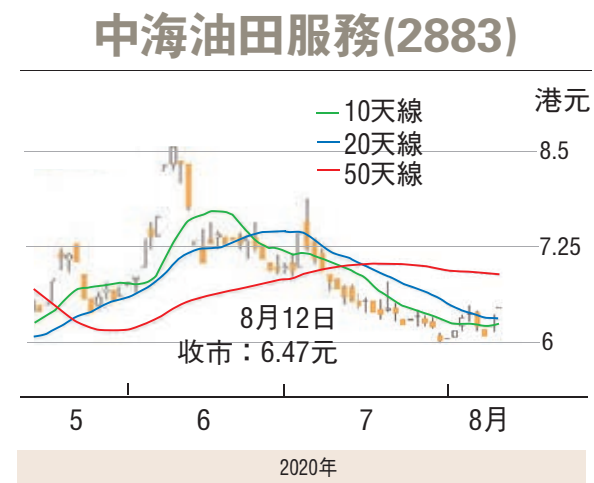


紅籌國企 高輪 張怡

中海油服反彈有望延續



紐約9月期油價上3月初以來高位的43.52美元後遇阻，回氣兩日後，過去兩日現日升日跌的走勢，昨日亞洲時段報42.05美元，升逾1%。油價已漸形成反覆回升的勢頭，料對仍低迷的油價相關股有正面的支持作用。中海油服(2883)繼周二升4.6%後，股價昨日曾突破近日兩度受制的6.49元阻力位，高見6.5元，收報6.47元，升0.1元或1.57%，因短期似漸擺脫頹勢，不妨考慮繼續跟進。

中海油服自2017年轉虧為盈後，2018年錄得純利增65.5%；而2019年營收達310.76億元(人民幣，下同)，大增42%，純利達25.02億元，由2018年的低基數(0.71億元)暴增34.3倍。今年首季，面對新型冠狀病毒肺炎疫情全球蔓延和石油價格戰的雙重影響，油田服務行業面臨嚴峻形勢和較大不確定性，惟集團營收仍達81.7億元，按年增38%；純利11.39億元，按年暴升35.8倍，並已相等於去年全年的46%。

根據聯交所資料顯示，威靈頓管理公司於上周二(4日)減持中海油服583萬股或0.33%，每股平均價6.097元(港幣，下同)，涉資3,555萬元，最新持股量降至4.74%。有來自基金沽盤入市，拖累其股價近日曾跌穿6元關，低見5.99元，但近日支持位已漸見上移，反映市場沽壓已漸消化。該股今年預測市盈率7.6倍，相比西方國家同業一般市盈率都逾13倍，顯得較偏低。此外，該股市價率(PB)0.75倍，低於過去8年PB平均1.15倍。在外圍油價向好下，中海油服後市的反彈仍可看好，上望目標為7月7日高位阻力的7.89元，惟失守6元關則止蝕。

看好滙豐留意購輪 12367

滙豐控股(0005)近日造出2009年3月上旬以來的32.1元低位後支持後，股價昨反彈至35.75元報收，升4.84%。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐瑞信購輪(12367)。12367昨收0.185元，其於今年11月24日最後買賣，行使價37.88元，兌換率為0.1，現時溢價11%，引伸波幅33.44%，實際槓桿9.63倍。

股市縱橫

虧損大收窄 駿高趁低吸

受到新冠肺炎衝擊，客機業務幾近全停，駿高控股(8035)及時開展客機載貨及空運包機服務，運送防疫物資和製造業所需的原材料，大大彌補傳統空運業務流失；加上物流及電商業務有所增長，中期虧損大幅收窄。由於電商物流業務勢頭良好，全年可望虧轉盈，宜趁低吸納。

駿高上半年收益2.07億元，按年微跌1.7%，主要由於海運貨運代理服務所得收益減少。然而，電子商務物流及空運貨運代理服務配套物流服務均錄得正增長。期內，純利353萬元，較去年同期虧損1,315萬元大幅收窄。毛利2,057萬元，按年大幅增加112.7%；毛利率9.9%，增加5.3個百分點。

