

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

12月8日。港股在周二大漲逾600點後，在24,000點水平出現整固，恒指小幅上漲不足15點，連續第二日企於10日線以上來收盤，保持着總體向好回升的格局行情發展。大市成交量回降至不足1,200億元，市場氣氛仍有待進一步激發，但是在外圍股市的帶動下，估計港股人氣最終出現激化的機會較高。操作上，對後市維持正面看法，估計恒指將繼續朝着首站目標25,000點來進發，對於優質股尤其是現時價格合理甚至低估的，可以繼續關注跟進。

恒指在24,000點水平出現窄幅整固，日內波幅不足200點，呈現整裝待發的狀態，其中，互聯網龍頭股表現開始分化，報復彈升後的阿里巴巴-SW(9988)下跌4.66%，我們重點關注的騰訊(0700)則再漲0.69%，而新能源發電以及中資金融股，亦有相對突出表現。

恒指收盤報23,997點，上升13點

中資金融股受惠 A股走強

的急彈，短期市況是有所先穩住了。美聯儲每月遞減150億美元買債額對市場的實質影響，估計要到明年年初才會明顯浮現，相信在下周四美聯儲議息結果公布以及下周五美股期指季結之前，美股將可望處於安全期。

資金流入推動人幣走高

至於A股方面，上綜指升穿了3,625點阻力關口，漲了1.18%至3,637點來收盤，確認扭轉了國慶前出現的反覆回整行情，有望向上挑戰年內高位3,731點。內地11月製造業PMI指數回升至50以上的擴張水平、人行宣布降準0.5個百分點、以及國外爆發新變種病毒等等，都是促使資金流入的消息因素。而人民幣兌美元亦創出了三年半新高，相信這些都是利好A股的因素。

新能源發電股再獲關注

走勢上，恒指已完成築底的格局型態未有改變，初部承接區已可在23,500至23,800點之間確立，守穩

其上，可繼續朝着25000點來推進。新能源發電板塊再次獲得市場的關注，廣東省儲能、抽水蓄能費用將納入電價，由全體工商業用戶攤分。

我們重點關注名單裡的華潤電力(0836)和龍源電力(0916)，分別漲了有6.08%和3.4%，而華能國電(0902)和中國電力(2380)，更是分別大漲了7.87%和11.4%。

另外，受益於A股的再次走強行情，中資金融股有啟動機會，其中，中金公司(3908)走了一波七連漲，再漲1.63%，而在我們重點關注名單裏的中國平安(2318)，也漲了1.21%至58.3元收盤，一舉站回到10日、20日和50日平均線以上。

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

估值偏低 康臣藥業走勢向好



岑智勇 百利好證券策略師

周恒指高開後回軟，走勢反覆，全日波幅191點。恒指收報23,997點，升13點或0.06%，成交金額1,161.18億元。國指跌0.05%，恒科指升0.03%，三項指數個別發展，可見大市方向不明。

大市方向未明 電力股突圍

恒指最高升至24,090點，創11月30日以來高位，惜收市水平未能守在24,000關之上，並以陰燭收市，幸仍能守在10天平均線之上。MACD慢慢線差由負轉正，由熊差變牛差，釋出利好信號。全日上升股份860隻，下跌829隻，整體市況略好。

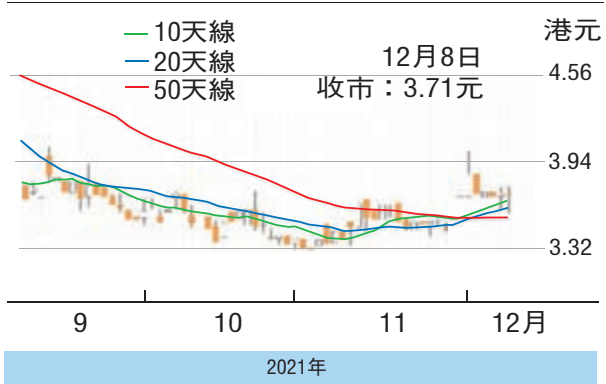
廣東省發改委早前批覆同意執行《廣東省電網企業代理購電實施方案(試行)》，方案指出代理購電價格包含平均上網電價、輔助服務費用、保障居民、農業用電價格穩定產生的新增損益分攤三部分。現階段輔助服務費用主要包括儲能、抽水蓄能電站的費用和需求側響應等費用，相關費用由直接參與市場交易和電網企業代理購電的全體工商業用戶共同分攤。受消息影響，電力股向好，中國電力(2380)、華能國際(0902)及華潤電力(0836)分別升11.41%、7.87%及6.08%。

