

紅籌國企 高輪

張怡

金礦股當炒

中國黃金可吼

中國黃金國際(2099)



港股昨日大幅波動，早市最多曾升144點，最後則以全日低位的25,058點收市，挫578點或2.25%。大市走勢反覆，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。事實上，在環球央行放水、低息環境、中美關係緊張，以及美元走弱等因素下，金價升勢受拉動。倫敦金價昨曾高見1,863.35美元，乃屬2011年9月9日以來高位。金價愈升愈有，對金價上升最敏感的山東黃金(1787)一度創出22.2元的上市新高，收報21.2元，仍升0.4元或1.92%。

落後金礦股的中國黃金國際(2099)曾走高至7.55元，收報7.19元，仍漲0.48元或7.15%，為板塊表現最突出的股份，因該股估值一向被低估，是續可留意的收集對象。中國黃金較早前公布，截至今年3月31日止首季業績，錄得虧損約867萬元(美元，下同)，去年同期則虧損約457萬元，每股虧損2.25元。

期內集團收入按年增加2%至1.49億元。礦山經營盈利增加19%，至1,820萬元，營運現金流增加1.29倍，至1,600萬元，黃金總產量增加18%至5.18萬盎司，銅總產量增加9%至約1.62萬噸。集團預期，今年黃金產量約21.2萬盎司，銅產量約1.45億磅，並在海外尋找國際礦業併購機會。

雖然中國黃金2018年及2019年均錄虧損，惟該股市賬率僅0.26倍，其被大低估可見一斑，也是該股吸引之處。在金礦股炒味升溫下，料中國黃金上升的空間仍在。上望目標為52周高位的10.42元(港元，下同)，惟失守10天線支持的6.19元則止蝕。

看好騰訊留意購輪 15964

騰訊控股(0700)昨掉頭跌至539元報收，跌4.43%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意騰訊瑞信購輪(15964)。15964昨收0.32元，其於明年1月4日最後買賣，行使價621.28元，兌換率為0.01，現時溢價21.2%，引伸波幅47.05%，實際槓桿5.25倍。

金匯 動向

馮強

就業情況改善 澳元續上行

澳元本月初持穩69.70美仙水平後走勢偏強，周三曾觸及71.80美仙水平逾15個月以來高位。澳洲6月份新增21萬個就業職位，並且是3個月以來首次呈現就業增長之後，澳洲央行在本周二公布的7月份會議記錄中，重申就業市場的收縮並沒有像5月份時預測般嚴重，認為財政政策正支持經濟及就業市場。該會議記錄增加市場對澳洲7月份就業數據將繼續改善的預期，加上美元指數跌勢轉急，澳元輕易上揚至71美仙水平。

另一方面，澳洲央行在7月份的會議記錄表示，家庭消費在首季下降約1%之後，第二季將顯著收縮，預示澳洲第二季內需表現偏弱。據澳洲統計局本周三公布的數據顯示，5月份零售銷售值按月掉頭回升16.3%，較4月份的17.9%跌幅有改善之後，6月份零售銷售值按月僅小幅上升2.4%，反映零售銷售值升幅有

迅速放緩傾向，數據符合央行對家庭消費在第二季表現不振的預期，不利澳洲第二季經濟表現。不過美元指數本周跌勢轉急，暫時蓋過其他不利澳元的因素，將有助澳元保持上行走勢，預料澳元將反覆上試73.00美仙水平。

金價有力挑戰 1880 美元

周二紐約8月期金收報1,843.90美元，較上日升26.50美元。現貨金價本周二企穩1,815美元水平後升勢加劇，周三曾向上逼近1,866美元水平近9年高位。

美國新冠疫情持續嚴峻，市場預期美國將繼續推出大規模的救助經濟計劃，美國聯儲局的資產負債表規模在6月8日至7月13日期間呈現收縮可能僅屬短暫，美元指數本周三進一步失守95水平，對金價構成支持。預料現貨金價將反覆走高至1,880美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

