港股透視

# 縮量回整 仍處尋底尾聲

葉尚志
第一上海首席策略師

8月8日。港股反彈了三日後，出現縮量回整的狀態。恒指跌150多點，仍企20,000點關口收盤，但大市成交量縮降至不足750億元，是三個月以來的最少日成交量。市場謹慎觀望氛圍仍有待打破，但正如我們指出，凝聚得越久、要再打破的難度就越是會增加了。

總體上，港股現水平的安全邊際是足夠良好的，我們還是維持這個觀點看法。

至於走勢上，港股已有進入短線尋底尾聲階段的機會、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，上周二的低位19,515點可以是短期底部位置所在。

數據方面，美國公布了7月非農職位增加了52.8萬個，表現遠高於市場預期，也令到市場預期美國加息0.75%的機會增加了。另一方面，內地也公布了7月份的進出口數字，以人民幣來算，進口按年上升7.4%，出口按年上升23.9%，兩者表現都是優於預期的。

港股繼續窄幅縮量震動，日內波幅僅有220點，但總算能夠保持在20,000點以上來收盤。指數股表現繼續分化，香港特區政府宣布縮減抵港人士檢疫期，本地股表現相對突出，其中，大型商場營運商九龍倉置業(1997)漲0.79%，領展房產基金(0823)則逆市靠穩表現持平。

## 內房互聯網龍頭續受壓

另一方面，內房股繼續受壓，碧桂園(2007)再跌6.64%再創新低，是跌幅最大的恒指成份股，而互聯網龍頭亦見集體回吐，騰訊(0700)跌2.66%，美團-W(3690)跌2.12%，阿里巴巴-SW(9988)跌4.41%，前兩者即將於下周公布季績，宜多加注視。

## 多空主力續見雙雙離場

恒指收盤報20,046點，下跌156點或0.77%。國指收盤報6,822點，下跌81點或1.16%。恒生科指收盤報4,336點，下跌80點或1.81%。另外，港股主板成交量有749億多元，而沽空金額有123.5億元，沽空比例16.48%，多空主力有雙雙繼續離場跡象。至於升跌股數比例是708：803，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過10%的股票有28隻。港股通終止連續13日淨流入，在周一錄得有接近2億元的淨流出。

**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

# 代建業務空間廣闊 綠城管理領跑

「房住不炒」大環境下，代建業務逆市走強。綠城管理控股(9979)代建專案規模保持行業第一，近幾年高速發展，具備行業領先優勢。代建業務與房地產銷售具備一定負相關性，其具備較低開發風險、優質運營能力及多元化客戶結構，表現出與房地產逆週期增長態勢。

2021年下半年以來，房企銷售增速下滑，代建業務簽約面積逆勢增長超過20%，持續映證逆周期增長。根據中指研究院數據，近五年代建新簽約面積複合增長率達約26.3%，未來還將以年均21.3%速度增長，行業空間廣闊。

綠城管理背靠綠城中國，實際控制人為國資委。其最早由綠城中國代建業務發展、獨立而來，近幾年高速發展，已成為代建行業領跑者。根據中指研究院統計，截至2020年，綠城管理新簽約規模1,869萬平方米、市場份額佔比約22.3%，佔據行業第一位。同時，綠城管理營收佔比達約23.2%，位居行業第一。

截至2021年，綠城管理在全國28個省101座城市落地專案345個，完成全國化布局。合約專案總建築面積達約84.7百萬平方米，同比增長11.3%；新簽約代建專案合約總建面22.8百萬平方米，同比增長21.9%，近五年增速均高於20%。

## 多元業務 項目儲備充裕

2021年，綠城管理實現營收約22.4億元（人民幣，下同），同比增長約24%。具體看，公司主要分為商業代建、政府代建及其他服務三大業務板塊，2021年三大業務分別實現營業收入14.8億、5.7億、1.9億元。

商業代建為公司核心業務，2021年營收增速為12.6%；政府代建營收增速達84.5%，政府代建增速較高，一方面由於保障房及舊改業務快速發展，需求加大；同時城投拿地佔比提升，其開發能力不足產生代建需求。當前，綠城管理控股政府代建已邁向多元服務、全國化佈局發展趨勢。

盈利能力看，綠城管理控股整體毛利率達到46.4%，淨利率高達25.4%。其中，商業代建2021年毛利率約44.9%，政府代建毛利率約40.9%。2021年度，綠城管理控股實現歸母淨利潤約5.7億元，同比增長32%。

