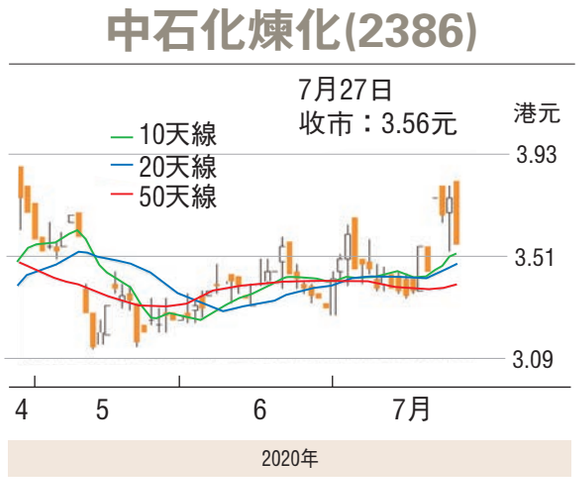
紅籌國企 窩輪 張怡

中石化煉化高息具防守力



中石化煉化工程（2386）於上周五逾500點的大跌市中，退至3.53元獲承接，觀乎該股昨見走疲，最後低收3.56元，跌0.19仙或5.07%，因收市價尚險守10天線（3.564元）之上，在技術走勢未轉弱，以及其又屬高息股，具不俗的防守力，故不妨加以留意。

被視為高息股之一的中石化煉化，去年連同中期息每股派息0.32元（人民幣，下同），現價股息率為10厘。值得一提的是，該股末期息21.2分早於5月13日已除淨，原預計於7月20日或之前派付，但撞正新冠肺炎疫情影響，以平郵方式向股東寄發末期股息支票將會延遲至8月20日或之前，惟通過自動轉賬服務收取末期股息的股東就不受影響，仍會於7月20日派付。

集團較早前公布營運數據，截至今年3月底止3個月期間，集團新簽訂合同總值160.81億元，按年減少14.2%。於今年3月底，集團未完成合同量為1,014.71億元，按年增加6.8%。今年第一季，面對新冠肺炎疫情肆虐，中石化煉化新簽訂合同總值出現倒退，應是市場預期之內。

另一方面，中煉化可算是基金愛股，現時保誠持有11.09%權益，貝萊德持有9.16%，JP摩根持有9.11%，FIL Limited持有7.98%，而Eastspring Investments則持有6.04%，5個須披露權益基金共持有43.38%，料基金以外街貨不多。

該股往績市盈率6.5倍，市賬率0.52倍，較7年平均市盈率的12.8倍，以及平均市賬率1.13倍，均現較大折讓。候股價調整期部署吸納，上望目標為2月初高位阻力的4.58元（港元，下同），但宜以失守3元關則止蝕。

看好騰訊留意購輪15405

騰訊控股（0700）昨收報520元，跌1.52%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意騰訊摩通購輪（15405）。15405昨收0.221元，其於今年12月24日最後買賣，行使價618.18元，兑換率為0.01，現時溢價23.13%，引伸波幅42.46%，實際槓桿6.32倍。

金匯 動向 馮強

美元指數跌勢加劇 加元反覆上行

美元兑加元上周初受制1.3600水平後連日下跌，上周四曾走低至1.3350附近6周低位，本周初走勢偏軟，大部分時間徘徊1.3370至1.3430水平之間。美國上周公布的首次申領失業救濟人數掉頭回升，反映美國經濟復甦步伐有放緩傾向。隨着歐元區7月份PMI數據好轉，而反映德國企業信心的7月份Ifo指數本周初攀升至90.5的5個月以來高點，歐元本周初進一步急升至1.1765美元附近約22個月以來高位，美元指數本周初輕易失守94水平，並一度走低至93.60水平兩年低點，對加元構成支持。