英鎊走勢受制 慎防回調壓力

美元走勢仍見受制，因為市場押注不僅歐洲而且美國也將推出更多刺激措施，投資者的風險偏好依然穩健。上周末美國國會圍繞繞的抗疫援助議案展開辯論，共和黨和民主黨都力推各自的計劃。

周一英鎊兌美元持穩，但對走強的歐元下跌；歐元觸及19周高位，因有報道稱歐盟峰會有所進展。自上周五以來，歐盟成員國領導人一直在開會討論歐盟整體疫情復甦基金。相關協商有進展的跡象，帶動歐元兌美元上揚。

經濟前景存不確定性

隨著英國和歐盟展開新一輪的英國退歐談判，對於貿易協議的期望正在轉淡。英國經濟前景存在不確定性，自年初以來持續壓制英鎊走勢；政府防疫政策不連貫，新冠死亡率在全球為第二高，疲弱數據顯示經濟復甦將更加低迷，退歐不確定性上升，種種因素都削弱了英鎊的吸引力。

技術圖表所見，近兩周英鎊兌美元持穩受壓於200天平均線，目前200天線位於1.27水

股市 縱橫

韋君

啤酒旺銷 潤啤看高一線

中國經濟復甦進度良好，內需消費繼續成為推動經濟的主要動力，以高端或注重銷量而迎合年輕消費者的內需股可以看高一線。華潤啤酒(0291)受惠行業復甦，啤酒銷售暢旺，是投資內地啤酒股首選。

隨著新冠肺炎疫情受控，經濟活動漸趨正常，地方政府加大定向發放消費券、補貼等力度以擴大消費，而且正值炎夏，啤酒銷售恢復暢旺，潤啤最受惠，業務於第二季復甦。管理層對內地啤酒需求有信心，整體銷量已見改善，4月及5月均錄得按年增長，6月完全恢復正常；若反彈持續，全年銷量將回復正增長。其中，喜力在下半年將達到其銷售目標，新產品喜力Silver在第二季推出，迎合內地消費者口味。

集團在過去兩年的持續單位利潤均複合增長率達22%，受到高檔化加快及效率改善所推動，預計增長將會加速。潤啤利潤於未來3年至4年內料將倍升，主因其自身營運策略帶動毛利率擴張及產品高端化具上升空間。

業績方面，去年營業額331.9億元(人民幣，下同)，按年增長4.2%；純利13.12億元，按年勁升34.3%。截至去年底，綜合現金和銀行存款24.08億元，借貸5.11億元，處於淨現金狀況。去年整體啤酒銷量按年升1.3%，至114.34億升。

主營品牌擁有領先優勢

旗下主要品牌「雪花Snow」，在內地啤酒市場具領先優勢，受惠於品牌重塑戰略，產品結構進一步提升，以及去年完成收購喜力中國所

帶來的貢獻，中高檔啤酒銷量按年增長8.8%，整體平均銷售價格按年升2.8%。

集團在內地25個省市營運74間啤酒廠，年產能約205億升，並且持續優化產能布局，去除低效產能，已停止營運7間啤酒廠。此外，亦加強在互聯網營銷，進一步在微信平台線上線粉絲營銷小程序，並與電商平台京東戰略合作，訂制專供產品，以及聯合舉辦線上活動。

潤啤首席執行官侯孝海早前以每股39.489(港元，下同)在場內增持10萬股潤啤股份，涉資約395萬元，相當於其去年酬金65%。侯孝海是潤啤最大個人投資者，持有0.03%股權。今次增持行動影響正面，顯示其對集團的基本面及前景極具信心。潤啤股價昨天一度再創新高，其後隨大市回軟，收報49.65元，跌1.1%。走勢上，踏入7月以來上升過急，出現調整實屬正常，可在48元左右吸納，目標價看55元；惟跌穿42元則止蝕。

華潤啤酒(0291)



