

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月15日。港股走了一波五連漲，恒指再漲了有60多點，但仍未能升穿25,600點的好淡分水線，而大市成交量又再縮降至不足1,200億元，資金入市積極性未見增強，近期形成的回整格局行情未可打破。事實上，在美聯儲啟動了退市之後，港股資金流動性的變化，依然是我們的觀察重點。

從近期的市況觀察，港股的成交量是有所下降，而港匯更是連續三日錄得淨流出，而港匯的弱勢亦未見改善，要注意港股目前的回升走勢，並未有獲得增量資金流入所支持，對於後市發展宜保持警惕性。恒指出現窄幅震動的行情，日內波幅只有253點，在連升五日後有出現新一輪方向選擇的傾向，但是在仍受制於好淡分水線25,600點的考量下，對後市走勢發

互聯網龍頭季績惹關注

憂內房缺錢 板塊再回壓

市場對於內地房企違約憂慮出現紓緩，是刺激近日盤面展開反彈修復的主要原因。然而，我們相信內地經濟已進入長期調結構的階段，目前對於房地產的稍為放鬆取向，估計更多的是政策階段性微調的舉措，房地產長期調控的基調將不會輕易改變。

正如我們早前指出，經歷了上週的持續急彈後，估計反彈修復行情已來得比較充分。而融創中國(1918)的配股集資，也再次燃起市場對於房企缺錢的憂慮，也對於剛回暖的市場氣氛帶來了打擊。內房股又再集體下挫，其中，融創中國跌了11.5%，世茂集團(0813)跌了9.51%，碧桂園(2007)也跌了4.8%。

在內房股又再出現回壓的情況下，市場謹慎觀望氣氛有再度轉濃

傾向，而即將在週內發季報的互聯網龍頭股如京東集團-SW(9618)和阿里巴巴-SW(9988)，估計會是接下來的關注點，是能否把市場人氣保溫的關鍵。

騰訊480元為好淡分水線

事實上，在上週已公布了業績的騰訊(0700)，是近日撐市的主力之一，而目前仍能保持穩好的狀態，過去五日的盤中低位都能保持逐步上移。騰訊在周一漲了有1.36%至491.8元收盤，而480元可以作為目前的好淡分水線。

免費聲明：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。

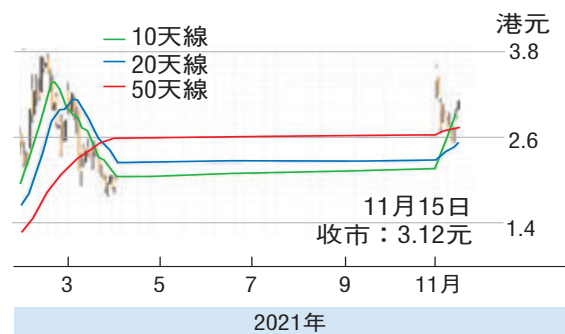
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
比亞迪電子(0285)	29.70	37.90
保利協鑫能源(3800)	3.12	3.88
中集集團(2039)	14.10	16.10

股市 縱橫

韋君

保利協鑫能源(3800)



力擴產能 保利協鑫看漲

太陽能板塊昨日仍見炒作熱點，尤以第三季光伏業收入飆升的創維(0751)漲漲兩成最為突出。此外，保利協鑫能源(3800)也出現三連升，進一步走高至3.12元報收，升0.15元或5.05%，已企穩於多條重要平均線之上，並有逐步拋離之勢。此外，集團積極擴充新技術顆粒硅產能，以迎合市場旺盛的需求，可望提升未來盈利表現，在股價強勢已成下，料後市不難續有高位可見。

保利協鑫主要從事太陽能行業中多晶硅和硅片的製造和銷售業務，並從事光伏電站的開發、建設、運營和管理業務。集團旗下設有三個業務部門：其一為光伏材料部門，主要為光伏行業公司製造和銷售多晶硅和硅片；其二為光伏電站部門，主要管理和運營位於美國和內地的光伏電站；至於新能源部門則從事開發、建設運營和管理光伏電站，並製造和銷售印刷線路板。

集團因無法如期披露業績，於今年4月1日起停牌七個月，及至11月1日始復牌。保利協鑫停牌期間，多晶硅的價格由於供應短缺而上升了約120%，相關因素遂成為該股復牌當日搶上3.6元報收，較停牌前收市價大漲81.8%，而現價即使有所回吐，仍漲達57%。