加拿大統計局上周二公布5月份零售銷售值按月回升18.7%至418億加元，較4月份的25%跌幅明顯改善，而上周三公布的6月份消費者物價指數年率亦按月上升0.7%，高於5月份的0.4%跌幅，符合加拿大央行對第3季通脹年率將有0.4%升幅的預期，加上紐約期油過去3個月依然處於反覆攀升走勢，上周亦連番向上觸及每桶42美元水平逾4個月高位，預示通脹下行壓力正在減退。美國聯儲局本周三晚將公布政策會議結果，不過美國將進一步推出大規模救助經濟計劃，市場氣氛持續不利美元，預料美元兑加元將反覆跌穿1.3300水平。

金價料走高至1950美元

上周五紐約8月期金收報1,897.50美元，較上日升7.50美元。現貨金價上周尾段向上衝破1,900美元關位後升勢轉急，本周初曾急升至1,945美元水平紀錄新高，延續4個月以來的上行走勢。美國新冠疫情加速蔓延，拖累美國經濟復甦，美元指數跌勢加劇，避險資金繼續流入金市，推動金價上行。預料現貨金價將反覆走高至1,950美元水平。

金匯 出擊 英皇金融集團 黃楚淇

美聯儲鴿派言論預期 美元全面走弱

美元在上周錄得近四個月來最大單周跌幅後，本周一延續頹勢，對於美聯儲在本周三的會議可能將釋出鴿派訊息的預期，令美元承壓。基於美國各地近日新冠病例大幅上升，聯邦公開市場委員會(FOMC)周三發表聲明後，美聯儲主席鮑威爾在記者會上或許會持較悲觀的論調。美中關係惡化亦打壓美元。美國上周關閉中國駐休斯敦總領館後，中國予以反擊，周一接管了美國駐成都總領館。在美元跌見至兩年低位的同時，美元兑日圓觸及105.50下方的19周低位，兑瑞郎跌至五年低位；歐元兑美元升見至1.1750上方的22個月高位，倫敦黃金更創歷史高位至1,940美元上方。

美元兑日圓走勢，圖表見RSI及隨機指數正在走低，MACD指標下破訊號線，而匯價自6月中旬以來持續受制於100天平均線，均未能向上反撲，反而在近三個月力守着的106終在本周明確失守，估計匯價後市若仍然居於此區下方，則可望美元兑日圓將啟動新一浪下滑。下試支撐估計為105以至103水平，進一步指向3月低位101.17。阻力位回看106及100天平均線目前位置107.50水平。

紐元現衝高跡象

紐元兑美元走勢，技術圖表所見，自上月中以來，匯價大致處於區間爭持，向上受制於0.66關口，隨着上周作出初步突破，雖然曾短暫出現回調，但亦剛好暫穩於0.66水平上方，就如剛在周一低位亦險守着0.66；此外，RSI及隨機指數均維持上揚，故可望紐元有望在這一記技術後抽再行衝高。當前向上阻力先會參考去年12月高位0.6755，進一步指向200周平均線0.6805以至0.70關口。至於下方較大支持預估在25天平均線0.6540，關鍵繼續矚目於250天平均線，近兩個月匯價均在此指標獲見支撐，目前處於0.6350水平。

股市縱橫 韋君

汛情令膠管需求大增 聯塑衝高

近期內地東南方連續降大雨，許多地方暴雨成災，甚至遭受洪澇侵襲，災後重建對各類建材需求殷切；加上基建投資擴張，中國聯塑（2128）受惠塑膠管需求大增，而油價下跌亦有助提升集團毛利率，值得關注。由於內地汛情嚴重，很多地方受災，並且將要進行災後重建，地方政府料提高雨水渠系統的基建預算，對聯塑有利。另一方面，新冠肺炎疫情推動行業整合加快，令聯塑定價能力更強。下半年在穩增長政策支撐及竣工端回暖趨勢下，建材板塊整體景氣向好。