港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

7月22日。港股出現回跌，中美關係再緊張是影響大市的消息因素。恒指下跌接近580點，基本上把周二的漲幅全抹掉了，但仍險守25,000點關口來收盤。目前，市場表現仍波動，但相信總體穩定性正在重新建立恢復過來，而50日線24,583點可以作為恒指最新的好淡分水線。以現時情況來估計，應該還沒停，對於回A題材、中資券商、互聯網龍頭、5G題材和內需消費，可以繼續優先關注吸納機會。

恒指衝高後回跌，並且以全日最低位25,058點來收盤，與周二的情况剛好相反，並把周二的日內漲幅完全打掉了，市場正在震盪重新建立穩定性，未致於太差走壞了，而最新的好淡分水線在24,583點建立，

市況震盪 重建穩定性

數比例是615:1217，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41隻。

關注已篩選出來強者

目前，市場仍在震盪重新建立穩定性，但估計音樂該還沒停，尤其是經歷了過去兩周的調整擠壓後，相信市場亦已完成新一輪篩選，強者愈強的狀態將再突顯浮現。建議對於回A題材如中芯國際(0981)和比亞迪股份(1211)、中資券商如中金公司(3908)和中信證券(6030)、互聯網龍頭如騰訊(0700)、美團-W(3690)和阿里巴巴-SW(9988)、5G題材如中興通訊(0763)和舜宇光學(2382)，以及內需消費如安踏體育(2020)和海底撈(6862)，可以繼續優先關注逐步吸納的機會。

港交所回調伺機低吸

另一方面，強勢優質股港交所

(0388)也回整了，跌了4.94%至361.2元收盤，建議於現水平可以關注吸納的交易機會。

至於我們一直維持正面看多的金價，近日來也再度出現了伸延升勢，紐約期金進一步上升至1,850美元水平，繼續朝着2011年9月的歷史高位1,920.7美元來進發，美元弱化DXY指數下跌至95，以及地緣政治風險升溫，都是目前推升金價的消息因素，對於金價相關股如山東黃金(1787)和紫金礦業(2899)，建議可以繼續保持關注。

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/其關聯公司或其雇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。

投資 觀察

就業市場受壓影響消費



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

這一輪A股的升浪，除受惠市場流動性充裕及市場改革等因素外，亦得到基本面持續復甦的支持。

儘管6月份宏觀數據大部分展示經濟持續改善，但消費與就業領域的改善步伐皆落後於市場預期。預計下半年整體經濟仍需要積極的財政政策和偏寬鬆的貨幣政策配合。

隨著內地的新冠肺炎疫情得到控制和復工復產逐步推進，第二季GDP較第一季明顯反彈，經濟活動已大部分恢復正常。中國第二季經濟由負轉正，按年增長3.2%，表現優於市場預期，帶動上半年經濟收縮收窄至1.6%。拉動經濟增長的「三駕馬車」投資、消費、出口均有所改善，但消費恢復步伐略遜一籌。

城鎮新增就業低於目標

國統局的數據顯示，6月社會消費品零售總額按年下降1.8%，上半年消費按年下降11.4%，均遜於市場預期。事實上，超預期的經濟數據並沒有改變部分行業部分人群依舊受衝擊的實況。最明顯是就業

市場依然承壓。上半年城鎮新增就業564萬人，僅為年度目標的63%，遠低於歷年同期，而6月份城鎮調查失業率也仍處於5.7%的高水平。

在就業尚未出現明顯改善的背景下，預期消費力度無可避免受到影響。政策上，下半年還會延續積極的財政政策，以發揮更大的作用，而貨幣政策將於穩健的基礎上偏寬鬆方面來調節，全面降準可能性逐漸降低，但不排除推行定向降準的操作。

貨幣政策寬鬆操作受抑

基於水災對物價的影響已經有所顯現，當中鮮菜按年價格從5月下降8.5%，轉為6月上漲4.2%。故此，物價對整體通脹的壓力有增無減，這方面抑制貨幣政策寬鬆的操作空間。

