

# 港股

1月14日。港股繼續健康的整固整理，恒指跌接近50點，仍位處於24,400點水平附近，我們對後市依然維持正面積極的看法，相信恒指仍將朝着首站目標25,000點來進發。事實上，期待股市天天漲是不現實的，在目前港股穩中向好的預期行情發展中，出現一些短期的震盪考驗，是正常的、也是必需的。



葉尚志  
第一上海首席策略師

而在通過了考驗，走出來的一波行情，將會來得更健康的、扎實，以及更有延續性。對於這個，我們相信是值得繼續期待的。港股再次出現先跌後回穩的走勢，恒指在盤中曾一度下跌289點低見24,141點，但是在低位繼續

# 港股整固好再漲更理想

其中，在美國利率趨升下，大金融股依然是攪市主力，滙控(0005)再漲1.67%，走了一波六連漲，而友邦保險(1299)也開始比較明顯的跟上，漲了2.17%，已回企至10天、20天和50天平均線組合以上。另外，澳門博彩股亦見顯著反彈，金沙(1928)和銀娛(0027)，分別漲7.13%和3.44%，是恒指成份股最大漲幅榜上的前兩名。收盤後，澳門政府公布博彩法修訂草案，發放最多6個賭牌，批給期不超過10年。

1,198億多元，而沽空金額有196.6億元，沽空比例16.41%仍偏高，不排除市場仍有趁機進一步逼空的傾向機會。

至於升跌股數比例是779:819。日內漲幅超過10%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。而港股通連續第八日錄得淨流入，在周五的淨流入金額放大至接近有38億元。

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。

呈現良好承接力。  
**大金融股仍為攪市主力**  
正如我們近日指出，在盤面已逐步形成輪動狀態的情況下，對盤面所構成的維穩作用功能，亦將會隨之而有所提升。

或存在進一步逼空機會  
恒指收盤報24,383點，下跌46點或0.19%。國指收盤報8,555點，下跌48點或0.55%。  
另外，港股主板成交金額回降至

## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
阿里巴巴(9988)	129.30	140.00
中信証券(6030)	19.60	-
信達生物(1801)	44.25	50.00

## 板塊透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

### 京東集團(9618)



# 科網升勢能否持續還看京東

本周(1月10日至14日)，港股持續反彈，一直以來受監管以及高估值影響的互聯網以及生物科技板塊持續上週後期的報復式反彈勢頭，科網巨頭ATMJ股分別從近期低位反彈15%至25%不等，支持恒指本周高見24,561點。不過以去年12月以及今年1月低位約22,700點形成小雙底的格局後，指數大致已完成技術反彈的數量升幅，到底該等板塊是再次獲得資金的長期吸納，還是早前出現超賣的技術性反彈，筆者暫時傾向於後者。

畢竟下周騰訊(0700)下周四(1月20日)除淨日，將會以每21股騰訊派1股京東集團(9618)作為中期息，投資者要獲利的話仍會對京東造成大量沽壓，多間存管商亦於京東反彈時開始散貨，而科網股於本週後期已率先開始出現沽壓，升勢能否持續還需時間觀察，始終目前投資市場未有擺脫短線部署的風格。

「彈散市」的佼佼者當然少不了內房股，官方聲明支持大型優質房企以承債式收購的相關併購貸款不再計入「三條紅線」，雖然帶動藍籌內房衝頂，不過被點名需要靠國企提供流動性支持的股份則沒那麼利好。其中，融創(1918)相隔兩個月再配股，借本週反彈時配售3.9億股股份，較前收市折讓約15.3%。公司去年11月亦曾配售3.35億股股份，當時為折讓約10.9%。個別內房出現短期多次大折讓配股換水，筆者亦不時收到來信問相關內房如何部署，投資者需避免墮入假轉勢的陷阱。