全國建材家居市場已經進入快速洗牌期，隨着《環境保護法》的正式實施及一系列更加嚴格的建材家居行業標準出台，在進一步規範建材家居行業的同時，也加劇了行業洗牌的腳步。然而，消費結構升級、新零售發展、供給側結構性改革深化、新型城鎮化的推進及房產二次裝修等，都為建材家居行業帶來新機遇。由於竣工復甦，與竣工家裝相關的消費建材品類如塑膠管材料有望受惠。中期來看，預期新型城鎮化與精裝房大行其道將驅動消費建材增長，尤其是塑膠管行業龍頭聯塑在未來3年仍處於市場份額提升、品類橫向擴張的黃金時期。

聯塑去年核心盈利按年升30.7%，至28.5億元（人民幣．下同），主要原因是受惠塑膠管銷售高於預期、毛利率改善及銷售成本控制等因素。管理層目標是今年塑膠管銷量按年持平至雙位數升幅。上半年業績料將優於市場預期，估計盈利可按年升逾一成，主要因為對比材料成本廠產品均價的跌幅較少。

為配合覆蓋全國的銷售網絡，集團建立了25個生產基地，分布16個省市及海外國家，並且持續鞏固在中國市場的領導地位，特別是華南地區。在穩步提升核心塑膠管道系統業務的同時，集團亦積極開拓建材家居產品、環保及專業市場平台業務，帶來長遠的商業協同效應，為客戶提供便捷高效的解決方案。

有望突破15.1元高位

近期市場資金有從新經濟股重投舊經濟股的跡象，主要因為相對估值偏低。聯塑現價市盈率13.2倍，相當吸引，下半年料將進一步增長，估值可望調高，不失為內地工業首選股之列。股價昨天收報14.56港元，升3.41%。走勢上，踏入7月拾級而上，可望突破前高位15.1港元，下一個目標價看16港元；惟跌破20天線（12.6港元）則止蝕。

港股透視

科技股回吐可關注

葉尚志
第一上海首席策略師

7月27日，港股未能擺脫調整的格局行情，恒指再跌了有100多點，繼續在50日線24,630點水平尋找支撐。盤面彈性未見增強，擠壓狀態依然未散，但估計情況將更有利個股行情的發展，如近日受惠於金價升勢的金礦股。另外，在盤面仍處擠壓過程底下，相信資金將繼續往優質股滲透過去，建議對於長期正面看多的品種，如互聯網龍頭、5G題材和內需消費，可以繼續保持關注度。

恒指高開後又再下壓，在盤中曾一度下跌178點低見24,527點，地緣政治風險是有所上升了，也令到市場氣氛變得謹慎，而美聯儲將於周四凌晨宣布議息結果以及會後聲明，都是市場正在等候觀望的消息。恒指收盤報24,603點，下跌102點或0.41%。國指收盤報10,075點，下跌5點或0.05%。另外，港股主板成交金額有1,256億多元，而沽空金額有155.5億元，沽空比例12.38%。至於升跌股數比例是735：1090，日內漲幅超過11%的股票有47隻，而日內跌幅超過12%的股票有45隻。

正如近日指出，美元仍在弱化並且加速了下跌，反映美元整體表現的DXY指數，進一步跌穿了94的關口，創22個月以來的新低。為了穩住受疫情打擊下繼續走疲的經濟，美國政府將再加推總值1萬億美元的財政刺激方案，消息對實體經濟以及股市來說該是正面的，但是對於美元來說，就可能是一個利空的消息，市場擔心為了加碼加推財政政策、美元將有超發的可能，估計這是美元DXY指數在本月加速深化了跌勢的原因。事實上，美元的信用是正在下降了，這個不僅僅從金價的升勢中反映出來，近期加密貨幣的急升，如比特幣一周急升逾10%重上10,000美元水平，都在顯示市場正在尋找美元的替代品、在對沖美元的弱化。

