

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月8日。港股繼續回整的行情走勢，恒指再跌了逾100點，連續第二日處於25,000點整數關以下來收盤，仍有進一步下探尋找支撐的傾向。目前，港股的資金流動性依然未見改善，美聯儲進入退市收水模式，美匯指數創出年內新高，都是不利的消息因素。

值得注意的是，雖然美股近日持續向上創歷史新高，但是VIX指數已見有不跌反升的情況，顯示短期潛在波動性正在增加。美股有出現震盪調整的機會，對港股有帶來進一步回整的可能。恒指繼續低位震盪的行情，在盤中曾一度下跌237點低見24,634點，但是在低位的彈性依然不大，要注意24,600點的中短期支持位有失守機會，通關題材如澳門博彩股和航空股出現反彈，其中，銀河娛

樂(0027)漲了5%，國泰航空(0293)漲了4.74%，而即將於周三公布季績的騰訊(0700)，在續前繼續回整的走勢。恒指收盤報24,764點，下跌107點或0.42%。國指收盤報8,794點，下跌27點或0.3%。另外，港股主板成交金額有1,219億元，而沽空金額有190.1億元，沽空比率15.59%。至於升跌股數比例是898:787，日內漲幅超過10%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的

股票有40隻。

短期潛在波動性增加

美股近期持續向上創新高，以標普500指數來看，已連續第七日創出歷史新高了。然而，美股VIX指數已見出現有不跌反升的情況，顯示短期潛在波動性正在增加。

事實上，市場期待已久的1.2萬億美元基建方案，終於獲得了美國眾議院的通過，消息對市場氣氛有刺激作用，但是在好消息落地兌現後，對於已持續創出歷史新高的美股來說，或會成為趁好消息出貨的借口，宜多加注意。

另一方面，一直處於回整弱勢的港股，目前的資金流動性依然未見改善，是令到盤面承接力未能增強的原因。如果美股出現創新高後的回吐調整，估計對於已積弱的港股，有帶來進一步壓力的機會。

盤面上，輝瑞藥廠發表了新冠病毒

特效藥的臨床試驗報告，表示旗下新冠口服藥用藥者可減少89%的住院和死亡風險。

消息對於疫苗相關股帶來衝擊，其中，復星醫藥(2196)跌了1.93%，康希諾生物-B(6185)更是大跌了逾17%。

通關題材成短炒目標

然而，在抗病毒新藥的持續研發下，加上特首林鄭月娥表示有望在明年2月可以與內地逐步通關，相關股如澳門博彩股和航空股出現反彈，但建議未許過分看多，目前宜以博反彈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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
百得利(6909)	6.02	9.70
藥明生物(2269)	93.10	110.00
招商銀行(3968)	63.85	72.45

股市 縱橫

韋君

藥明生物(2269)



港股昨日低開低走，近期走勢疲弱的醫藥股繼續成為資金減持對象，即使板塊強勢股也未見倖免。事實上，藥明生物(2269)昨日便曾跌至3月下旬以來低位，收市報93.1元，跌8.8元或8.64%，成交增至60.17億元，為港股第二大成交金額股份。藥明生物近期受壓，除了行業吹淡風外，市場傳出新冠病毒新的特效藥將大減住院和死亡風險，亦不利其股價表現，但集團主營業務的盈利能見度較高，故大調整後仍不妨考慮部署低吸。

輝瑞發表新冠病毒特效藥臨床試驗報告，稱旗下新冠口服藥用藥者減少89%住院和死亡風險，消息進一步打擊疫苗股表現。據了解，集團現時涉及新冠的項目20個，其中新冠疫苗生產合同超1億美元，2021年設計約30億元(人民幣，下同)收入，2022年約20億元，新冠特效藥一旦上市，短期內難免會間接衝擊到藥明生物收入預期。不過，集團涉及的生物製劑藥物較廣，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，其股價大調整應已漸反映相關的不利因素。

今年盈利指引上調至75%

業績方面，截至2021年6月止六個月，集團營業額上升1.3倍至44.07億元，股東應佔溢利增長1.5倍至18.42億元。藥明生物管理層最近重申其長期戰略，並對2021及2022財年的盈利指引由按年增長65%及40%，上調至增長75%及45%，2020年至2025財年的年均複合增長率為40%，並預期將於2022財年起實現正自由現金流。據集團透露，在第三季藥明生物新增兩個商業項目，包括一個全球製藥商對外授權的商業項目，相信利好其服務能力和業績。此外，即使集團正處於快速擴張期，但管理層表示2022年的資本支出將從2021年的約80億元縮減至約50億元，反映經營情況理想。

就股價表現而言，藥明生物由6月下旬創出上市高位的148元(港元，下同)後，現價已較高位回調約37%，作為實力藍籌藥股，幅度已然充足。講開又講，藥明生物14天RSI已回落至28的超賣區域，而該股8月中旬超賣也是回試相若水位展開反彈的。現水平博反彈上望目標為10天線的110元，宜以失守90元支持則止蝕。