此外，綠城管理現有專案儲備中，待建和在建面積佔比達到90%，專案儲備充裕。且在核心經濟圈佔比較高，四大經濟圈佔比達76%，其中長三角佔比達49%。

綠城管理控股承襲綠城中國品牌，保持代建行業第一規模，並多元化協同、全國化、科學化發展，在業績水準、業務發展均向上同時，股價逆市走強。可進一步看好其向上動力，第一目標位9港元，止蝕位5港元。

投資觀察

# 強勁出口數據支撐滬深股市

曾永堅
椽盛資本投資總監

中國7月出口數據表現強勁，強化市場普遍對中國經濟持續復甦的預期，抵消內地近期多省市呈現新冠疫情反彈對股市構成的不利影響。滬深兩大指數周一反覆走高終盤。上證綜合指數終盤升0.31%，收於3,237點；深成指及創業板指終盤分別升0.27%及微跌0.29%。兩市成交較上周五減少4.3%至9,526億元(人民幣，下同)。外資通過滬股通、深股通淨流出10.75億元。

海南省本輪疫情累計報告1,507宗陽性感染者，三亞近日全市實行「臨時全域靜態管理」，估計有八萬多名遊客滯留三亞。受波及的陵水縣、儋州市、萬寧市等亦陸續封控。

個股昨天漲多跌少，兩市逾3,400股走高，汽車、煤炭、光伏產業鏈掀漲停潮，半導體、免稅股則走低，金融股表現繼續較疲弱。旅遊、免稅概念領跌，中國中免（滬601888）跌4.7%，天目湖（滬603136）跌3.6%，凱撒旅業（深000796）跌近2%，雲南旅遊（深002059）跌1.8%。

## 國防軍工板塊急漲

台灣海峽史上最大規模軍事演習已進尾聲，不過，根據央視報道今後解放軍軍艦有機會常態化地在「海峽中線」以東進行訓練。消息牽動國防軍工板塊急漲，鋼研高納（深300034）漲6.5%，中航高科（滬600862）漲近半成，航宇科技（滬688239）升4.7%，航發動力（滬600893）升3.3%。

至於近期持續強勢的半導體板塊昨呈回吐，市場傳出半導體行業龍頭中芯國際（滬688981）於北京新建12英寸晶圓廠CIM（計算機集成製造）系統項目被迫暫停，CIM系統項目亦被叫停，因技術承包方上揚軟件無法完成中芯的半導體CIM軟件國產化需求，雖然上揚軟件已作否認，但中芯終盤仍跌3%。其同業如韋爾股份（滬603501）跌2.9%，中微公司（滬688012）及兆易創新（滬603986）皆跌1.8%。**(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

# 市場延續震盪企穩 資金在板塊間打轉

A股昨日兩市成交回落至萬億元(人民幣，下同)之下，企穩走勢略顯不溫不火。上證指數收報3,237點，漲0.31%，成交額3,922.77億元；深證成指收報12,302.15點，漲0.27%，成交額5,603.27億元；創業板指收報2,675.69點，跌0.29%，成交額2,072.58億元；兩市個股漲多跌少。北向資金淨流出10.75億元。

新能源板塊企穩反彈，芯片略顯衝高乏力。今天商貿零售板塊跌幅居前，相關免稅龍頭跌幅較大，一方面我們看到二季報的業績情況多少令長期持有者心生疑慮，另一方面周末層面海南等旅遊重地的零星疫情使得對於暑期旅遊高峰會否提前結束有所憂慮。

市場延續震盪企穩，資金在板塊間打轉。其實我們對於暑期行情的展望一直沒有變，對於關鍵參與者的休假需求使得主流機構資金對盤面的主導能力下降。以電池龍頭為例，中報預期不錯但走勢非常乏味，機構標的的平淡可見一斑。本來以為暑期行情會一直在不溫不火中進行，不過外圍的局勢使得股指跌破了3,250點-3,450點區間的箱體，進一步在3,150點一線構築新箱底。

## 新能源股企穩 芯片股乏力

但除此之外，我們覺得基本判斷的大方向並沒有太多變化。而從盤面上看，板塊間的騰挪仍在進行，新能源板塊有所企穩，芯片略顯衝高乏力，這種螺絲殼裏做道場的味道和重新回落的成交量能間彼此成就，活躍資金依靠自身勤奮和跟隨市場生態迭代的能力，而在主流機構休息的階段繼續表現的判斷也依舊。芯片波動加劇，龍頭大開大合，概念的炒作需要對信息的變化極其敏感（衛星監控直播都用上了），所以，沒有好賺的錢，當前階段交易能力不強，又沒有深度理解標的的投資者不如也適當休息。