金礦股跟隨金價爆升

金價的升勢也在加速了，紐約期金升穿了2011年9月的高位1,920.7美元、創出了歷史新高，有正朝着2,000美元來進發的傾向。受惠於金價升勢的品種，包括金礦股如山東黃金(1787)和紫金礦業(2899)，分別漲了12.41%和6.83%，至於SPDR金ETF（2840）和擁有兩倍槓桿的FL南方黃金ETF（07299），也分別漲了1.84%和3.54%。另外，被市場稱為「港版納斯達克指數」的恒生科技指數，終於正式登場。30隻成份股都是在香港上市的市值最大科技類公司，其中，騰訊（0700）、美團-W（3690）和阿里巴巴-SW（9988），以及其他如中芯國際（0981）、金蝶國際（0268）、閱文集團（0772）、中興通訊（0763）、微盟集團（2013）和比亞迪電子（0285），建議可以多加關注。

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。

投資觀察

中美緊張關係削A股市場氣氛

曾永堅
圓通環球金融集團
行政總裁

中美關係近期再呈現劍拔弩張的狀態，儘管兩國再起的抗爭未有涉及經濟與貿易層面，但足令市場憂慮兩國關係進一步惡化甚至朝向冷戰發展，A股昨天市場情緒與氣氛難免受影響。上證綜合指數盤中於3,200關爭持，而滬深兩市交投轉趨淡靜，反映出，此前強勁行情帶來的散戶進場潮已開始減弱。

上綜指穩定於3,205.23點作收，終盤上升0.26%；深成指及創業板指數終盤分別升0.32%及0.15%。兩市成交金額回落至9,272億元人民幣，較上周五成交顯著縮減4,077億元或三成，屬最近18個交易日以來首次成交不足萬億元。

A股能企穩實際亦得基本面支撐。最近，內地陸續發布的宏觀數據顯示經濟與企業盈利能力持續改善。根據國家統計局，6月規模以上工業企業利潤總額同比增長11.5%，增速較5月份加快5.5個百分點，優於市場預期。至於累計今年首6個月，全國規模以上工業企業利潤總額則同比下降12.8%，但降幅較首五個月收窄6.5個百分點。

政策趨收緊 內房股受壓

國務院副總理韓正於房地產工作座談會重提「房住不炒」，此前住房市場熾熱的東莞即出台調控新政，列明非該市戶籍居民家庭須交足兩年社保才可購買首個單位，新政禁絕投資客。市場普遍認為中國寬鬆政策再被調降，同時政府將嚴控資金違規流入房市，地產股難免受打擊。金科股份（深000656）跌3.3%，保利地產（滬600048）跌2.2%，新城控股（滬601155）跌1.7%，萬科（深000002）跌1.3%。

在香港上市的疫苗龍頭股康希諾（6185）回A消息持續發酵，激勵醫藥股表現，科創板艾迪藥業(滬688488)漲14.4%，西藏藥業（滬600211）、康華生物（深300841）、復星醫藥（滬600196）、賽升藥業（深300485）等八股漲停。

（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

成交量跌破萬億 人氣明顯下降

滬深三大股指昨日縮量震盪，尾盤集體翻紅。截至收盤，上證指數收報3,205點，漲幅0.26%，成交額4,022億元(人民幣，下同)；深圳成指收報12,977點，漲幅0.32%，成交額5,250億元；創業板指收報2,632點，漲幅0.15%，成交額1,828億元。個股漲跌不一，漲跌家數比為1788:2049（4:5）。資金上，北向資金當日淨流入4.68億元，其中滬股通淨流出29億元，深股通淨流入33.68億元。

成交量跌破萬億，市場人氣渙散。經歷上周五大跌之後，市場的波動率出現收緊，短線呈現出低位震盪態勢。與此同時，7月1日後市場成交量首次跌破萬億，除新三板精選層的正式開市造成了部分資金分流外，在近期中國與外圍國家摩擦頻繁的背景下，資金都保持謹慎，不願貿然做多，亦不願輕易拋棄手中的籌碼。

市場節奏成倍加速

市場節奏越演越快，波動率逐級上升。上周市場再度令投資者感受到了陣痛，雖然外部的矛盾是直接原因，但是即便排除負向展望的外部環境，我們也到了波動加劇、賺錢難度上升的行情後半場，建議投資者把倉位控制在三成以內。需要重點提及的有兩方面，其一是集思錄上比較火的一張圖，對比了2015年行情的周線圖和今年的日線圖，形態高度相似，這種相似的背後說明了市場運行節奏的成倍加速，這有投資者學習能力進一步提升的作用，更有以微信為代表信息傳遞效率的幾何倍增加的因素。