電商業務料成新動力

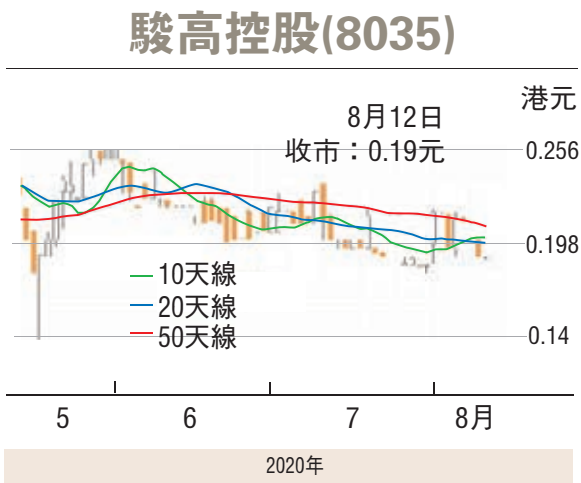
集團的電商物流業務逐漸上軌道，當中網購平台「35+」主打母嬰、美妝、保健、藥品、個人護理用品及抗疫產品，發展勢頭良好。旗下駿多拉是菜鳥官方合作夥伴，為菜鳥提供香港地區的電商物流打包裝服務，每天可處理數十萬件商品。「618」購物節促銷為集團6月帶來超過60萬張破紀錄的打包量，按月增一倍。駿高亦提供藥劑製劑物流服務，在油塘設立全天候溫度及濕度控制的物流倉庫，佔地超過2萬方呎，配備先進的倉儲和庫存管理系統。

駿高預期電商業務持續高速發展

集團在流浮山建立了佔地約20萬方呎的旗艦倉，目前旗下倉庫容量及庫存管理仍有空間應付增長，但不排除在附近增建倉庫。承接「618」的良好業績，集團看好「雙十一」購物節將可突破百萬單打包裝，今年全年有望扭虧為盈。

候0.18元水平吸納

駿高已從傳統的物流公司，搖身



變為具電商平台、物流解決方案的綜合物流企業，抗風險程度大增。股價昨天持平，收報0.19元，走勢上，現正處於橫行區，可在0.18元水平吸納，目標價看0.22元；惟跌破0.16元則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

騰訊績後能否回穩是焦點

8月12日，港股反彈第二日，恒指漲了350多點，初步升穿了25,200點阻力，近期出現的調整弱勢有所緩解。科網股總體仍在喘氣整固，資金有先轉投舊經濟股的操作。新冠肺炎疫苗研發有新進展，加上舊經濟股價處於低位，都是促使資金流入的消息因素。其中，兩隻權重指數股滙控(0005)和友邦保險(1299)，就給恒指帶來了180點的進賬。

另一方面，騰訊(0700)在收盤後公布了業績，表現略高於市場預期，能否借助業績殺退近日出現積累的空頭，是我們的觀察重點之一。恒指出現震盪上行的走勢，並且以接近近日最高位25,292點來收盤，本地股表現突出，在本月初創出年內新低的，如恒生銀行

跌幅超過10%的股票有44隻。

現階段，外圍股市的震盪開始有所加劇。其中，美股的納指在上周創出歷史新高後，走了一波三連跌，有開始掉頭下來的跡象。另一方面，A股在回升至貼近7月初的高位水平後，也開始掉頭回壓了。創業板指數的回打來得相對明顯，盤中曾一度擊穿2,600點關口，創一個月來的新低。正如我們早前指出，外圍股市到了「不進則退」的關鍵時刻，在正處於高位水平的背景下，加上市場對於中美關係愈趨緊張，要注意市場氣氛有出現變化的機會，從而加大了對市場帶來的回整壓力。