### 銀行股可待機吸納

回顧期內，金融股持續向上，滙控(0005)連續出現6支陽燭，而且有多日均以全日最高位收市，創下52周新高的54.7元。中銀香港(2388)同樣創下52周新高29.15元水平。受惠美國步入加息周期，美國去年12月消費物價指數(CPI)按年升7%，創下近40年新高，而且多名被視為鴿派的聯儲官員均對局方3月一旦買債計劃結束可能加息持開放態度，多間大行紛紛發表報告認為今年度聯儲至少加息3次，利率期貨顯示，美聯儲在3月加息的概率為90.5%，此外亦有不少聲音認為今年可能加息4次，帶動金融股將持續走強。不過滙控目前14RSI高達88的水平，短期有回吐風險，不仿等股價回試10天線支持再吸納。

## 股市領航

# 雲原生數據倉庫用途廣 阿里值得期待



潘鐵珊  
香港股票分析師協會副主席

阿里巴巴(9988)截至去年9月30日止，錄得首三季總收入達4,064.3億元(人民幣，下同)，比2020年同期增31.6%；而歸屬於集團股東的淨利潤為505.6億元，同比下降33.8%，繼續有所增長。集團有穩定的利潤增長，加上充足現金流令其在未來能繼續強化核心業務，有利長線上的增長。

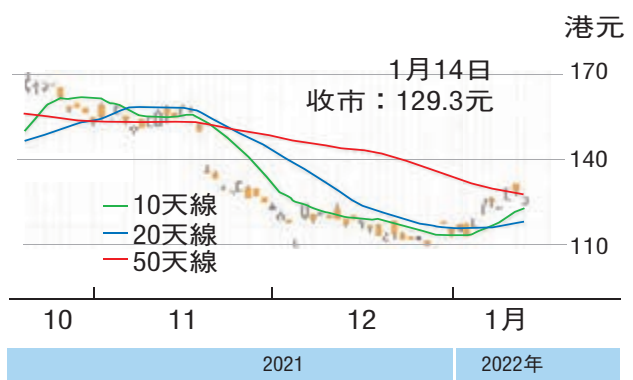
雲計算方面，展望未來的收入將會持續在客戶及產業端趨向更多元化。阿里雲作為內地最大的公有雲

服務供應商，在亞太地區的市場地位亦屬領先。公有雲收入、混合雲收入以及來自每位客戶的平均收入等數字均錄得增長，顯示勢頭持續。集團的雲原生數據倉庫AnalyticDB被據國際事務處理性能委員會評為全球最快的即時數據庫方案，並能廣泛應用於電商、金融、物流、公共交通及娛樂等行業，故後續增長值得期待。

菜鳥受惠跨境業務快速增長  
另一方面，菜鳥網絡深化與物流合作夥伴的合作，相信能使其內地而至全球物流網絡繼續擴大。受惠跨境業務快速增長，加上使用菜鳥履約服務的商家持續增加，帶動菜鳥網絡六月份季度收入實現同比50%的增長。  
此外，在核心業務的電商平台方

面，集團來自偏遠地區的新用戶和消費者數不斷增加，反映其擴大商品供給以滿足多元化需求的策略有效；集團促進企業實行數字化轉型，提升其運營效率。而疫情亦成為推手之一，國際差旅受限制令線上購物增加，同時令商家加速走向線上。  
在內地的後疫情時代，消費者的喜好亦不斷變化，集團亦成功將它們辨識及滿足，成功擴大並

### 阿里巴巴(9988)



提升消費者體驗以及為股東創造價值。可考慮於現價買入，上望140元(港元，下同)，跌穿118元止蝕。  
(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

## 行業分析

# 監管進入常態化

# 數碼經濟長期向好趨勢不改

在監管成為新常態的背景下，新科技、新模式下的數碼經濟將繼續賦能實體經濟，中國的互聯網行業仍將保持穩中向好的態勢。電子商務方面，隨着疫情在西安、天津等地再次出現小規模擴散，更不遑對生鮮品類以及大商超品類的繼續線上滲透持有樂觀態度。從供應側來看，芯片等核心部件受到供應鏈短缺的影響預計在短期內仍將持續，從而從供應側限制線上例如電子產品等品類的消費需求。