業績方面，截至2021年6月止上半年，集團錄得收入87.79億元(人民幣，下同)，同比上漲22.3%；毛利35.99億元，上升97.5%。錄得純利24.07億元，相比上年同期虧損19.96億元，大幅扭虧為盈。同時，集團資產負債比下降13%，研發費用上漲超100%，受惠於國家明確提出2030年「碳達峰」與2060年「碳中和」目標，預計保利協鑫未來收入將持續上漲。

項目陸續投產提升盈利

保利協鑫日前公布，附屬江蘇中能硅業的硅烷流化床法(FBR)顆粒硅新增2萬噸產能已於本月10日正式投產。今年10月，公司取得法國環境與能源控制署頒發的全球第一張FBR顆粒硅碳足跡認證證書。項目投產成功驗證了公司顆粒硅經過十年研發及近一年的量產，在安全生產及環保健康方面得到保證。

大行瑞信最近將保利協鑫評級由「中性」升至「跑贏大市」，目標價由2.2元(港元，下同)上調至4元，並調升集團今明兩年每股盈利預測43%至84%，以反映多晶硅的產品均價提高，及銷量增長加快。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的3.88元，宜以失守10天線支持的2.86元則止蝕。

股市 領航

香港智遠

多元化產品布局 比電彈力可期

消費電子板塊氛圍近期回暖，10月底以來已彈逾四成。作為全球領先的平台型高階製造企業，比亞迪電子(0285)11月初以來反彈近三成。疫情衝擊下的供應鏈錯位、原材料短缺等問題正在逐漸改善，比電後續或呈現更強彈力。

公司2021年前三季度實現收入約659.4億元(人民幣，下同)，同比增長約6.3%；毛利約46.0億元，同比下降約38.5%；母公司權益擁有人應佔溢利約21.6億元，同比下降約50.2%。單看第三季度表現，公司實現收入約214.0億元，同比增長約6.3%；毛利約21.6億元，同比下降約72.4%。公告顯示，由於芯片短缺而導致客戶需求減弱、波動的局面依然持續，加之國家能耗雙控政策對短期生產的制約，對公司第三季度的經營和業績帶來了一定的影

響。目前看來，第四季度芯片供給已現邊際改善跡象，利好公司業績改善。

比亞迪電子主要為客戶提供新材料研發、產品設計及開發、製造、供應鏈管理、物流和售後等一站式服務，穩居安卓領域龍頭地位，並持續滲透北美大客戶核心產業鏈。公司擁有業內領先的技術和先進製造能力，早在2011年就推出了全球首創的PMH納米注塑技術，其國際化的大規模自動化生產線已覆蓋模具、金屬、塑膠、3D玻璃、陶瓷製造及電子產品製造等。

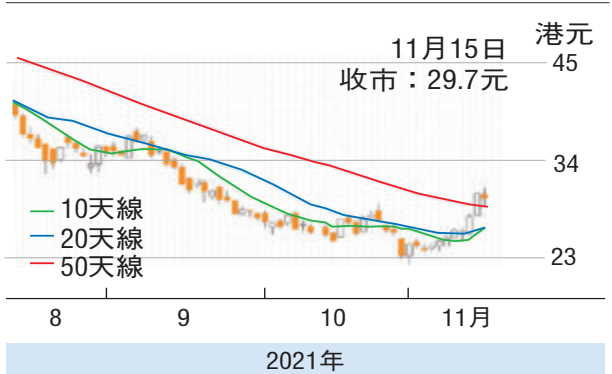
電子霧化領域獲廣泛關注

公司採取多元化市場布局策略，緊抓市場機遇，積極推動業務轉型升級，聚焦汽車智能化發展，並在無人機、機器人、電子霧化、醫療健康等新興市場領域借勢突破。其

中，公司在電子霧化領域的布局和進展獲得市場廣泛關注。目前公司已就電子霧化技術組建了陶瓷材料和霧化芯開發團隊、器具的設計團隊、自動化團隊以及測試團隊，成立了電子霧化機理研究所，並設立了一體化的功能和可靠性實驗室。全球電子霧化設備的市場滲透率持續上升，未來市場增長潛力大，公司有望在該市場領域贏得一席之地，為業績增長補充新動能。

