

股市透視



葉尚志
第一上海首席策略師

1月24日。港股在25,000點整數關前出現縮量回整，恒指跌了有300多點，仍守穩10日線24,398點，以及24,000點的支撐位以上，總體穩中向好發展未有受到破壞，我們對後市維持正面看法，估計恒指有進一步向上挑戰25,746／26,234點的機會。

不經不覺，港股已走出了一波連升五周的行情，升市結構已見逐步扎實形成建立，是以在美股A股依然震盪的背景下，不難發現港股已可走出獨立向好的運行模式。而本周三、周四美聯儲將議息，是焦點所在，如果未有突然宣布加息的話，相信外圍股市在經歷了近期的大幅波動後，將有望逐步回復穩定，情況也可以給到港股帶

港股穩好發展軌跡無損

名。恒指收盤報24,656點，下跌309點或1.23%。國指收盤報8,658點，下跌129點或1.47%。另外，港股主板成交金額進一步回落至1,243億多元，而沽空金額有207.3億元，沽空比例16.67%仍偏高，操作上市場仍有逼空的潛在可能。至於升跌股數比例是591：1036。日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有36隻。港股通方面，連續第十四日錄得淨流入，在周一的淨流入金額有接近27億元。

外圍震盪未完影響節奏

我們對港股依然維持正面看法，然而，外圍股市的震盪未完，這個會影響到港股的運行節奏，但是不會改變其已經建立起來的趨勢軌跡。外圍股市方面，美股已見有拋

售了，奈飛(NFLX.US)在季績不達預期下暴跌逾20%，相信市場氣氛都已到了冰點，而在大家都已把預期降下來之後，出現再低於預期的概率就相對變少了。

外資流入A股仍較積極

至於A股方面，近日兩融餘額跌低於1.8萬億元人民幣，顯示內部資金是有點撤離避險，但是外資流入還是來得比較積極，滬深股通在周一再錄得有34億多元人民幣的淨流入，是連續第七日的淨流入。

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

香港智遠

增長動力足 保利協鑫可留意

在能源變革趨勢下，光伏電力作為低碳能源的重要來源之一，將在「十四五」進入加速部署期。硅料作為整個光伏產業鏈的最上游，目前仍處在供不應求的狀態。隨著光伏行業的需求增長，硅料板塊也有望進入發展的快車道，值得留意。保利協鑫能源(3800)長期深耕硅料領域，通過近十年的技術研發和工藝提升成功研製出硅烷流化床法顆粒硅。顆粒硅所具備的低成本、低能耗、低排放的特點，不僅在平價上網時代具有高性价比的優勢，同時相較於棒狀硅更符合國家降低碳排放的政策需求。保利協鑫作為唯一一家完全掌握硅烷流化床法顆粒硅的企業，業務前景不妨看看一線。

產能擴張助力業績高增

保利協鑫在2021年初正式實現了

顆粒硅萬噸級產能的穩定生產和運營。隨着2021年11月公司首個2萬噸顆粒硅專案成功投產後，保利協鑫顆粒硅的產能約有3萬噸。未來，公司還計劃設立多個十萬噸級的產能基地，待產能得到完全釋放後，硅料產品有望獲得量價齊升，助力公司業績增長。

業績方面，2021年上半年，公司實現總收益約87.79億元（人民幣，下同），較2020年同期增長22.3%，公司擁有人應佔溢利大增至約24.07億元，相較於2020年同期虧損約20億元，實現大幅扭虧為盈。

昨日(24日)，保利協鑫發布2021年盈喜公告，公司預計2021年全年顆粒硅的產量佔硅料總產量的18%，且顆粒硅的毛利率相較於棒狀硅高出約15個百分點，其利潤優勢已初步顯現。公司預計2021年

全年擁有人應佔溢利大增至50億元。

當前保利協鑫已拿到隆基股份、中環股份、上機數控等多家光伏龍頭企業的百億元硅料採購長單，在手定單量超70萬噸，料後期可為其帶來可觀的業績增量。此外，於2021年6月底，公司擁有現金及現金等價物約21.05億元，亦為其後續擴張提供有力支撐。

日前，保利協鑫宣布完成20.37億股股份配售，所得款項淨額約50億元（港元，下同），其中45.5億

保利協鑫(3800)



元將用作硅烷流化床法顆粒硅專案。走勢上，公司股價於去年2月創下52周高點，及後步入震盪整理格局，目前仍處在多條均線之下，可考慮分段吸納作中長線部署，上望目標為2021年11月以來高點3.74元，失守2.2元支持則止蝕。

投資觀察

中央釋放明確穩增長政策方向



曾永堅
香港股票分析師協會理事

內地近期持續釋放更多明確與清晰的穩增長訊號，包括央行人民銀行近日相繼下調常備借貸便利(Standing Lending Facility，簡稱SLF)各種期限的利率以及中期借貸便利(Medium-term Lending Facility，簡稱MLF)，配合逆回購利率下調的常規操作。此外，京滬深等多地銀行亦下調房貸利率，後者首套利率低見4.9厘。

