港股透視

升穿20300可初步見底

葉尚志
第一上海首席策略師

8月3日。港股出現反彈修復，恒指漲接近80點，仍壓在20,000點以下來收盤，而大市成交量持續低企不足1,000億元。台海局勢依然是關注點，市場觀望氛圍繼續濃厚，但估計可以逐步緩和下來。目前，港股仍處於短線尋底尾聲的階段，我們還是維持這個觀點看法，不排除還有震盪的可能，但現水平是已有到了接近或已到了階段性底部的機會。

走勢上，如果恒指能夠升穿20,300點關口，可以看作為初步見底的信號。恒指高開後表現震盪，在盤中曾一度上升233點高見19,922點，但觀望氣氛未能散去，彈性仍有待增強。指數股又再分化，其中，市場傳出美國有計劃禁止晶片開發必需軟件出口的可能，國產替代概念抬頭，中芯國際(0981)漲4.11%，是漲幅第二大的恒指成份股，而即將發季報的阿里巴巴-SW(9988)也漲3.79%，可以繼續關注。

港股通連續11日現淨流入

恒指收盤報19,767點，上升78點或0.39%。國指收盤報6,737點，上升35點或0.52%。恒生科指收盤報4,246點，上升52點或1.24%。另外，港股主板成交量有955億多元，而沽空金額有182.4億元，沽空比例19.09%，多空博奕然白熱化。至於升跌股數比例是779：761，日內漲幅超過10%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有25隻。港股通連續11日出現淨流入，在周三錄得有接近3億元的淨流入。

台海局勢依然是市場的關注點，但相信將可望逐步緩和下來，而市場焦點或再次回到宏觀面身上。內地7月製造業PMI連升兩個月後回落至49，而外媒亦傳出內地今年經濟增長5.5%僅屬目標指引，情況都引起市場的重新注視。然而，我們相信內地經濟在下半年仍將平穩發展，主要體現在後續政策空間的可執行性。

事實上，在第二季美國開始進入加息周期後，在息差擴大的考慮下，市場對於內地的潛在資金外流是挺關注的。然而，由於美國經濟的不穩定，連續兩季出現了GDP按季年率負增長，市場已開始預期美國加息的速度將趨緩，正如我們早前指出的，預期未來利率將會是短加長減的趨勢。因此，美國10年國債息率已從6月中的最高貼近3.5%回落至現時的2.7%水平，與中國10年國債息率看齊。

息差收窄減資金外流誘因

息差的收窄，將可以大大減低資金外流的誘因，而在這種目前最新情況形勢下，內地從去年底開始的適度寬鬆政策，可執行性的空間亦將有所增加擴大，也有利支持經濟繼續平穩發展。

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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國儒意(0136)	2.11	–
華虹半導體(1347)	23.20	26.50
中船防務(0317)	7.54	8.58

股市縱橫 韋君

國產替代存機遇 華虹追落後

外電引述消息報道，拜登政府打算禁止出口半導體開發必需的特定類型設計軟件。不過，觀乎昨日中資半導體股卻不跌反升，當中近期反覆尋底的華虹半導體(1347)便一度搶高至24元水平，收報23.2元，收窄至升0.6元或2.65%，表現在同業中無疑不算突出，但因市場看好國產替代機遇，該股股價仍然低迷下，不妨考慮部署作中線收集。

事實上，內地宣布暫停天然砂對台灣地區出口，及暫停台地區柑橘類水果、冰鮮白帶魚及凍竹莢魚輸入等措施，引發市場預期台灣半導體行業可能受損，強化國產替代的概念，亦帶動昨日晶片股得以跑贏大市。

華虹主要從事生產200毫米和300毫米晶圓，其產品應用於通用型微控制單元(MCU)、Type-C接口控制芯片、攝像頭防抖控制芯片、觸控芯片和智能電錶控制芯片。該產品還服務於物聯網(IoT)、新能源汽車、人工智能和其他市場。

次季業績料有望續改善

今年首季面對疫情防控及消費者情緒疲弱等因素影響，華虹藉着汽車、電動車及能源等及相關產品的需求頗為強勁，依然交出不俗的成績表。隨着企業於4月中旬以來復工復產不斷擴大，預計華虹已定於下周四(11日)公布第二季業績可望有進一步的改善，相信對其築底的股價也帶來支持作用。