滙控友邦暫難言轉強

在7月初見了高點，已率先調下來的港股，運行走勢狀態上會相對好一些，盤內資金仍在流竄找機

會。其中，由於市場近期傳出疫苗研發有新進展，加上舊經濟股一直受壓，股價都處於低位，都促使資金有所分流。權重指數股如滙控和友邦保險，分別漲了4.83%和3.02%，但目前也僅能夠以反彈來看待。另外，前期領漲的科網股，仍處喘氣整固階段。而收盤後，焦點股騰訊公布了二季報，第二季Non-GAAP純利按年增長了28%，略高於市場平均預期，能否借助業績向上突破526元來逼空，是我們的觀察重點。

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致致的損失而負上任何責任。

金匯 馮強

英國次季經濟大萎縮 英鎊偏軟

英鎊本周二受制1.3130美元附近阻力後走勢偏軟，周三曾走低至1.1710美元水平。英國本周三公布第二季GDP按季萎縮20.4%，較首季的2.2%跌幅迅速擴大，為有紀錄以來最大跌幅。不過英國同日公布的月度GDP數據顯示，繼4月份GDP按月急速萎縮20%，5月份與6月份GDP均掉頭回升，先後有2.4%及8.7%增幅，反映第二季經濟的疲弱表現，主要是受到4月份新冠病毒的封鎖措施所拖累。

另一方面，英國本周三公布6月份的服務業與工業生產按月分別有7.7%及9.3%升幅，均是連續兩個月回升，而Markit上週公布的數據顯示英國7月份的服務業PMI與製造業PMI雙雙攀升，預示英國第三季經濟有較好開端。但英國央行上週四公布的8月份貨幣政策報告預期第四季經濟將收縮5.4%，加上英國與歐盟的貿易談判遲遲未有結果，將抑制英鎊的反彈幅度，英鎊現階段依然不容易向上衝破今年初以來位於1.3200至1.3250美元之間的主要阻力區。此外，美國參眾兩院往後仍有機會達成大規模救助經濟協議，對美元構成負面，有助減輕英鎊的下行壓力，預料英鎊將暫時上落於1.2950至1.3150美元之間。

金價暫難重返2000關

周二紐約12月期金收報1,946.30美元，較上日下跌93.40美元。金價本周早段出現獲利沽壓，現貨金價周二失守2,000美元水平後跌幅擴大，周三曾跌穿1,900美元水平，在1,862美元尋得支持後一度反彈至1,950美元附近，反映現貨金價在1,860至1,900美元之間仍有頗強支持。隨著美元指數本周三未能重上94水平，加上金價連日動盪，預料現貨金價將暫處1,860至1,960美元之間。

金匯 出擊 英皇金融集團 黃楚淇

央行擴大購債規模 紐元承壓下跌

新西蘭央行周三擴大資產購買規模並提出負利率前景，令市場感到意外，紐元承壓。央行此舉在於重振受到疫情重創的經濟。新西蘭疫情出現反覆，重新採取了限制措施。新西蘭最大城市奧克蘭從周三開始實行為期三天的三級警戒限制，上日確認了四例本地感染新冠病毒病例，此前該國已連續102天沒有國內病例。

新西蘭央行維持利率在紀錄低點0.25%不變，符合市場普遍預期，但將大規模資產購買計劃(LSAP)規模從600億紐元擴大至1,000億紐元。央行表示，還在積極考慮一系列額外貨幣工具，包括採取負利率和向銀行提供低息貸款。購買海外資產也是一個選項。這表明央行決策者準備加大政策支持。央行公布政策聲明後，紐元兌美元跌至0.6530下方的一個月低位。

紐元兌美元走勢，匯價自上月底觸及7個月高位0.6716之後，則一直未能進一步再向上作出突破。圖表所見相對強弱指標及隨機指數已呈下跌；而匯價在近幾個交易日已見顯著走低，本周更跌破25天平均線，可望紐元兌美元將有較大的調整壓力。較近支撐預估在0.65及250天平均線0.6360水平。倘若以自3月低位0.5469起始的累計漲幅計算，38.2%的調整度為0.6240，擴展至50%及61.8%的幅度則會看至0.6090及0.5945水平。上望阻力在0.6620及0.67，較大阻力參考去年12月高位0.6755水平。