公司第三季度經營的相對弱勢已

比亞迪電子(0285)



經體現在走勢上，7月以來股價持續下落，直至於11月1日創下52周最低點後開啟一輪上漲行情，沽壓或已基本消化。公司周一(15日)收跌1.82%，趁股價回落部署收集，上望目標為120天線約37.9港元，止蝕位為22.1港元。

投資 觀察

10新股爆升迎北交所開盤



曾永堅 香港股票分析師協會理事

在地產、煤炭股回吐以及鋰電股全線走低的拖累下，滬深股市周一高開低收，上證綜合指數開盤走高至3,550點後回跌，終盤於3,533點，下跌0.16%；深成指則終盤下跌0.47%。儘管滬深兩市走勢偏弱，但成交量較上周五增加5.4%至11,581億元(人民幣，下同)，為連續第17個交易天突破萬億元關。

北京證券交易所昨天正式啟動，首批登陸北交所的81隻股份全日累計成交95.73億元。當中，10檔新股開盤便迎來暴漲，觸發二次臨停，平均漲幅達199.8%。另外71隻精選層平移股票中，僅9股錄得上升表現。

在多家房企接連爆雷下，再傳房地產調控即將「放鬆」，不過，人民銀行近日表示將繼續穩妥有序處置高風險金融機構，壓實各方責任，維護房地產市場平穩健康發展。

銀保監會議亦要求，要毫不鬆懈地防範化解金融風險，平衡好穩增長和

防風險的關係，堅決守住不發生系統性金融風險底線。穩地價、穩房價、穩預期，遏制房地產金融化泡沫化傾向，健全房地產調控長效機制，促進房地產業穩定健康發展。

內房及鋰電概念股受壓

另一方面，近期數據顯示地產投資降溫，首十個月全國房地產開發投資同比增長7.2%，續創年內最低水平。10月70城樓價亦按月下跌，逾六年半首次，內房股昨天受壓。金融街(深000402)跌4.6%，泰禾集團(深000732)跌3.1%，陽光城(深000671)跌近3%，保利發展(滬600048)跌2.6%，萬科A(深000002)、金地集團(滬600383)、招商蛇口(深001979)皆跌近2%。

鋰電池概念股昨天跌幅顯著，寧德時代(深300750)跌3.3%，比亞迪(深002594)跌3.9%，億緯鋰能(深300014)跌3.3%，恩捷股份(深002812)跌4.6%，北方華創(深002371)走低5.7%。

(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

股指偏平穩 機構高位持倉跌幅較大

A股昨日小幅震盪，北交所開板分流有限。上證指數收報3,533點，跌0.16%，成交額4,640.65億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,636點，跌0.47%，成交額6,939.66億元；創業板指收報3,402點，跌0.82%，成交額3,056.18億元；個股漲多跌少，漲停89家，跌停28家。港股通北向資金淨流入33.83億元。

北交所開板分流有限

指數層面波動偏平穩，機構高位持倉跌幅較大。北交所首個交易日，10隻新股平均漲幅近200%，81隻個股合計成交額約百億，從體量上看對於滬深市場分流有限，而昨天的北向資金和央行的公開市場操作更是保障了A股的流動性，總體看北交所開局帶來的影響有限，市場整體平穩，指數層面的波幅也並沒有過於激烈。

板塊分化仍較明顯

指數平穩之下，板塊分化還是比較明顯的，新能車、新能車和半導體賽道都未能倖免於調整，而這三種是貫穿全年的行業(半導體相對較弱)，機構的持倉比例不低，而當前無疑屬於臨近年末的敏感時期，對於保存當年盈利的傾向還是比較明顯的。

對於持續拉升且創新高品種即便沒有其他分流方向也難免被獲利了結，因此賽道的波動幅度和持有體驗將進一步惡化，資金向低位板塊轉移的邏輯可能進一步強化，這一跡象在上周即已出現。

地產和醫藥的異動雖然存在政策的邊際放鬆催化劑，但跌多了本身就是利好，否極泰來不是這麼容易的事，昨天資金發掘了更多前期關注度低的板塊，比如消費電子、食品加工、體檢等等，後續建議更多地發掘今年一年受到冷遇、估值持續消化、展望明年不會更差的板塊。