股市 領航

香港智遠

門店拓展或提速 百得利長線吸引

受晶片短缺、原材料價格上漲等多重因素影響，全球汽車市場整體供應偏緊，令到汽車經銷板塊從中受益，整體盈利中樞得以提升。相較而言，專注於豪華市場的經銷商銷量趨於穩定，利潤彈性空間更具吸引。個股方面，於今年7月登陸港股市的百得利控股(6909)或可關注。

百得利是內地領先的超豪華汽車經銷商，主要經營汽車銷售及售後服務兩大業務板塊，亦為客戶提供與汽車相關的增值服務，諸如汽車融資、二手車經紀服務。公司專注於豪華及超豪華品牌，目前在內地6個省市(北京、天津、山東、四川、浙江、廣東)經營12家4S經銷店，品牌包括保時捷、奧迪、梅賽德斯-賓士、賓利、沃爾沃、捷豹-路虎。根據弗若斯特沙利文報告，按2020年的收入計算，公司在中國所有超豪華品牌汽車經銷服務供貨商中排名第六，市場份額約為

4%。2021年上半年，公司售出7,410輛乘用車，同比大增約42.7%；實現收益同比大增約47.3%至約49.4億元(人民幣，下同)，其中汽車銷售、售後服務的收入佔比分別為87.6%、12.4%；期內整體毛利率約為11.4%，較2020年同期提升1.2個百分點；實現公司擁有人應佔溢利同比大增約177.6%至約2.1億元，約佔其2020年全年水準的89%，料公司今年全年業績大概率將創新高。

擴張料帶來可觀業績增量

百得利是奧迪於中國的首批經銷商之一，也是首家在中國開設保時捷3S經銷店的汽車經銷商，雖然較美東、中升等同行，公司目前經銷店數量偏低，但其單店銷量卻居領先地位。根據弗若斯特沙利文報告，按截至2020年12月31日止年度的平均單店收益計算，公司與在

內地主要從事超豪華品牌4S經銷店業務的十大企業集團相比排名第一。

招股書顯示，公司全球發售所得款項的約75%預計將主要用作通過內部增長及(在出現適當機會時)選擇性收購擴大其經銷店網絡。考慮到公司在豪華銷售及售後服務領域具有明顯的先發優勢，料後續新店擴張將為其帶來可觀業績增量。於2021年6月底，公司擁有現金及現金等價物約4.3億元，亦為其後續擴張提供支持。消費升級及電動化趨勢下，豪華



車中的新能源汽車滲透率持續提升，加之二手車市場增長潛力巨大，為公司業績持續增長提供重要驅動力。公司當前市盈率(TTM)約8.5倍，相較同業低估明顯，趁股價調整期吸納，上望目標為上市以來高位9.7港元，止蝕位為5.2港元。

投資 觀察

中國出口強勢助穩經濟增長



曾永堅 香港股票分析師協會理事

在金融市場近期持續疑惑中國經濟第四季面臨增長放緩壓力會否有增無減之下，10月份的貿易進出口數據實際表現便有如沙漠中的綠洲，中國出口10月份表現優於市場預期，對紓緩當前市場對中國經濟面臨的下行壓力憂慮起立竿見影的作用。事實上，第四季出口形勢亦有助穩定中國整體經濟於年底前的增長動力。

貿易數據展示中國出口強勢持續，以美元計價，10月份出口按年增長27.1%，優於市場預期升22.8%，出口額並連續第二個月站在3,000億元(美元，下同)歷史高水平之上；其間兩年平均增長18.7%，高於9月的18.4%漲幅，反映10月出口動能進一步增強。

貿易順差創月度歷史新高

然而，中國10月份的進口只按年升20.6%，增幅低於市場預期的26.2%；貿易順差為845.4億元，則創月度歷史新高。以人民幣計價，中國10月份出口及進口分別增長20.3%及14.5%；貿易順差5,459.5億元，按年擴大38.4%。

按產品類別，10月出口表現受美國感恩節、聖誕節等旺季備貨帶動。首先，10月服裝及衣着附件的出口額按年增速從9月的9.83%增速至24.69%，按月降幅由9月約5%收窄至1.7%。其次，月內自動數據處理設備及其零部件出口額錄234.34億元，按月增長3.7%；10月手機出口額為143.71億元，按月升2.9%，兩者皆創年內新高。

防疫用品方面，紡織紗線、織物及其製品出口額約125億美元，按月提升0.7個百分點；但醫療儀器及器械出口表現較弱，錄17.55億美元，按月下跌5.8%。

值得注意的是，10月汽車和汽車底盤出口額錄37.43億美元，繼續創歷史紀錄，兼且按月增長35.2%，按年大增1.55倍。此外，高新技術和機電出口擴張幅度稍為收縮，當中機電產品出口金額為1,784.3億元，按年增23.54%，升幅較9月的25.28%放緩；高新技術產品出口金額錄891.24億元，按年增長22.95%，低於9月增幅28.59%。

(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

指數紅盤整理 環保鋰電股大漲

A股昨日溫和反彈。市場情緒有所回暖，個股紅多綠少，賺錢效應較好。上證指數收盤報3,499點，漲0.2%；深證成指報14,509點，漲0.32%；創業板指報3,380點，漲0.82%。兩市成交額連續第12個交易日突破萬億元(人民幣，下同)，昨日達到1.04萬億元。北向資金全天淨賣出10.03億元。

