

港股透視



葉尚志  
第一上海首席策略師

2月15日。港股繼續震盪的狀態，但總體穩好行情未有受到嚴重破壞。恒指跌200多點，下探至10天、20天和100天線的交匯處24,400點水平。外圍市場震盪仍有待過去，加上港股通依然錄得淨流出有15億元，都是令到港股繼續需要整固的原因。對於港股後市，我們仍維持正面態度看法，但宜持有居安思危的態度，提高警惕性是必須的。

股市 領航

# 整固未失穩好 關注業績期



黃敏碩  
寶鉅證券董事及集團首席投資總監

內地冀能通過鼓勵中高端消費，加強消費在促進經濟增長中的作用，形成消費導向型經濟，透過國家倡導「共同富裕」政策導向，將進一步改變稅收及社會保障體系，利好中低收入人群。而內需板塊持續受惠政策、消費升級等推動，規模及品牌較強的企業，擁提價能力及成本控制等優勢，以抵消年內原材料成本持續上升，以舒緩利潤受壓的壓力，並能改善銷售管道及營運效率。

統一企業中國(0322)現時業務分為食品和飲品兩方面，前者主攻方便麵業務，採取價值行銷策略，藉

此打造品牌價值，另外「開小灶」傳遞「溫暖田園」的品牌理念，像去年上半年推出早餐場景產品「餛飩系列」，與正餐場景的米飯和夜宵場景的火鍋一起，能滿足用戶一日三餐需求。至於飲品業務則較多元化，包括茶飲料、果汁、奶茶、咖啡和包裝水，集團於茶飲料方面，順應新消費趨勢，積極擴展產品口味和規格，且強化社交電商、B2C和O2O等新型電商管道投入，滿足不同場景下消費者的體驗和飲用需求。

果汁方面，集團持續拓展高濃度果汁市場，以滿足消費者對健康和更多口味需求，並聚焦餐飲和家庭兩個場景。此外集團也持續聚焦「雅哈冰咖啡」，在重點城市探索渠道下沉的有效模式，以積極迎合Z世代消費需求，推出「雅哈意式醇香系列」新裝。至於包裝水方面，則聚焦中高檔次的天然礦泉水品牌「ALKAQUA愛謬」，為消費

者提供健康和安全的飲用水選擇。集團去年首三季度業績一般，期內稅後利潤為14.88億元(人民幣，下同)，同比下跌11.6%。集團去年上半年錄得股東應佔溢利為8.47億元，同比下跌20.4%。

良好現金流 派息慷慨  
不過若按季度分析，去年第三季度稅後利潤為6.41億元，明顯比其前兩個季度為高，主因旗下高端產品銷售貢獻提升，抵消原材料價格上漲壓力，而期內高端產品收入，佔該季度食品分部收入四成，反映

激其股價急彈有接近17%，情況對其他生物科技股也帶來了觸發，其中，藥明生物(2269)也彈高了有10%，是漲幅最大的恒指成份股。

## 對高估值生科股有保留

然而，在現時利率趨升的背景之下，對於高估值生物科技股目前的反彈，在操作交易上宜有所警惕保留，不排除他們仍未能擺脫回整盤整的格局發展。

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。

## 統一企業中國(0220)



隨著內地疫情受控及有序推進下，消費需求動能可積極修復改善。同時集團過去數年派息慷慨，派息比率高達100%，預期未來能維持良好的現金流，能有機會派發特別股息，前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資 觀察

# 市場對政策面預期續有利A股表現



曾永堅  
香港股票分析師協會理事

內地31個省市的2022年GDP目標近日已全數出表，大多數省份增速目標定於5.5%以上，當中，九個省份的經濟增長目標於7%及以上，海南GDP目標定於9%，屬上述一眾省市中最高。儘管多數省份設定的目標低於2021年實際增速，但「穩增長」仍是大部分省份今年首要任務，故此，進一步強化市場對政策面有利股市的預期。