康臣藥業(1681)的主要業務為在內地從事生產及銷售中成藥及醫用成藥對劑。集團在2021年中期收入為人民幣8.87億元，同比增加約15.8%。按產品系列分類，腎科系列產品銷售較去年錄得增長約13.6%，其中尿毒清顆粒仍然是集團的皇牌產品，維持市場領先地位；醫用成藥對劑銷售較去年增長21.2%，仍然穩佔內地磁共振成

像對比劑市場的前列；骨傷系列產品銷售下降約63.5%；皮膚系列產品銷售增長約138.1%；肝膽系列產品銷售增長約188.6%；婦幼系列產品銷售增長達29.6%；及其他藥物銷售下降達16.4%。

整體銷售收入的增加主要是由於集團持續致力開拓產品市場以及發展全國各地的銷售網絡所致。毛利為人民幣6.61億元，同比增加約15.7%，平均毛利率為74.6%，與去年同期相同。股東應佔溢利為人民幣2.5億元，同比增加約20.0%。每股基本及攤薄盈利分別約為人民幣0.3132元及人民幣

康臣藥業(1681)



0.3117元，同比分別增加約23.9%及23.3%。

集團近日股價向好，10天平均線及20天平均線失而復得，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報3.71元，市盈率5.12倍，周息率7.55%。集團市盈率在同業中處偏低水平，若以5.5倍市盈率估值，目標價為3.98元。(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

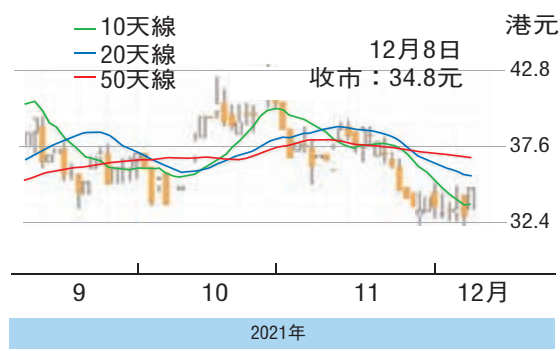
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
康臣藥業(1681)	3.71	3.98
福萊特(6865)	34.8	40.00
華電國電(1071)	2.94	3.63

股市 縱橫

韋君

福萊特(6865)



力擴產能 福萊特具備優勢

年來價格瘋漲的矽片近期突然減價，市場認為有助重啟產業鏈，從而提振光伏玻璃的需求，被視為行業龍頭之一的福萊特玻璃(6865)可望成為主要受惠企業。福萊特周二走低至32.15元獲支持，此乃逾3個月以來低位，觀其其昨晚較像樣的反彈，收報34.8元，升1.85元或5.61%。由於集團擁有目前最先進的光伏玻璃生產線，生產效能大為提高，因而具有成本優勢，配合早前派發的業績表對辦，故該股後市的反彈空間也不妨看高一線。

福萊特較早前公布截至今年9月30日止九個月業績，營業收入63.4億元(人民幣，下同)，按年增長57.78%；淨利潤為17.2億元，按年上升112倍。首九個月營業收入增加主要是太陽能玻璃銷售均價和銷售數量按年增長所致；淨利潤增長則因公司毛利率較去年同期上升，同時期間費用略有下降。單計第三季度業績，受惠於費用下降，單季度利潤達4.55億元，按年增長29.89%。

集團加速擴產能增長的動力來源，今年將有4條1,200噸/日產線投產，2022年將有5至7條，之後繼續增加4條。至於海外產能，越南海防光伏玻璃生產基地的兩座日熔量1,000噸的光伏玻璃窯爐，今年上半年全部投產，有助提升市場份額及滿足市場需求。隨着產能大增，集團市佔率率由目前的28%，進一步提升至30%至35%。

新收購助增抗風險能力

另一方面，集團最近以兌價不超過36.5億元，收購三力礦業及大華東方礦業的全部股權。是次收購將增加集團石英岩礦資源儲量，保障核心產品光伏玻璃生產所需的主要原材料之一石英砂的需求和品質，降低對第三方採購石英砂的依賴，進一步增強集團的抗風險能力和持續經營的能力。