證券分析 中泰國際

# 朝雲寵物護理賽道新星崛起

朝雲集團(6601)持續通過產品更新迭代打造爆款，創造消費者在細分場景中的需求，成為內地日用家居護理行業領先企業。2019年公司切入寵物護理市場開闢新增長驅動力。預測公司2021年至2024年預測淨利潤複合增長22.1%。公司現金流穩定，預計未來維持80%派息率，股息率高達4.4%。當前股價對應2022年/2023年預測市盈率18.1倍/15.7倍；目標價3.1元，對應2022年/2023年預測扣除現金後市盈率4.4倍/3.5倍，或2022年/2023年預測市盈率26.6倍/23倍，有50.5%上漲空間。

中國日化行業預計在2019-2024年間零售額複合增長率為8.8%，其中寵物護理、家居護理和個人護理是三個增長最快的細分行業。朝雲集團經過內部孵化和外延併購，已經發展成為中國領先的一站式日化用品龍頭企業。公司在行業深耕16年，成功打造多個家喻戶曉品牌，在家居護理行業先發優勢明顯。2019年超威產品在殺蟲驅蚊市場位列第一，市佔率22.8%；兒童殺蟲驅蚊產品市佔率41.4%。按2015年至2019年間零售額計算，公司在中國家居護理行業中排名第四，於2019年佔市場份額6.3%。股權結構方面，立白創始人陳氏家族持股74%。

中國家庭養寵物比例有巨大提升空間，寵物在家庭中的地位日漸提升等趨勢促進寵物市場快速發展。公司在寵物板塊多賽道布局，推出多款寵物主糧和寵物用品，通過牽手山東帥克穩定供應鏈，併入股中博綠亞，未來有望推出寵物保健品，進入寵物醫院渠道。公司更在持續尋找其他外延發展機會，在國產寵物用品行業高度分散的格局下力爭成為行業領軍者。預計寵物品類2021年至2024年預測收入複合增長66.4%，是公司增長最快的品類，繼家居護理產品後成為公司第二增長曲線。

## 線上銷售實現高速增長

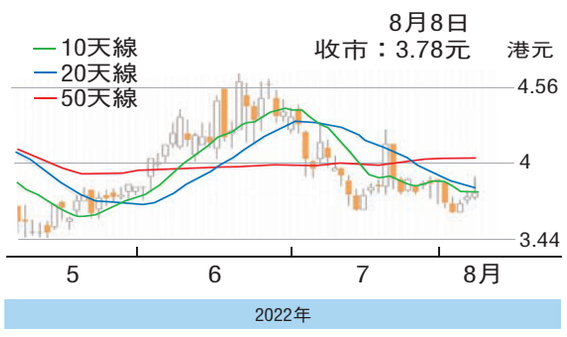
公司側重於千人千面的營銷策略，以數字化及社交工具為核心，為不同產品制定不同的場景化營銷方案，從而滿足不同消費場景、不同銷售渠道及不同消費群體的需求。目前，公司有超過60萬個線下銷售點覆蓋全國，在多家電商設立自營商店，通過線上分銷商觸及所有消費者，並計劃布局深入母嬰店、藥店、企業等商業渠道。線上銷售佔總收入24.1%，處於快速增長階段，2019年至2021年間線上銷售收入複合增長67.2%，預計未來線上渠道增長速度將超過線下渠道。

心水股

| 股份 | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|---|---|---|
| 綠色管理(9979) | 6.21 | 9.00 |
| 洛陽鉬業(3993) | 3.78 | 4.25 |
| 信達生物(1801) | 36.70 | 40.00 |

股市縱橫 韋君

# KFM引入寧德 洛鉬可跟進




洛陽鉬業(3993)上月21日曾見異動，股價搶高至4.25元遇阻，其後傳出全資子公司KFM控股25%的股權已以1.375億美元轉讓給內地動力電池龍頭寧德時代(300750.SZ)旗下「時代新能源」。觀乎消息曝光後，該股也逐步打回原形並反覆回軟，上周三(3日)更造出5月25日以來低位的3.63元，但其後的3個交易日均告回升，該股昨收報3.78元，升3仙或0.8%。在消息面利好，配合早前發布盈喜報告，預計對洛鉬低迷的股價續有支持作用，不妨考慮續跟進。

據悉，經股權轉讓完成後，洛鉬與寧德時代間接控股公司「邦普時代」分別間接持有位於剛果(金)的Kisanfu銅鈷礦項目71.25%和23.75%的權益。集團現持有該項目95%股權，預計明年上半年投產，達產後預計新增年平均9萬噸銅金屬和3萬噸鈷金屬。洛鉬表示，有關建設可緩解新能源產業發展對鈷金屬持續增長的需求緊張，降低電池廠商和汽車廠商對鈷金屬供應不足的憂慮，而正式生產後，進一步得到釋放和提升其剛果(金)銅鈷礦產能，有利於進一步提高盈利能力，與已有項目產生協同效應。