市場普遍預期內地貨幣政策有望繼續發力穩增長，下一次操作窗口期可能是今年3月。根據人民銀行近期發布的數據，內地1月社會融資規模增量為6.17萬億元(人民幣，下同)，創歷史新高，不單明顯多於市場預估的5.39萬億元，更較上年同期大幅多9,842億元。人民幣貸款以及政府債券、企業債券等直接融資，為1月新增社融超預期的主要推動項目。

當中，對實體經濟發放的人民幣貸款增加4.2萬億元，屬單月統計高點，同比多增3,806億元；對實體經

濟發放的外幣貸款折合人民幣增加1,031億元，同比少增67億元；委託貸款增加428億元，同比多增337億元；信託貸款減少680億元，同比少減162億元；未貼現的銀行承兌匯票增加4,731億元，同比少增171億元；企業債券淨融資5,799億元，同比多1,882億元；政府債券淨融資6,026億元，同比多3,589億元；非金融企業境內股票融資1,439億元，同比多448億元。

## 社會融資增速有望延續回升

按照當前形勢，筆者預估內地社會融資增速有望延續回升趨勢。一方面，人行已經通過降準、降息釋放出較強的穩信貸、寬信用意願，當前降息等政策效果更多體現在信貸供給端，隨著實體綜合融資成本下行向需求端的傳導，新增信貸有望扭轉低迷態勢。

另一方面，由於2022年專項債部分新增額度已於2021年12月提前下達，預計2022年政府債券發行節奏將會整體前置，政府債券發行錯位對新增社會融資的推動作用可望延續至2022年二季度初。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

紅籌國企 高輪

## 上海復旦反彈初現可跟進

芯片股昨為市場焦點所在，當中上海復旦(1385)為其中之一。該股昨收報20.8元，升5.58%。由於集團較早前發布的盈喜報告符合市場預期，加上正考慮分拆上海華嶺北交所上市，適逢股價處於去年11月初以來的偏低水平，都可望對其股價後市回升帶來推動作用。

上海復旦日前發布預告預計，2021年度實現歸屬於母公司所有者的淨利潤約為4.8億元(人民幣，下同)至5.5億元，與上年同期相比，將增加3.47億元至4.17億元，同比增長長約261.26%至313.94%。集團預計去年

度歸屬於母公司所有者的扣除非經常性損益的淨利潤約為4.2億元至4.9億元，與上年同期相比，將增加3.8億元至4.5億元，同比增長長約953.19%至1,128.72%。

集團指出，業績增長主因集成電路下游應用市場需求旺盛和供應鏈本土化趨勢加強，各條產品線營業收入均增長。

受益於新產品推出和部分產品單價上調，整體毛利率有所增長。但計入當期損益的政府補助對盈利影響程度下降，非經常性損益同比減少約3,100萬元。

值得一提的是，自去年9月28日至今年1月11日，集團累計獲得政府補助款項共計3,665.18萬元。

據悉，在獲得的政府補助資金中，部分政府補助項目存在驗收條件，需在滿足相關條件後才能計入當期損益，因此預計有關政府補助對集團去年度及之後年度的利潤將產生一定積極影響。

另一方面，集團正考慮分拆主要經營集成電路測試業務的上海華嶺集成電路技術公開發行股份及於北京交易所上市。現時，該集團控制上海華嶺總發行股份約50.29%股權。於建議

滬深股市 述評

# 各指數普漲 成長股逆襲

北向資金昨日淨流出，融資盤企穩回升。截至收盤，上證指數收報3,446點，漲0.5%，成交額3,416.39億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,346點，漲1.69%，成交額4,858.59億元；創業板指收報2,816點，漲3.09%，成交額1,849.90億元；兩市個股漲多跌少，其中漲停68家；跌停21家。行業板塊多數上漲，電力設備上漲3.93%，醫藥生物上漲3.40%，電子上漲3.00%，銀行下跌1.28%，商貿零售下跌1.04%，房地產下跌1.04%。資金面上，北向資金淨流出35.45億元。