昨日市場發生了兩個新的現象值得關注：一個是連續調整的周期股捲土重來；另一是持續萬億元成交不斷。對於周期股來說，昨日鋰電池大漲提振有色板塊走強，但包括鋼鐵板塊在內，多數周期股迎來集體回升，這在最近是不多見的。此前我們說過，煤炭等周期股的連續走低，主要還是政策打壓下的階段調整，但從供需的角度看，行業依舊保持高景氣，對於股價來說，也不會一路走低，階段仍有反覆。但整體來看，煤炭周期股的大行情基本已經結束。後期的分化將一直開啟。

連續12個交易日突破萬億元

兩市連續第12個交易日突破萬億元，交投熱情在回升，市場資金的熱度也在提升。這種現象表明，連續調整之後，當前市場結構性機會依舊突出，資金參與度也在逐步提升。儘管如此，為何市場依舊表現疲軟呢？這裏或許仍有兩個核心因素：一方面，經濟下行壓力仍是硬傷，市場這方面總體承壓；另一方面，通脹沒有實質性回落，貨幣寬鬆預期得不到提升，即便成交回升，難有更多的增量刺激。

此外，三季報整體盈利走低下，市場仍保持相對謹慎。因此，整體看當前承壓大於提振的局面下，市場或仍有下行的空間，但整體基本面和流動性穩定之下，市場下行空間有限，更多的仍是結構性反覆行情。而在這個過程中，對於激進的投資者來說，局部性的機會依舊可以挖掘。

凱基證券

加坡和日本等4個主要發達國家的投資。

估值合理 息率4.4%

最新的收購符合其戰略。預計香港和中國內地將於2022年2月恢復正常通關，這將有利於領展的香港零售商場業務。目前價格為4.4%的股息率，估值合理。建議逢低吸納，目標價72元。

證券 分析

領展購悉尼物業中心符戰略

領展(0823)宣布計劃以5.382億美元的總代價收購Queen Victoria Building、The Galleries及The Strand Arcade這三項零售資產。領展將購買這些物業50%權益。該交易預計將於2022年上半年完成。這些物業位於悉尼最受歡迎的零售區之一，客流量

大，租戶基礎多元化。根據10月26日的估值報告，物業組合出租率維持在94.3%。

收購租金收益率5.5%

由於悉尼三處物業的年租金總收入為5,900萬澳元，此次收購的租金收

益率為5.5%。此外，收購完成後，領展的淨負債將從360億港元上升至390億港元，淨負債權益比率將從23%上升至25%，仍然是一個健康的比率。

2021年3月，非香港市場資產佔領展總資產的17%至18%。領展將繼續加大對中國市場以及英國、澳洲、新

內銀股回勇 招行看漲

紅籌國企 高輪

張怡

招商銀行(3968)



內銀股昨發現反彈走勢，被視為板塊強勢股的招商銀行(3968)收報63.85元，升0.4元或0.63%，表現在同業中雖不算突出，但資金有跡象回流板塊追漲後，該股料也有望擴大升勢。事實上，招行較早前公布的季度業績理想，惠譽日前又將其信貸評級上調，都有望支持該股繼續跑贏大市。

招行第三季純利按年上升21.07%，至324.65億元(人民幣，下同)。營業淨收入826.55億元，按年增長13.03%。期內，淨利差2.37%，按季下降1個基點；淨利息收益率2.47%，按季上升1個基點，主要因高收益的信用卡貸款增長較快，加上準備金率下調因素影響，生息資產結構改善。截至今年9月底，不良貸款餘額513.02億元，較上年末減少23.13億元；不良貸款率0.93%，較上年末下降0.14個百分點；撥備覆蓋率443.14%，較上年末上升5.46個百分點；貸款撥備率4.13%，較上年末下降0.54個百分點。首三季計，純利按年增長22.21%至936.15億元，營業淨收入按年增長13.65%至2,514.85億元，信用減值損失按年增長7.21%至562.74億元。

除了業績對辦外，招行10月份被中國監管機構正式指定為國內系統重要性機構(D-SIB)，因而引起評級機構的注意。惠譽日前將招行的長期外幣發行人違約評級(IDR)由「BBB+」上調至「A-」，展望穩定。

招行預測市盈率約12.31倍，市賬率1.87倍，在同業中無疑較為偏高，但作為強勢股，應可享較高估值。候股價整固期部署吸納，上望目標為52周高位的72.45元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的62元則止蝕。

看好建行留意購輪21172

作為內銀龍頭的建設銀行(0939)於上周五曾造出52周低位的5.16元，該股昨現反彈走勢，近高收5.26元，升9仙或1.74%。若看好建行後市表現，可留意建行瑞銀購輪(21172)。21172昨收0.75元，其於明年6月21日最後買賣，行使價6.51元，兌換率為1，現時溢價25.19%，引伸波幅24.05%，實際槓桿10.88倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。