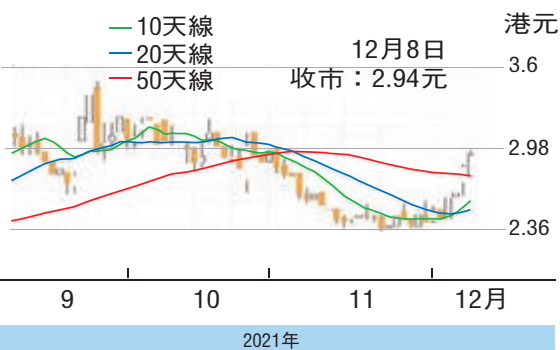
港交所權益資料顯示，福萊特於11月29日被摩根大通在場內以每股平均價33.6048元(港元，下同)減持278.28萬股，涉資約9,351.59萬元。減持後，摩根大通的最新持股數目為4,717.60萬股，持股比例由11.1%減持至10.48%。值得一提的是，摩通近期在市場有買有賣，因持有的比重仍大，料減磅並非與看淡前景有關。

就估值而言，福萊特預測市盈率28倍，市賬率8.24倍，雖不算便宜，但作為高增長企業應可享較高估值。可候該股沽壓收斂跟進，博反彈目標為40元，惟失守近期低位支持的32.15元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

華電國電(1071)



華電國電走勢轉好可跟進

廣東省儲能、抽水蓄能費用將納入電價，由全體工商業用戶攤分，刺激新能源發電股昨日再成熱炒對象，尤以中國電力(2380)升11.41%，創逾六年新高最為突出。此外，國企電力股的華能國電(0902)亦見發力，最後走高至4.11元報收，升7.87%。同屬國企電力股的華電國電(1071)亦跟隨同業走強，收報2.94元，升9仙或3.16%，為逾1個月以來高位，在板塊炒味轉濃，以及其股價強勢已成下，料後市有力進一步攀高。

在煤價飆升的壓力下，截至9月底止首季業績，華電國電營業收入780.02億元(人民幣，下同)，按年增加19.3%；純利16.23億元，倒退57.5%。單計第三季，更虧損17.74億元。隨着國家發改委出招，把煤炭納入制止牟取暴利的商品範圍，在電煤價格顯著回落下，預計華電國電第四季業績具改善的空間。值得一提的是，華電國電首季大倒退，但相比同屬國企電力股的華能大倒退91.4%，相對的表現已較佳。

另一方面，集團較早前向與母公司中國華電合資的新能源項目平台華電發展注入資產，出售光伏、熱電等多個新能源項目，以及81個新能源前期項目，總交易代價為52.88億元，預期出售事項所收總額約為2.98億元。華電國電表示，出售資產所得款項將用於旗下項目發展及償還債務。

現時多隻國企電力股最吸引之處在於市賬率都較為偏低，當中華電國電和大唐(0991)均為0.5倍，華能國電更低至0.42倍，市場看好板塊轉型前景，成為相關股份得以熱炒的藉口。在華電國電走勢向好的下，料其後市有力挑戰52周高位的3.63元(港元，下同)，宜以下試20天線支持的2.6元則止蝕。

看好平安留意購輪26950

中國平安(2318)近日緩步反彈，昨收報58.3元，升0.7元或1.22%，為連續第6個交易日回升。若繼續看好該股後市回升行情，可留意平安摩通購輪(26950)。26950昨收0.229元，其於明年3月15日最後買賣，行使價64.64元，兌換率為0.1，現時溢價14.8%，引伸波幅36.97%，實際槓桿8.53倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投資 觀察

政策與數據皆提振市場氛圍



曾永堅 香港股票分析師協會理事

內地近期釋放的政策面訊息以及發布的宏觀數據，皆對A股市場情緒及氣氛帶來提振作用。除人

民銀行早於市場預期作出全面降準外，本周一召開的中共中央政治局會議明確要維護房地產市場，會議中未提「房住不炒」，是次表述更趨正面，引導市場憧憬內地政府可能放鬆房地產調控，以緩和房地產下行壓力、避免經濟硬着陆。

房地產調控或可能放鬆

政治局會議對房地產的最新表述為，「要推進保障性住房建設，支持商品房市場更好滿足購房者的合理住房需求，促進房地產健康發展和良性循環」。市場普遍認為未來房地產調控政策有可能放鬆，但目的更多是防風險、保障合理需求，料政府或繼續合理放鬆房貸限制、加快審批、放鬆開發商獲取貸款等。

另一邊廂，儘管海外新冠疫情反覆，但中國今年11月出口出乎意料地延續強勁。以美元計，11月出口按年增長22%，進口增長31.7%，增速均優於市場預期，預計貿易表現將對今年底中國經濟起到托底作用。