在線廣告方面，隨着內地疫情得到有效控制，中國在線廣告市場自2020年年中已經進入復甦通道。我們認為這一趨勢在2022年上半年或將持續。儘管在線廣告行業總體需求面臨一定挑戰，結構性來看短視頻平台的廣告業務有望保持高速增長。

### VR 相關市場潛力巨大

至於在線娛樂方面，展望2022年，中國遊戲的出海進程以及其海外業務預計都會有持續的增長，各大遊戲廠商也會為了產出更高質量的原創遊戲而加大研發投資。除此以外，隨着元宇宙相關概念的發展，加上有廠商推出高質量的

工銀國際研究部 趙澤平、張健、張天晟

VR專有遊戲而重燃市場的關注，我們認為VR相關的市場規模還有很大的發展空間。短視頻市場將會持續發展，但同時各大平台也會更加注重新拓海外市場。而在傳統在線視頻方面，各大平台或許可以多加利用短視頻平台的發展態勢，把在短視頻平台上的內容轉為成自身的流量來源。

另外在在線生活服務方面，中國外賣市場未來的增量將來自於下沉市場以及非餐訂單量的增加。從挖掘下沉市場外賣需求來看，除了傳統的地推以及營銷，結合包括本身定位於低線城市的社區團購等產品，將有助於打開用戶天花板。從非餐訂單來看，生鮮、商超、甜品等品類仍然有較好的提升空間。

在線旅遊方面，雖然需求依舊強勁，但考慮到疫情狀況，加上當局實行的「清零政策」以及即將到來的冬奧運所帶來的不確定性，在線旅遊業的全面復甦依然面臨一定的挑戰。從旅行目的地來看，內地旅行短期內仍將主打周邊遊、省內遊，未來隨着疫苗接種率的提高和有效藥物的研發突破，跨省旅遊將有望迎來增長。

## 滬深股市述評

興證國際

# 割裂的一天 價值跌成長漲

A股昨日滬弱深強，北向也相應地流出滬市流入深市。上證指數收報3,521點，跌0.96%，成交額4,632億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,151點，漲0.09%，成交額6,438億元；創業板指收報3,119點，漲1.18%，成交額2,714.62億元；兩市個股跌多漲少，漲停83家，跌停23家，較上一交易日增加5家。北向資金淨流入2.82億元。

### 疫情相關主題走勢較強

最近對於市場的節奏點顯得相對較準，周四收評也提示了「不過周四1%的跌幅又為周五的行情喘息提供了空間」，但落到周五具體的盤面特徵，還是多少出乎意料，滬深兩市的此消彼長，剪刀口拉的有點大。盤面上主要呈現出兩大特徵，其一，賽道股出現全面活躍，不過目前的定性仍是反彈為主；其二，疫情相關的主題走勢較強。可以看出隨着零星案例的增加和春節時點的臨近，市場對於防疫的擔憂是有所提升的，總體看，都屬於藉着節前高波動和昨天打出的彈坑做的短期交易行為。

### 有必要逢反彈適當減倉

展望後市，我們仍然維持此前的判斷，當前無疑進入了春節前行情的高波動特徵中，市場已經提前開始彼此博弈，各種節前節後的走勢概率預測，而猜疑和擔憂又會反過來影響對於各種信息的解讀從而強化波動性，有機會逢反彈把倉位減到讓自己舒適的位置還是很必要的。

中泰國際

## 證券投資

# 龍頭盈利超預期 信証各項業務均衡發展

1月12日中信証券(6030)發布盈喜，去年營業收入765.7億元(人民幣，下同)，同比增長40.8%；歸母淨利潤229.8億元，同比增長54.2%；營收淨利均超預期增長。加權平均ROE 12.01%，2021年第四季實現營業總收入187.6億元，同比增長51.4%；歸母淨利潤53.3億元，同比增長138%。

公司歸母淨利潤超市場預期，創出超2015年198億元淨利的好成績，並達歷史最好水平，淨利增速為2016年以來最高。公司加權平均ROE達到12.01%，為2016年以來最高水