昨天動輒年內下跌20%的醫藥組合平均獲得近7%的收益，CXO標誌股漲停收盤，賽道股組合則錄得平均2.5%的收益，周一收盤年內跌幅約15%左右。正如我們在本周盤前短信中所說，上週上證和創業板指8%的周漲幅缺口是比較極端的行情，說明

穩增長和成長風格的極致分化，而風格的收斂一觸即發，周一是蓄勢的過程，昨天則是全面的爆發，尤其我們看到不乏認真梳理穩增長板塊漲跌幅和估值的研究員。

## 組合配置宜傾向均衡化

對於修復到位、抹平疫情影響等等表述顯示上方空間的受限，而此消彼長之下，賽道持續調整的走勢和依然強勁的高頻數據開始顯得有點香了。

不過我們仍然認為，短期這種風格的收斂會以創業板指的相對強勢為特徵，但這種反彈不會一蹴而就，尤其期間如果出現政策面對於穩增長的傾斜，同時也要關注相關投資方向基金存量和增量的變化情況，而隨著後續創業板和上證年內剪刀差的收窄，我們仍傾向於在組合配置上更傾向於均衡化，適當降低年內賽道的總頭寸。

公開發行股份及上市完成時，該集團將控制上海華嶺董事會及不少於總發行股份約41.81%權益。

候股價回試20元(港元，下同)附近伺機收集，上望目標為22元，惟失守近日低位支持的19.58元則止蝕。

## 比亞迪逆市佳 看好吼購輪19749

比亞迪股份(1211)昨收240.8元，升2.29%，為表現較佳的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意比亞迪匯豐購輪(19749)。19749昨收0.115元，其於今年6月24日最後買賣，行使價308.88元，兌換率為0.01，現時溢價33.05%，引伸波幅54.07%，實際槓桿5.79倍。

## 心水股

| 股份         | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|------------|--------|--------|
| 統一企業(0220) | 8.32   | -      |
| 京東物流(2618) | 24.50  | 25.95  |
| 上海復旦(1385) | 20.80  | 22.00  |

股市 縱橫

韋君

## 京東物流(2618)



京東物流(2618)於1月底創出22.35元的上市以來新低後，曾展開連續4個交易日的反彈，於觸及25.3元始遇阻。該股昨收24.5元，升0.75元或3.16%，10天線得以失而復得。受惠於母企京東集團(9618)零售大幅增長及第三方業務拓展，京東物流去年第三季收入高於預期，隨著股價逐步完成尋底，加上現價已較上市價的40.36元，回調了39%，論值博率已然提升，不妨考慮趁低作中線收集。

業績方面，截至去年9月底止第三季，錄得收入257.49億元(人民幣，下同)，按年增長43.3%，高於市場預期，主要是外部收入維持快速增長，按年升69%，而上半年已貢獻整體收入超過55%，反超來自京東集團的貢獻。在綜合供應鏈(ISC)物流服務業務帶動下，第三方收入增長69%，至於母企相關收入亦按年增長19%。第三季度錄經營損失7.27億元，去年同期經營利潤為8,354.9萬元。經營溢利率為-2.8%，已較第二季度的-13.1%有明顯收窄，主要是由於產能利用率有所提升所致。

## 積極推動綠色低碳轉型

物流行業作為國民經濟發展的支柱產業之一，肩負着節能降碳的重要使命，因應國策的需要，京東物流近年已加快推進物流行業綠色低碳轉型。集團目前已在全國7個大區共50多個城市布局使用新能源車約2萬輛，並大量使用清潔能源充電基礎設施，每年可減少約40萬噸二氧化碳排放，相當於2,000萬棵樹每年吸收的二氧化碳量。

另一方面，集團未來2至3年將持續研發及投用數千部智能快遞車。目前，集團旗下的智能快遞車已在北京、天津、蘇州、常熟、蕪湖五個城市實現常態化運營，覆蓋城市社區、商業園區、辦公樓宇、公寓住宅、酒店、校園、商超、門店等八大場景。

