,527點，漲0.81%，成交額4,688億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,555點，漲1.3%，成交額6,099億元；創業板指收報3,362點，漲1.06%，成交額2,407億元；兩市個股漲多跌少，漲停124家，跌停2家。北向資金淨流入12.04億元，其中滬股通淨流出0.41億元，深股通淨流入12.45億元。

市場跌多開啓正常反彈

市場跌多了開啟正常反彈，只是仍比預想的慢了一拍，畢竟最近是沒有太多好消息，而投資者情緒脆弱的時候更容易放大對利空的解讀，不利的因素相信大家也都看到了，新股破發對於持有穩定分紅底倉打新的保守投資者的勸退、北交所上線對於資金的分流、美國財政刺激下修等等，不過終究還是有給點陽光就燦爛的地方，比如新能源。

雖然光伏龍頭還有外媒信息的反覆，但昨天風電和儲能表現十分硬氣，畢竟「十四五」規劃風電和光伏具有同樣明確的目標，這個漲幅的拉跨相信讓不少人心癢癢，而相關產業鏈的公司今年訂單確實豐厚，排隊上線風電主題的基金也不在少數。

另外亮點是最近悄悄走強的半導體和食飲，前者被三季報重錘了一把打出了不少空間，後者坐了一年冷板凳最近又不斷地品類提價公告讓投資者多少有了些炒作的抓手，不過我們應該看到的是，這一輪的提價更多建立在成本上漲的被動漲價而非受益於需求的熱度。而且，經歷了煤炭等周期品和教育等行業的「教育」，我們將更多地把共同富裕放在心上，時時拷問自己賬戶的虧損是否存在沒有考慮到的點？比如昨天CXO延續了調整態勢，醫療控費壓力的影響需要更加警惕。後階段建議繼續關注部分食飲和小家電的邏輯，前者尋找供需關係更良性的子板塊，比如精釀啤酒、乳業，後者則在雙十一之後開始呈現共同富裕對於中西部需求拉動的邏輯。

紅籌國企 窩輪 張怡

板塊炒味濃 高速傳動回勇

內地第三季海上風電新增併網年增近2.3倍，刺激風電設備股熱炒，當中金風科技(2208)曾創出19.62元的上市新高，最後稍回至19.42元報收，仍升11.61%。金風較早前公布今年首九個月純利按年升45.6%至30.13億元人民幣，業績優於市場預期。就估值而言，金風預測市盈率19.94倍，市賬率2.01倍，在同業中則不算便宜。

中國高速傳動(0658)為內地機械傳動設備的主要生產商之一，主要從事研究、設計、開發、製造和分銷廣泛應用於工業及環保用途上的各種機械傳動設備。集團的產品主要用作工業用途，包括風力發電、船舶、軌道交通、航太、冶金、石化、建築及採礦。該股昨走高至6.66元報收，升0.9元或15.62，成交顯增至1.46億元，在買盤動力有所加強下，不妨續加留意。

高速傳動上半年營業額上升93.9%至106.02億元（人民幣，下同），股東應佔溢利增長1.39倍至7.23億元。期內，來自風電及工業齒輪傳動設備的營業額增長35.7%至72.18億元，佔總營業額68.1%，分部溢利增加80.6%至9.01億元；來自軌道交通齒輪傳動設備的營業額上升54.3%至2.03億元，分部溢利增長1.5倍至5,950萬；來自貿易業務的營業額為31.5億元，佔總營業額29.7%，分部溢利為4,163萬元。

集團上半年盈利增長理想，主要受惠銷售收入和毛利額的增長，以及財務成本的降低。該股往績市盈率7.07倍，市賬率0.75倍，估值相比金風顯得較為偏低。可候股價反彈初現伺機跟進，上望目標為9月中旬以來高位阻力的7.79元(港元，下同)，惟失守6元支持則止蝕。

看好騰訊留意購輪11059

騰訊控股(0700)昨以480.8元報收，升2.52%。若繼續看好該股後市行情，可留意騰訊國君購輪(11059)。11059昨收0.159元，其於明年2月17日最後買賣，行使價為550.50元，兌換率為0.01，現時溢價17.8%，引伸波幅36.17%，實際槓桿8.92倍。

證券分析 中泰國際

藥明生物未來將保持高增長

我們參加藥明生物(2269)日前舉辦的投資者會議。管理層表示前三季度經營情況理想，早前市場憂慮的原材料與人手問題已得到妥善解決，因此上調2021年收入增速指引至75%，為年內公司第二次上調收入指引，基於：1）強勁的項目數量增長：公司前三季度項目總數增加114個（2019-20年全年新增項目總數分別為59與103個），其中三季度獲得35個項目，獲取項目能力不斷提升。從項目分布看，公司目前進行中的項目集中於需求空間廣闊的優質賽道，包括單抗、雙抗、抗體偶聯物、融合蛋白等。

2）公司從外部獲取新項目能力不斷加強，「贏得分子」戰略非常成功：公司原來很多項目來自上游傳導，但是近年來從外部獲取項目能力不斷提升。2021年前三季度從外部獲得13個項目（2018年至今總共35個），包括5個臨床三期或以後的項目，表明市場認可度在提升。公司後期臨床及商業化生產項目的利潤率通常較高，獲得這些項目有助於提升利潤率。

3）新冠項目帶來的收入超越預期：公司預計2021年的新冠相關訂單總額將超越早前預期達到約30億元。

4）公司在手訂單總額持續強勁增長：公司的在手訂單總額近年來持續快速增長，9月底在手訂單總額從去年底的113.2億美元增加到133.1億美元，因此業績能見度很高。

5）公司人才招募有序進行，有助於確保業績的長期穩健增長：公司年中曾經表示不確定能否招到足夠的人才滿足迅速增長的訂單需求，但是問題已圓滿解決，人才隊伍從6月底的6,646人擴充到9月底的9,494人，充足人才資源確保公司業績穩健增長。

明年自由現金流有望轉正

考慮到公司處於快速擴張期，我們原來對2022年資本支出作了較高預期，但是管理層表示2022年的資本支出將從2021年的約80億元縮減至約50億元，管理層首次指引自由現金流有望於2022年轉正，表明經營情況理想。

我們將公司2021年-2022年收入預測分別上調5.9%、0.4%，反映核心業務盈利的經調整淨利潤上調4.9%與0.1%。考慮到新冠疫情的紓緩，我們略微調整2023年新冠業務的收入預測，並將2023年的收入與經調整核心淨利潤預測分別輕微下調0.9%、1.1%，但由於現金流的好轉，我們將目標價從141.0港元上調至143.7港元，評級從「增持」上調至「買入」。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。