截至2022年3月底止第一季度，華虹錄得銷售收入再創歷史新高，達5.946億元(美元，下同），按年上升95.1%，按季上升12.6%；純利為1.029億元，按年上升211.4%，按季下降22.9%。基本每股盈利7.9仙。期內，華虹毛利率為26.9%，按年上升3.2個百分點，按季下降5.6個百分點。集團預期，今年第二季銷售收入約6.15億元左右，按季增3%，按年則增78%，毛利率料介乎在28%至29%之間。

內地半導體產業國產化有望加速，華虹處於尋底期，大行對其看法仍正面，給予的目標價亦較現價高出不少。高盛的研究報告便維持華虹「買入」評級，指其整體經營較為穩定，給予目標價47元(港元，下同)，即較現價有約1倍的上升空間。

同業的上海復旦(1385)昨走高至31.4元報收，升7.35%，收市價已逼近52周高位的32.25元。上海復旦往績市盈率37.16倍，市賬率6.65倍，相比之下，華虹往績市盈率14.8倍，市賬率1.35倍，後者顯得較為偏低。趁股價反彈初現跟進，博反彈目標為50天線的26.5元，宜以失守52周低位支持的21.75元則止蝕。

股市領航

中國儒意影遊聯動增長可期

岑智勇
百惠證券策略師

周三恒指高開後，初段反覆。財新中國在9:45公布7月服務業PMI為55.5，高於上月的54.5；綜合PMI為54，低於上月的55.3。數據公布後，恒指在上試19,921.91點後回軟，兩度跌至近19,690水平後反彈，全日波幅236點。恒指收報19,767點，升78點或0.4%，成交金額955.18億元。國指及恒科指分別升0.52%及1.24%，三項指數都向好，以恒科指走勢較佳。

阿里巴巴(9988)及騰訊(0700)分別升3.79%及2.576%，成為支持指數向好的動力。外電報道引述消息人士指美國政府擬禁止出口半導體開發必需的特定類型設計軟件，以阻礙中國在人工智能方面的發展。消息帶動芯片股向好，其中中芯國際(0981)升4.12%，是另一升市動力。然而，內銀及內房股偏軟，拖累恒指及國指表現。

恒指與MACD背馳 勢轉弱

恒指以陰燭「陀螺」收市，若配合前交易日走勢一併參考，則譜成「身懷六甲」的待變形態。MACD快慢線負差距擴闊，走勢轉弱，並與指數背馳。全日上升股份799隻，下跌股份789隻，市況略偏好。

中國儒意(0136)的核心競爭力為擁有優質製片能力；旗下流媒體平台南瓜電影定位垂直付費訂閱制，通過分析用戶的觀影行為智能化推薦內容，實現內容生產定制化，主要收入包括版權(IP)運營及會員收入；近來進行遊戲業務新佈局，攜手第二大股東騰訊探索「影遊聯動」；流媒體、遊戲打開長期IP變現空間，前景可期。

集團在7月29日參與出品的電影《獨行月球》上映，成為中國內地暑期檔「王炸」級別的爆款影片。據燈塔專業版即時數據，截至8月1日零時，影片《獨行月球》票房已突破10億。有大行指該影片結合喜劇、科幻題材和知名度較高的主創陣容，承載了觀眾積累的觀影需求，具備較高票房潛力。

集團在今年初與騰訊簽署協議，獲得騰訊為公司遊戲產品提供技術和渠道推廣支持。集團首款手遊《亂世逐鹿》上線不到兩個月即實現流水破億，實現良好開局。集團在7月26日上線第二款手遊《傳奇天下》，為一款擁有正版授權並使用虛幻引擎4(UnrealEngine4—UE4)開發的傳奇系列手遊，開發期達4年，繼承了經典《傳奇》網遊系列的傳統玩法及經典元素。

集團通過遊戲良好的現金流將反哺影視主業，在影視IP持續積累、遊戲運營經驗豐富後，探索影遊聯動的確定性將增加。此舉將成為未來業績的新增長動力，值得留意。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