面對經濟下行壓力加劇，以及房地產風險仍在持續釋放的雙重考驗之下，央行表示，自今年1月17日七天逆回購和一年期MLF中標利率分別下調10點子後，SLF利率亦於當日同步下調，隔夜、7日及1個月期利率分別報2.95厘、3.10厘和3.45厘。

多地房貸放款時間傳縮短

另一方面，根據內地媒體多方報道，北京、上海等地房貸放款時間大幅縮短，多數銀行稱當月即可完成。建行北京分行職員表示，去年底放款需排隊，現在「審批一周左

右就能出來，放款一般在三周內」。浦發銀行上海分行的個貸經理則指出，首季度房貸額度相對充足，新房貸款較快，約兩至三周即可。

至於財政政策方面，全國財政工作會議近日於北京召開，財政部長劉昆重申中央經濟工作會議的要求，經濟工作要穩字當頭、穩中求進，宏觀政策穩健有效。財政部門要推出有利穩經濟的政策，發力適當靠前，注重跨周期及逆周期調控結合。

會議提出今年要把握好各個方面，首要實施更大力度的減稅降費，增強市場主體活力。圍繞中小微企業、個體工商戶，以及製造業等重點行業，堅持以階段性政策為主，與制度性措施相結合，兼顧財政承受能力和助企需要，實施更大力度減稅降費。

同時，在財政赤字保持合理水平下，擴大支出規模，重點支持科技攻關、基本民生、區域重大戰略，以及國家「十四五」規劃重大項目。

(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

日曆效應顯現 市場回暖

A股北向資金昨日延續淨流入，指數探底回升。上證指數收報3,524點，漲0.04%，成交額3,580億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,082點，漲0.37%，成交額5,062億元；創業板指收報3,056點，漲0.72%，成交額2,017億元；個股跌多漲少，漲停66家，跌停48家。北向資金淨流入34.53億元。

日曆效應顯現，節前和周一上漲概率高。正如我們在財富周報中所說，「今年開年以來市場的調整不可謂不慘烈，公募和私募都未能倖免，成長股尤其受挫，但站在當前時間我們並沒有過度悲觀，主要有幾方面的考量，其一，北向資金的持續強勢淨流入，顯示A股市場的相對優勢，近期的調整實盤更多緣於內資機構，基金產品機制注定了被動追漲殺跌的特質，當前的賣出顯然已演繹到了情緒殺；

其二，美聯儲加息預期再次影響全球市場，美股受挫嚴重，而與此相較，境內央行已經開始了持續的寬鬆，外緊內鬆的優勢凸顯，尤其考慮到我們今年的GDP目標，未來刺激和寬鬆持續超預期是大概率事件。當前位置，分散持有，熬過至暗時期，終將看到情緒面的回暖」。

應逢高減倉舒服過節

昨天早盤探低後，又出逃了不少恐慌資金，該走的鄉親們走得差不多了，市場開啟了反彈模式，本來昨天就存在很多正面的共振，我們在上周五也提到，隨着投資者風險偏好的下降以及交易難度的上升，概念股炒作從去年第四季開始擔起大旗，而這種格局也使得短線交易盛行，並進一步引發了上周五賣出和周一買入的集中操作帶來的上周五多調整和周一多上漲的日曆效應，與此同時，春節前多上漲的又一日曆效應也在發揮作用。不過我們應該看到，當前的回暖仍是短期的反彈論調，不追漲殺跌，逢高把倉位降到自己能舒服過節的程度是比較好的選擇。

中泰國際

調整盈利預測及目標價，重申「買入」評級，考慮到以上因素，我們上調2021年股東淨利潤預測0.6%，但是分別調低2022及2023年預測4.5%和2.4%。我們相應將貼現現金流(DCF)分析推算的目標價由5.8元降低至5.1元，這對應8.8倍2022年市盈率和32.8%上升空間。重申「買入」評級。

風險提示：(一)項目開發延誤；(二)應收賬款風險；(三)併網電價大幅下跌。

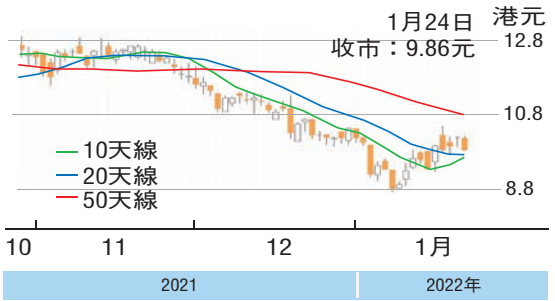
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
保利協鑫(3800)	2.53	3.74
永達汽車(3669)	9.86	11.42
蒙牛乳業(2319)	48.10	51.10