身處2015年，我們感覺到到了市場新的特徵形成，老股民相對於新股民沒有任何優勢，而當下我們又感受到了同樣的味道；其二是股債溢價率對於權益品種來說已經到了沒有太多吸引力的位置，由於持續上漲，對於權益產品給予的風險溢價過高，相對於債券的投資性價比顯著下降，所以我們看到機構資金對於固收類產品加碼的苗頭，零售客戶端對於貨幣ETF的申購熱情使得華寶添益ETF7月24日單日成交額創近一年新高，機構和散客行為的一致也可以作為信息傳遞隔閡漸消的佐證。從昨天日內的表現看，如無實質性利好，短期市場熱度料近一步下降，進入寬幅震盪拉鋸態勢。

證券分析 香港智遠首席分析師 肖文

逆境下優勢更顯 贏家時尚看高一線

近日周邊形勢再起波瀾，恒指走勢波動。內地步入穩步復甦階段，經濟增長確定性趨高，加之多項政策刺激，消費加速回暖。可留意內地領先的高端女裝企業贏家時尚（3709），公司於2019年7月收購KEEN REACH後，多品牌版圖強勢擴張，實力更上一台階，有望於內需反彈中率先受益。回顧業績，2019年，贏家時尚實現收益41.48億元（人民幣，下同），同比增長64.56%，銷售規模居全國前列；毛利為30.11億元，顯著增長67.02%，整體毛利率為72.59%；年內溢利3.94億元，同比增長44.66%；每股基本盈利0.69元，同比增長23.21%，業績表現相當不錯。

公司旗下現有8個自主品牌及2個代理品牌共推出328個系列的產品，覆蓋中高端市場，形成了以主力品牌為核心，各品牌定位明確、風格互補的內生性多元化品牌矩陣。其中，Koradior及NAERSI雙品牌銷售收益超過10億元，合計佔總收入約63%，是贏家時尚的主力品牌；FUUNNYFEELLN是贏家時尚於2019年推出具有高性價比的中端女裝品牌，以滿足更廣泛人群的不同需求，進一步拓展市場空間。橫向對比，公司是內地中高端女裝行業中，唯一能達到雙品牌銷售收益超過10億元的時裝集團，品牌實力突出。

公司向來堅持直營為主的銷售策略。截至2019年末，公司直營門店數為1,257家，佔總門店數比例為74.07%，直營比例居於行業前列。直營銷售有利於公司保持行銷策略的一致性，快速應對疫情之下市場需求的變化，為業務的增長發揮支柱作用。線上銷售方面，公司於今年1月正式上線EEKA時尚商城，旗下各品牌會員已實現全面打通，有助於規模化地提升各品牌客戶數，品牌影響力進一步提升。作為女裝行業的平台型公司，公司搭建並不斷完善中央平台化管理系統，以支撐前台各個品牌的成長，經營效率持續增強。值得一提的是，疫情期間，公司推出了黑科技新品「Koradior抗菌系列服裝」，該類新產品抗菌效果可達到國家最高3A級抑菌標準，吸足市場目光。

今年5月，贏家時尚宣告董事會根據股份獎勵分5年期授出合共4,097.3萬份獎勵股份，鼓勵員工為公司的持續運營及發展效力。緊接着宣告股權集中情況已不存在，並稱已符合股權高度集中公司重新合資格納入恒生指數系列的所有條件，頻頻釋放積極信號。

目標上望13.15元

上半年受疫情衝擊，服裝行業市場規模大幅縮水。在不確定性加深的市場競爭環境中，公司作為品牌集群的高端女裝企業，打造「超品牌」與「多品牌」的能力強勁，中長期前景可期，有望看高一線。該股昨日逆勢上漲4.65%，收報9.00港元，位於所有主要均線上方，長期目標看至歷史高位13.15港元。