富瑞的研究報告預計，京東物流2021年的總收入將按年增長44%至1,050億元，當中來自一體化供應鏈客戶的收入按年增長30%至720億元，而來自其他客戶的收入將按年增長87%至330億元，而對於一體化供應鏈客戶，預計外部收入按年增長59%至260億元，約佔2021年總收入的25%。該大行維持京東物流「買入」評級，目標價為41元(港元，下同)，即較現價約有67%的上升空間。

趁股價跌勢放緩部署吸納，上望目標50天線的25.95元，宜以失守22.35元支持則止蝕。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

# 商品貨幣受壓 關注俄烏局勢發展

美元周二出現顯著回落，低見96水平附近，此前有報導稱烏克蘭附近的一些俄羅斯軍隊已經開始返回基地。地緣政治緊張局勢在最近推高包括美元、黃金在內的避險資產。美元周一曾升見至96.44的兩周高位，此前烏克蘭總統澤連斯基呼籲公民在2月16日懸掛國旗並齊唱國歌，一些西方媒體稱俄羅斯可能在這一天發動攻擊。不過，周二有報道援引俄羅斯國防部的話指出，俄羅斯鄰近烏克蘭一些軍區的部隊在完成演習後正在返回基地，此舉可能會緩和莫斯科和西方之間的摩擦。不過，亦有分析指雖然暫見當前緊張情勢稍有降溫，但遠遠未能判定危機已告結束。

澳元兌美元走勢，圖表見匯價在上周再次受制100天平均線，之前在一月已連番受制於此指標，同時RSI及隨機指數亦呈下跌，預料澳元短線仍有探低傾向，下試支持預估在0.71及0.70關口，下一級指向0.68水平。向上則繼續留意100天平均線位置0.7250，另外，以自去年10月28日高位0.7555起始的下跌幅度計算，50%及61.8%的反彈幅度為0.7260及0.7330美元。較大阻力將指向250天平均線0.9430水平，在去年10月底的高位就正是受制於此指標。

## 紐元料仍有維持下試傾向

紐元兌美元延續着上周末的跌勢，對烏克蘭的地緣政治擔憂抵消了全球大宗商品價格進一步上漲的利好。而在國內，數據顯示通脹蔓延到食品領域，新西蘭公布物價上漲2.7%，創五年來最大漲幅；即使剔除季節性因素，物價仍上漲1.1%，而年度增幅上升至5.9%，為10年來最高漲幅。數據令外界傳言新西蘭央行可能在下周加息50個基點，不過央行曾表示傾向於逐步收緊貨幣政策。

技術走勢而言，紐元兌美元於去年10月觸高至0.7219，之後一路下跌至今年1月低見0.6532，累計跌幅687點，扳回23.6%的幅度為0.6695，上周已見紐元逼近此區至0.6733，但之後再復走低，同時圖表亦見RSI及隨機指數亦呈下跌，估計紐元仍有維持下試的傾向。預料延伸目標看至0.65以至0.64水平。至於向上阻力回看50天平均線0.6740，進一步參考0.68以至1月高位0.6890水平。

## 今日重要經濟數據公布

|       |    |                               |
|-------|----|-------------------------------|
| 21:30 | 美國 | 1月進口物價月率，預測+1.3%，前值-0.2%      |
|       |    | 1月出口物價月率，預測+1.4%，前值-1.8%      |
|       |    | 1月零售銷售月率，預測+1.8%，前值-1.9%      |
|       |    | 1月扣除汽車的零售銷售月率，預測+0.8%，前值-2.3% |
| 22:15 | 美國 | 1月工業生產月率，預測+0.4%，前值-0.1%      |
|       |    | 1月經季調產能利用率，預測76.7%，前值76.5%    |
| 23:00 |    | 1月製造業產出月率，預測+0.2%，前值-0.3%     |
|       |    | 12月企業庫存月率，預測+2.1%，前值+1.3%     |
|       |    | 2月NAHB房屋市場指數，預測82，前值83        |

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。