投資觀察

A股軍工與半導體股受資金熱捧

曾永堅
椽盛資本投資總監

美國眾議院議長佩洛西嚴重破壞中美關係，直接令台海局勢緊張，解放軍發布將於台灣周邊海空域進行連場實彈演習三天的消息，觸發A股市場情緒轉趨審慎，但卻刺激軍工、半導體股全面爆發，並掀起漲停潮；此外，汽車產業鏈股類持續表現活躍，而新能源車、碳中和、房地產股表現較弱。整體上，滬深個股昨天跌多漲少，兩市約3,000股走低。

經濟數據勝預期利氛圍

台海局勢緊張令滬深股市走低，不過，昨天發布的財新中國服務業PMI升至55.5，創逾最近一年新高，兼且優於市場預期，有助紓緩三大指數跌勢，上證綜合指數周三終盤下跌0.72%，失守3,200關，收於3,164點；深成指終盤跌1%；創業板指數則下跌1.86%。滬深兩市成交金額合共11,150億元(人民幣，下同)，較周二減少5.6%。

東部戰區新聞發言人施毅陸軍大校表示，自8月2日晚開始，解放軍東部戰區將於台島周邊開展一系列聯合軍事行動，台海局勢高度緊張的形勢下，國防軍工板塊受資金追捧，中天火箭（深003009）、煉石航空（深000697）漲停。航發動力（滬600893）漲7.8%，中船科技（滬600072）升4.9%，航發控制（深000738）升2.2%，海特高新（深002023）升4.5%。

當前的中美關係，進一步提升國家對半導體國產化的迫切度，再凸顯出全產業鏈國產化的重要性，催化A股半導體股類近期持續強勢。半導體行業龍頭中芯國際（滬688981）漲6.7%，北方華創（深002371）升5.7%，韋爾股份（滬603501）升3%，中微公司（滬688012）升2.3%，兆易創新（滬603986）升3.9%，斯達半導（滬603290）升0.7%。

銀行股昨天亦跟隨大盤走低，招商銀行（滬600036）跌2.5%，興業銀行（滬601166）跌1.2%，郵儲銀行（滬601658）跌1.5%，浦發銀行（滬600000）跌近1%，中信銀行（滬601998）跌0.7%，華夏銀行（滬600015）跌0.8%。

(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

市場衝高下殺 情緒面謹慎

A股昨日高開回落。上證指數收報3,164點，跌0.71%，成交額4,554.1億元(人民幣，下同)；深證成指收報11,982點，跌1.14%，成交額6,595.50億元；創業板指收報2,629點，跌1.86%，成交額2,329.45億元；兩市個股跌多漲少，北向資金淨流出10.49億元。

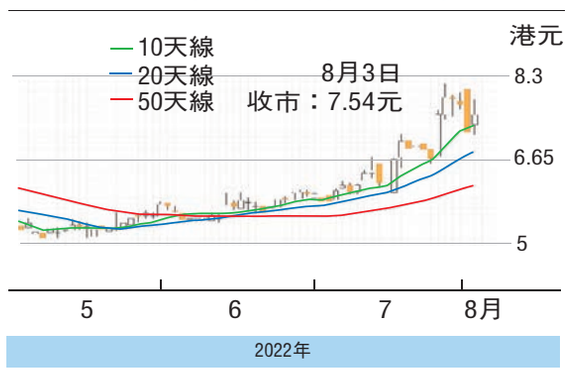
地緣政治事件續受關注

行業板塊方面，國防軍工、計算機及電子領漲。電力設備、房地產、家用電器下跌。地緣政治事件致市場普遍下挫。早盤偏空消息在周二晚消化，兩市高開快速走升，午後市場開始走低，全天滬深指數走出縮量衝高回落K線，地緣政治事件持續受關注，資金一方面為避險，一方面相對受益的國防軍工、芯片及計算機等國產替代大漲吸金，市場前期強勢股如電力設備、房地產、家電及汽車明顯補跌。

短期電力、軍工、計算機有高低切換的跡象，對汽車、光伏及地產鏈等適當迴避，個別游資題材天地板帶崩人氣。近期宏觀面相對平靜，外圍加息、國內下半年工作定調，央行下半年工作會議也已召開，總體經濟溫和有限復甦、降低期望同時又不能過度悲觀，經濟或喜憂平淡為主，市場下行空間有限，短期市場已對潛在風險作定價調整，關注地緣政治事件演變及軍工、芯片國產替代等結構性機會。