安捷證券

證券 分析

百濟神州百悅澤收入超預期

百濟神州(6160)PD-1單抗百澤安2021年第三季(3Q21A)實現收入7,698萬美元，環比大致持平，前三季度合計實現收入約2.2億美元，約13億元人民幣，同比大幅增長約101%，略低於我們預期；BTK抑制劑百悅澤，3Q21A實現中國銷售收入為3,215萬美元，環比增長21.1%，前三季度合計實現收入7,064萬美元，同比增長408.9%，超出我

們預期；3Q21A實現美國銷售為3,369萬美元，環比增長112%，大幅提速，前三季度合計實現收入5,971萬美元，同比增長530.5%。

主要產品未來主要里程碑事件：1) PD-1單抗：內地方面，1L鱗狀及非鱗狀NSCLC和2/3L HCC的3個新適應症預計有望納入2021醫保目錄；目前，另有4項新適應症上市申請已獲NMPA受理且處於審評審批

中，預計2022年(FY22E)獲批。海外方面，現已獲FDA受理首項生物製劑上市申請用於2L治療ESCC，預計2022年下半年(2H22E)獲批；

BTK抑制劑需求有望續增

2)BTK抑制劑：華氏巨球蛋白血症有望納入2021國家醫保目錄，進一步放量可期；在海外，3Q21A獲

FDA完全批准用於治療WM成年患者，和獲得加速批准用於治療接受過至少一次抗CD20療法的R/R MZL成年患者，市場需求有望持續增加。

我們維持百濟神州「買入」評級，滾動估值至2022年預測，上調目標價至252.8港元，潛在上升空間13.4%。考慮2021年第三季百澤安收入不及預期，百悅澤收入超預期，我們調整2021年/2022年/2023年收入預測至14.0億/15.5億/21.9億美元。我們預計2021年百澤安/百悅澤分別實現銷售收入約2.8億美元/1.9億美元。

紅籌國企 高輪

張怡

中集集團(2039)



中集集團沽壓收斂可吼

前期強勢股之一的中集集團(2039)於9月初創出18.9元的逾3年高位後，近兩個月呈反覆調整的格局，及至近日退至13.86元附近始獲支持。該股昨收14.1元，升8仙或0.57%，因現價較高位回調的幅度仍達25%，加上早前公布的第三季業績頗為對辦，在沽壓漸見收斂下，可考慮伺機部署收博反彈。

中集集團主要業務為集裝箱、道路運輸車輛、能源化工及食品裝備、海洋工程、物流服務及空港設備等，提供裝備和服務，另有部分產城及金融業務。集團主要股東為招商局港口(0144)，持有權益24.49%，而深圳市資本運營集團則持有20%。

集團早前公布的第三季業績顯示，淨利潤按年大升4.11倍至45.02億元(人民幣，下同)，營業收入按年升86.5%至450.58億元。每股盈利按年升4.53倍至1.24元。首季淨利潤按年大增11.61倍至87.99億元，營業收入升85.94%至1182.42億元，每股盈利升16.21倍至2.41元。

受到持續旺盛的集裝箱需求，以及大宗商品上漲導致原材料價格攀升等因素的影響，新箱箱價也因此提升。首三季度，中集集團集裝箱製造業務營業收入同比實現大幅提升，其中乾貨集裝箱累計銷量190.85萬TEU，按年增長約2.21倍；冷藏箱累計銷量13萬TEU，按年增長約54.58%。

值得一提的是，中集集團分拆中集天達於深交所創業板上市早前已獲受理。中集天達主營業務分為空港與物流裝備、消防與救援設備兩大業務線，一旦成功分拆，料有望成為股價造好的催化劑之一。就估值而言，中集集團預測市盈率4.44倍，市賬率1.07倍，在同業中並不貴。候14元(港元，下同)附近收集，上望目標為上月下旬以來阻力位的16.1元，惟失守13.5元則止蝕。

看好友邦留意購輪12509

友邦保險(1299)昨收報85.15元，升2.34%，為表現較佳的權重藍籌。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦中銀購輪(12509)。12509昨收0.154元，其於明年9月19日最後買賣，行使價90.95元，現時溢價15.85%，引伸波幅33.93%，實際槓桿5.08倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。