## 助深度介入新能源汽車

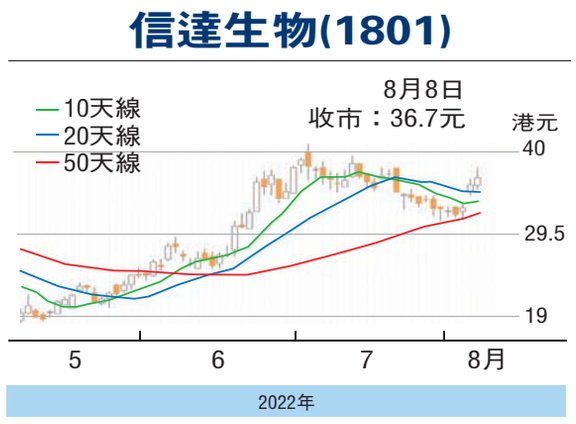
此外，KFM控股股權轉讓完成是落實公司與合作方在新能源金屬資源領域全方面戰略合作夥伴關係的重要開局，也是推動KFM項目開發建設落地落實及後續全方位合作的重要一步。雙方將繼續關注產業發展趨勢，為所有利益相關方以及新能源產業發展做出貢獻。總括而言，洛鉬透過引入寧德時代，除了可以減低財政壓力外，亦是對新能源汽車領域的更深度介入。

根據洛鉬的盈喜報告預計，2022年上半年度實現歸屬於母公司所有者的淨利潤約為39.75億元(人民幣，下同)至42.16億元，與上年同期相比，將增加15.66億元至18.07億元，同比增加65%至75%；預計實現歸屬於母公司所有者的扣除非經常性損益的淨利潤約為32.92億元至35.59億元，與上年同期相比，將增加18.91億元到21.58億元，同比增加135%至154%。歸母淨利潤大幅上升，主要由於礦業板塊擴產、技改等項目如期投產、達產，實現主要產品產量同比顯著提升。

洛鉬預測市盈率約10倍，市賬率1.67倍，估值在同業中並不貴。趁股價未發力部署跟進，上望目標為近期阻力位的4.25港元，宜以失守近期低位支持的3.63港元則止蝕。

紅籌國企窩輪 張怡

# 力拓高潛力腫瘤藥 信達生物看漲




信達生物(1801)昨日逆市向好，收報36.7元，升0.9元或2.51%，為升幅最大的國指成份股，並為連續第三個交易日上升。值得一提的是，信達上周五曾現「裂口」搶高行情，集團溢價發新股引資賽諾菲，其二季度總產品收入逾10億元，已獲批商業化產品組合續放量增長，加上有多家大行加入唱好行列，都造就其得以跑贏大市，在技術走勢向好下，料後市有望升勢擴大。

根據通告顯示，信達擬向創新醫藥健康企業賽諾菲發行合共5,697.56萬股新股或佔擴大後股本3.73%，涉資3億歐元(折約24.17億港元)，相當於每股作價42.42元(較上周四收市價溢價29.13%)，所得淨額24.15億元，將用於日常業務營運。同時，信達與賽諾菲達成多項目戰略合作及許可協議，合拓兩款高潛力抗腫瘤藥物SAR408701及SAR444245在中國臨床開發及商業化，信達無需就協議支付任何首付款。

值得一提的是，集團較早前與禮來製藥（紐約證券交易所代碼：LLY）共同宣布，由雙方聯合開發的創新藥物PD-1抑制劑達伯舒®（信迪利單抗注射液）獲得中國國家藥品監督管理局批准，聯合含氟尿嘧啶類和鉑類藥物化療用於不可切除的局部晚期、復發或轉移性胃及胃食管交界處腺癌的一線治療。

基於信達與賽諾菲合作，引進高潛力腫瘤藥，探索與達伯舒聯用潛力。國泰君安預計，信達PD-1在2022年仍有望以量補價，實現收入同比增長。維持其「增持」評級，目標價52.7元。現水平順勢跟進，下一個目標上移至40元水平，惟失守20天線支持的35元則止蝕。

## 看好滙豐留意購輪16165

滙豐控股(0005)昨逆市向好，收報51.8元，升1.37%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐花旗購輪(16165)。16165昨收0.131元，其於今年10月24日最後買賣，行使價54.9元，兌換率為0.1，現時溢價8.51%，引伸波幅28.24%，實際槓桿12.59倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。