紅籌國企窩輪 張怡

中船防務有力擴升勢



美國會眾議長窩訪台灣，中方向美方提嚴正交涉和強烈抗議。解放軍宣布從今日起在圍繞台灣6個不同方位進行連場軍事演習。軍工概念股中船防務(0317)經過周二大波動後，股價昨再展升勢，早段曾搶上7.84元，收報7.54元，仍升0.34元或4.72%。中船防務早前盈喜料今年上半年業績扭虧為盈，加上旗下陸續收到政府補助，北水也見增持，料都有利其後市反覆走高。

根據中船防務的盈喜報告預計，今年上半年純利介乎1,600萬元（人民幣，下同）至2,200萬元，與上年同期為虧損9,504.26萬元，將實現扭虧為盈；預計上半年度歸屬於母公司所有者的扣除非經常性損益後的淨利潤介乎200萬元至300萬元，與上年同期虧損1.35億元相比有所改善。集團指出，業績預盈的主要原因為公司生產效率整體得到提升，產品綜合毛利有所改善；及船舶產品進度款增加，經營現金流大幅改善，以及財務費用同比下降。

此外，中船防務日前公布，2022年4月1日至2022年7月29日，公司及子公司中船黃埔文沖船舶有限公司累計收到政府補助金額共計2,526.59萬元，均為與收益相關的政府補助，已達到公司最近一期經審計的歸屬於上市公司股東淨利潤的10%。

根據資料顯示，踏入8月的過去兩日，北水均有增持中船防務。事實上，南向資金於8月1日和2日，分別增持了中船防務155.2萬股和141萬股。目前港股通共持有公司5,523.79萬股，佔流通股9.32%。在股價向好勢頭已成下，料後市有力挑戰52周高位的8.58元(港元，下同)，惟失守7元關則止蝕。

看好阿里留意購輪16186

阿里巴巴(9988)在業績公布前造好，收報90.35元，升3.79%，為表現較佳的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里國君購輪(16186)。16186昨收0.072元，其於今年12月15日最後買賣，行使價105.1元，兌換率為0.01，現時溢價24.29%，引伸波幅55.37%，實際槓桿4.95倍。

證券分析 中泰國際

信義光能回歸A股 長遠利公司估值

雖然2022年上半年光伏玻璃銷售量同比上升44.6%，但是信義光能(0968)同期股東淨利潤同比下跌38%至19.1億港元，主因包括：(一)光伏玻璃價格下跌。主流產品3.2mm及2.0mm玻璃平均銷售價格分別同比下降12.5%及15.5%。2021年第一季度是近年高水平，光伏玻璃(3.2mm鍍膜)市場均價一度達到43元人民幣/平米。

其後供應緊張有所緩解，2022年上半年市場均價於25.0-28.5元人民幣/平米的範圍內波動；(二)純鹼、天然氣等原材料及能源價格上漲。純鹼供不應求導致價格大幅上升，2022年6月底純鹼市場現貨價達到3,030元人民幣/噸，同比上漲58.2%。在俄烏衝突下，今年全球能源供應緊張，上游產品價格上升。公司毛利率最終下挫21.3個百分點至34.1%，其中光伏玻璃業務更同比下跌24.5個百分點至26.7%。

另一方面，公司昨日宣布，籌備發行人民幣新股，有意在深交所創業板或其他內地市場上市。我們認為回歸A股可吸納更多熟悉中國光伏行業的內地投資者，長遠有利公司估值。由於相關上市工作較需時，短期對公司的實際作用有限，但是可以提升市場情緒。

展望下半年，全球地緣政治風險持續，商品價格難以大幅回落。公司仍將受到成本壓力明顯影響。綜合上述因素，我們分別下調2022-23年股東淨利潤預測21.5%及20.2%，並新增2024年預測。

調低目標價及投資評級

我們相關將貼現現金流(DCF)分析推算的目標價由15港元下調至13.6港元，對應21.7倍2023年市盈率。由於上升空間收縮至2.9%，我們將評級由「增持」下調至「中性」。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。