根據中國海關總署數據，以美元計價，11月出口按年增長22%，雖然當月增速較10月回落5.1個百分點，但優於市場預期的19%增長；另當月進口按年增長31.7%，增速較10月擴大11.1個百分點，並顯著高於市場預期的19.8%增長，屬最近三個月最高增速。當月貿易順差717.2億美元，按年減3.4%。

今年首11個月累計，出口增長31.1%，進口則增加31.4%，貿易順差為5,817.1億美元。海關總署分析司司長表示，相關表現得益於中國統籌推進疫情防範，以及經濟社會發展成效持續浮現，今年首十一個月，外貿保持雙位數按年增長，進出口總值已超過去年全年規模。(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

滬指重返3600 題材股多點開花

A股昨日縮量反彈，三大股指均漲超1%，題材股多點開花，滬指重返3,600點並創下3個月最大單日升幅，深成指衝擊15,000點，創業板指收復3,400點。市場熱點輪動頻繁，個股呈普漲態勢，賺錢效應較好。上證指數收漲1.18%，報3,638點，深證成指漲1.82%，報14,964點，創業板指漲1.66%，報3,425點。兩市成交額1.1萬億元(人民幣，下同)，連續34个交易日突破萬億元規模，但相對昨日縮量約1,000億元；北向資金實際淨買入近百億元人民幣。

資金年底「切高換低」

目前A股韌性較強，走勢較為獨立，在政策定調不斷明確以及經濟穩增長的形勢下，建議投資者跨年行情關注以下主線：在流動性相對寬鬆和地產風險緩釋下直接受益的大金融板塊；以新能源、軍工、半導體為代表的高景

氣高製造方向；估值較低有望年底在市場資金「切高換低」風格轉換中迎來估值修復的大盤藍籌股，重點關注定價權較強的消費龍頭公司。

技術上看，滬指處於箱體內震盪格局，短線市場震盪走高，大盤有效站穩3,600點，市場題材全面回暖，金融、白酒藍籌權重等支撐指數拉升，但成交量昨日沒有明顯放大，不排除短期回踩後繼續走高。展望2022年，房地產調控和資管新規過渡期結束將對居民資產配置產生深遠影響；互聯網「購基」流量紅利逐步退潮，未來居民購基行為將更趨理性化、習慣化。隨着公募、保險、理財、外資等中長期資金的持續流入，A股機構化進程也將穩步推進。

總的來說，2022年市場不缺增量資金，缺的是具有中長期成長邏輯的優質資產，結構牛行情有望持續。

證券 分析

恒隆地產內地物業租賃穩增

中國人民銀行將於12月15日起將存款準備金率下調50個基點。料可釋放約1.2萬億元人民幣的市場流動性。我們有利支持(1)投資情緒，(2)中國房地產市場，以及(3)內地消費。

牛頭角項目銷售影響正面

恒隆地產(0101)在牛頭角推出新項目「皓日」涉及294個單位，市值約30億元。根據市場數據，該項目在周

末共錄1,000多個認購，較首批推出100個單位超額認購至少9倍。我們的觀點—我們對銷售表現感樂觀，並相信對公司的業績可產生較大的正面影響。我們看好其銷售主因(1)本港的住宅物業需求仍強勁(根據美聯數據，11月本港一手住宅成交量為1,854宗，環比增長46%)，(2)價格合理且該區購買力充足(該地區大約約30年沒有新項目供應)。我們認為該

項目的銷售會對公司的整體業績產生顯著的正面影響(2021年上半年公司沒有任何房地產銷售，而該項目的土地成本約為每平方尺11,000元，不及目前的平均銷價的50%)。

預計中國內地的物業租賃收入可有穩定增長。物業租賃為公司的主要收入來源，今年上半年，來自內地/香港的物業租賃收入佔總收入的66%/34%。公司專注於高端商場項

目(10個購物中心中有7個為高端商場項目)。於21年上半年，購物商場租金上升38%。雖然公司於2023年後才有新收租項目落成，但我們對商場的租賃表現仍較樂觀，主因(1)最近的COVID19疫情可能會延長暫停跨境旅行的時間，消費力將繼續停留在內地。(2)於今年3月開業的武漢恒隆廣場有望進一步加強貢獻。(3)較低的租金成本對收入比率(高個位數到低雙位數)，為中期加租提供空間(我們預計可有高單位或低雙位數升幅)。