平，較2020年的8.43%提升3.58點子。公司2021年第四季實現淨利潤53.34億元，同比增長138%，主因2020年第四季公司計提信用減值15.53億元導致的低基數，驅動公司全年業績增長在三季度增長39%的基礎上進一步提高。

公司輕資產業務齊頭並進，無明顯短板。2021年三季度報披露，經紀、投行和資管業務分別佔19%、10%、15%。其中，經紀業務手續費淨收入108.8億元，同比+27.5%；證券承銷業務收入56.4億元，同比增長25.6%，資管業務85.8億元，同比增

長59.1%。我們預計全年兩融、資管、經紀同比增速均能居前。

### 再融資助力資本中介業務

2021年11月26日，證監會發審委審核通過了中信証券的配股申請。根據配股方案，中信証券A股與H股股東配股比例均為每10股配售1.5股，其中A股配股股數約15.97億股，H股配股股數約3.42億股，共募集不超過280億元，其中不超過190億元將用於發展資本中介業務，剩餘部分將用於投資子公司、信息系統建設及其他營運資金補充。此次配股募資有利

於繼續培育公司在資本中介業務上的優勢，保持公司資產經營能力、盈利能力在業內的優勢。

公司收入增速超預期，龍頭優勢凸顯。配股計劃落地後，所募資本將支撐公司在財富管理、機構服務、收益互換、衍生品業務方面的強勁發展趨勢。我們認為綜合化券商龍頭將繼續受益於居民投資儲蓄習慣改變及資本市場深化改革，調整公司2021/22/23年歸母淨利預測至229.79億元/273.91億元/320.2億元(較前值增長54.2%、增長19.2%、增長16.9%)，對應每股盈利分別為1.77/1.84/2.15元，考慮當前市場環境，根據DDM及PB估值給予26.63港元的目標價。

## 紅籌國企 高輪

張怡

### 信達生物(1801)



# 信達生物趁調整伺機吸

信達生物(1801)昨市見發力炒上，收報44.25元，升1.5元或3.51%，為國指第二大升幅的成份股。集團去年年初曾為本地「紅底股」之一，旗下多款新藥已申請上市許可，銷售動力備受看好，都是其得以炒高的動力所在。現時集團研究開發範疇包括從靶點尋找新分子、細胞株開發、工藝放大、質量控制和保潔、臨床開發、藥品生產及商業化等；並與多間海外藥廠及醫療機構達成戰略合作關係，包括美國禮來製藥(美股代號：LLY)、Adimab、Incyte(美股代號：INCY)、Mid Anderson癌症中心，以及韓國Hanmi等。

集團近期股價反覆調整，並已引起管理層的關注。信達生物日前發通告，澄清公司業務營運一切正常，正加速從生科公司向全球生物製藥公司轉型。信達生物表示，集團至今已建立一條擁有26個臨牀不同階段產品的管線，以及超過80個臨牀前立項項目。

此外，集團目前擁有6款獲批產品，未來將繼續做好在內地的推廣工作。其中，達伯舒自上市以來，持續保持快速的銷量及銷售額增長，更新增3項大適應症納入2022年新版國家醫保目錄。集團有信心今年保持達伯舒的市場領先地位和持續銷量增長。

信達生物將持續擴大其他獲批產品的銷售規模，預計未來2年內至少擴充至10款以上獲批產品，又指有信心保持業務營運的長期穩健增長。另一方面，集團已建立起6萬升的規模化抗體生產產能，確保提供充足供應，而在生產成本方面亦有優勢。

根據聯交所資料顯示，淡馬錫於1月5日增持信達生物57萬股或0.04%，每股平均價40.0037元，涉資2,280.02萬元，最新持股量增至8.02%。候股價尋底部部署收集，博反彈目標為50元，惟失守40元支持則止蝕。

### 看好友邦留意購輪19906

友邦保險(1299)昨收報84.5元，升2.18%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦瑞信購輪(19906)。19906昨收0.228元，其於今年6月1日最後買賣，行使價為97.01元，兌換率為0.1，現時溢價17.5%，行伸波幅31.24%，實際槓桿9.43倍。