另一方面，疫情期間催生了很多新產業新業態新模式如催化網上消費發展，這將為經濟回升繼續提供有力支撐。

(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

熱點輪換宜把握配置機會

A股昨日低開高走，滬指早盤一度漲近2%，創業板指盤中站上2,800點。午後滬指出現明顯回落。早盤指數低開高走，創指漲超1%。黃金、白銀概念開盤大漲，軍工股再受資金追捧，券商股亦有所拉升，免稅店概念再度大漲，市場整體氛圍較好。午後，指數漲幅回落，兩市成交有所收窄，免稅、數字貨幣等此前衝高板塊悉數回落，科技題材部分走強。尾盤，指數尾盤盤跌，滬指一度逼近翻綠，隨後指數走勢稍有反彈。

總體上，市場人氣遭受打壓，資金做多情緒較為低迷，市場賺錢效應轉差。截至收盤，上證指數漲0.37%，報3,333.16點，深證成指漲0.89%，報13,657點，創業板指漲1.19%，報2,769點。兩市成交額超1.2萬億元(人民幣，下同)；北向資金淨買入超40億元，但滬股通淨賣出18億元。

昨日市場有幾個重大事件，都是對市場有着更深的意義的。一方面，上證指數編製改革落地，對於更好的反應股市發展具有歷史性的意義；另一方面，首批科創板巨額解禁，對於連續上行的市場的流動性的影響；此外，科創板50指數將於盤後發布。全天看，由於指數的無縫連接，編制改革落地下的指數並沒有太大的波動，基本上是平穩過渡。而科創板的解禁，對市場整體影響也十分有限，而具體的解禁標的看，走勢也沒有產生較大的抑制。所以，整個市場的穩定性，在昨天體現得淋漓盡致，而這也說明當前市場整體向好趨勢下的熱情高漲。

市場呈快速輪動格局

從當前市場的特徵來看，周期行業的補漲與成長消費板塊的輪換表現，場外資金可以根據自身的需求分別配置。但市場呈現快速輪動的格局，目前市場情緒尚不足以支撐高估值個股維持前期強勢，短期內對其保持謹慎態度。中期來看，市場將呈震盪走勢，適當關注有基本面支撐的低估值優質標的。

投資者密切關注政策面，資金面以及外盤變化，繼續關注中報業績增長超預期的板塊與個股蘊含的投資機會。短期調整不需要驚慌，反而可以進行倉位的結構性調整，同時，繼續看好消費和科技領軍的長期投資機會。操作上不要盲目追高，把握好倉位。

證券 分析

雅生活全力併購提升實力

雅生活(3319)建議改名稱為「雅生活智慧城市服務股份有限公司」，同時亦發盈喜，預期截至今年6月30日止六個月的利潤總額及未經審核股東應佔利潤，將較去年同期分別錄得不低於50%及35%的增長。

增長主要由於中民未來物業服務有限公司及其附屬公司的財務併表及集團運營效益的提升，帶來收入及利潤的大幅提升。

不過由於收購去年已進行，相信市場已有預期。

事實上，收購中民令集團在管面積將突破5億平方米，盈利能力及品牌實力大幅提升，亦迅速提高上海、重慶、江蘇、山東等經濟發達區域的市場佔有率。同時，集團通過收購可進入門檻較高的公共建築及商業辦公及各細分業態，管理多個城市地標性項目，形成真正全國化、全業態、強品牌的物業管理平台企業。

毛利及淨利率高於同業

事實上，公司的毛利率及淨利率均高於同業平均，分別為36.7%及24%，反映其較高的營運效率。此

凱基證券

後，公司亦預計行業集中度將在3年至5年將呈現較大幅度的提升，而公司的資本負債比率為30%，料未來可繼續加大收購力度，集中收購優質資產，有利未來增長。

不過公司早前亦獲得中證監正式批准參與H股全流通，可轉換最多9億股內資股及非上市外資股，並獲准增發不超過8,666.7萬股，除令每股盈利稀釋外，流通量料將增加，或為股價帶來壓力。

估值上，其預測市盈率為32倍，市賬率為7倍，股息近1.3%，不過近日股價走高，或已反映其利好因素，現水平宜先觀望。