股市縱橫

韋君

永達汽車(3669)



盈喜有利 永達候調整吸

永達汽車(3669)上周二收市後發盈喜，預期2021年度淨利潤將錄得不少於50%的增長，增長合乎市場預期。純利增長主要歸因於(i)新車銷量提升，毛利率有所改善；(ii)售後服務收入較快增長；(iii)二手車業務快速發展。永達有盈喜支持，加上有大行加入唱好行列，在估值仍然偏低下，料其調整後仍有望擴大升勢。

事實上，內地2021年全年的乘用車銷售達2,627.5萬輛，不單止終結連續3年的下降局面，也連續13年穩居全球銷售第一，永達作為領先的汽車經銷代理，也受惠於市場的熾熱氣氛。值得注意的是，新能源汽車成為2021年內地車市最大亮點，全年銷量超過350萬輛，市場佔有率提高至13.4%，而永達近幾年已經重點布局新能源汽車，亦成為未來收入的驅動器。

內地汽車消費對支撐經濟至關重要，預計2022年汽車銷量將走強。而中國汽車工業協會亦指，供給端晶片供應不足、原材料價格高位運行等問題在新的一年逐步改善，預計2022年汽車市場將繼續呈現穩中向好的發展態勢。同時，伴隨居民收入水平的逐步提高，乘用車市場也呈現出明顯的消費升級趨勢，而高檔車需求強勁對經銷商利潤擴張有利。

預測市盈處歷史低端

摩根史丹利最新的研究報告指，永達汽車目前的2022年市盈率僅為6倍，處於其自IPO以來的4倍至11倍歷史市盈率的低端，因此給予「增持」評級，目標價17元。股價走勢方面，永達前周出現先低後高的走勢，於1月10日造出8.72元的52周低位後，隨即展開反彈走勢，繼前周回升2.78%後，得力於盈喜支持下，股價上周彈力更強，一度搶上10.5元，收報10.2元，全周計累升0.6元或6.25%。

踏入本周，港股昨日出現調整壓力，永達亦跟隨回氣，收報9.86元，跌0.34元或3.33%，但應屬正常的調整。講開又講，永達自去年7月中創出17.14元的歷史高位後，出現的一波較大型調整浪，由高位回落至低位幅度已達49%。經過過去兩周的反彈，永達已收復10天及20天線，可望向50天線(10.82元)進發，下個目標為去年12月初以來阻力位的11.42元，宜以失守上周低位支持的9.27元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

蒙牛乳業(2319)



蒙牛逆市有勢可跟進

港股昨日出現調整壓力，惟觀乎消費類股份逆市下的表現仍佳，當中蒙牛乳業(2319)曾高見48.25元，逼近近月來高位阻力的48.3元，收報48.1元，仍升0.2元或0.42%，現價維持穩於多條重要平均線之上。蒙牛近兩周以來，主要在45.6元至48.3元的區間內上落，昨收市價貼近橫行頂部位置，向好勢頭趨於明顯，在市場看好板塊前景下，料續有利其後市反覆攀高。

蒙去年上半年錄得純利29.47億元（人民幣，下同），升約1.43倍，每股盈利0.748元，不派中期股息。期內，收入約459億元，升約22%，液態奶業務收入同比增长21.1%，冰淇淋業務升約35%，奶粉業務收入同比上升11.6%。隨着消費者對健康、營養、高端乳製品的需求不斷升級，通過推動產品創新及數字化營銷，零售及餐飲奶酪業務均快速增長，管理層對集團業務前景抱有信心。

花旗較早前發表的研究報告指出，根據蒙牛管理層的說法，去年銷售增長符合其按年增長14%至16%(mid-tecn)目標，息稅前利潤率與2019年相比表現穩定。集團的目標是在今年實現銷售額按年增長11%至13%(low-tecn)，息稅前利潤率按年增長超過50個基點。該行重申蒙牛為行業首選，維持對其「買入」評級，目標價57.8元(港元，下同)，即較現價有約2成的上升空間。

蒙牛預測市盈率29.5倍，市賬率4.83倍，相比不少消費品同業的估值並不算貴，在資金傾向流入行業龍頭股建倉下，料有利其後市造好。候股價回試47.5元附近部署收集，上望目標為52周高位的51.1元，宜以失守45.6元支持則止蝕。

建行逆市穩 看好吼購輪20716

建設銀行(0939)昨逆市向好，收報5.94元，升0.68%，為表現較佳的權重藍籌股之一。若繼續看好建行後市表現，可留意建行摩通購輪(20716)。20716昨收0.184元，其於今年7月6日最後買入，行使價為6.51元，兌換率為1，現時溢價12.69%，引伸波幅32.6%，實際槓桿8.78倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。