美元兌加元續受壓

美元兌加元走勢，技術圖表所見，RSI及隨機指數仍見走低，MACD下破訊號線；此外，匯價已明確跌破250天平均線，縱然此前曾作反彈，但亦是剛好受制於此指標，故可望美元兌加元後仍有進一步下行壓力。下方支撐預料為50個月平均線1.3170以至1.30關口，下一級參考去年12月低位1.2947。上方阻力繼續留意目前位於1.3460的250天平均線，較大阻力看至1.3530及1.36水平。

投資觀察



曾永堅 圓通環球金融集團 行政總裁

7月金融數據引發A股回調

人民銀行發行的7月人民幣貸款增量及社會融資增量數據，大幅遜於市場預期，引發市場對中國寬鬆貨幣政策預期有所轉向，令A股延續週二的跌勢。上證綜合指數盤中曾下跌2.3%至3,263.27點水平，為本月該指數新低，有幸終盤力保3,300關，於3,319.27點收，收窄跌幅至0.63%。

科技及醫藥股仍為跌市重災區，拖累深成指終盤下跌1.17%，創業板指終盤跌1.98%，科創50指數則下跌2.23%。滬深兩市昨天成交為10,836億元(人民幣，下同)，連續第十一天突破萬億元，較周二成交則減少4.5%。金融股繼續獨力支撐大盤，新華保險(滬601336)升2%，中國太保(滬601601)升1.6%；海通證券(滬600837)升2.8%，中信建投(滬601066)升2.5%。航運股成為近日股市亮點，一來受益於俄羅斯搶先註冊全球首款新冠疫苗，二來航運市場價格持續升溫，再加上中國有意逐步開放對澳門旅行，令內地重燃恢復境外交通的憧憬。東方航空(滬600115)上升7.4%，南方航空(滬600029)、中國國航(滬601111)皆升4.1%。海運股同樣受惠上述消息，招商南油(滬601975)升4.8%，中遠海發(滬601866)、招商輪船(滬601872)分別升1.9%。

根據人行7月份的金融數據，新增貸款及社融增量均低於預期，顯示疫情後貨幣政策回歸常態的效果逐步顯現。7月新增人民幣貸款為9,927億元人民幣，按年少增631億元，低於預期的1.2萬億元。同月社會融資規模增量為1.69萬億元，低於預期的1.85萬億元，較去年同期多4,068億元。7月末，人民幣貸款餘額166.19萬億元，按年增長13%，增速較6月末低0.2個百分點。

市場擔憂政策基調變化

市場主流看法認為貨幣政策基調變化或是7月信貸增速放緩的主因。M2放慢主因信貸擴張的訴求下降，人行維持流動性在偏中性的狀態，疊加銀行自身儲備項目不足，嚴查違規信貸等因素，貨幣派生速度放緩。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

希慎上半年整體表現具較強抗跌力

希慎(0014)上半年公司的業績優於預期，期內收入為19.8億元，同比减少5%，當中商舖收入為9億元，寫字樓收入為9.27億元，而住宅收入為1.54億元，同比看，分別減少10%、0.22%及1.28%。期內錄得虧損26.26億元，不過扣除未變現投資物業之公平價值變動及非來自集團核心物業投資業務的項目及永續資本證券持有者應佔溢利等的基本溢利為13.46億元，按年減少3.4%。

而於上半年，公司的投資物業之公平價值變動為減少40.65億元，去年

為增14.53億元。目前，公司的寫字樓及住宅資本化率持平於4.25%-5%及3.75%，而商舖則擴大0.25%至5.25%-5.50%，反映對商舖的估值趨保守。

香港2020年上半年寫字樓面積的淨吸納為負140萬方呎，不過於今年6月底，公司的出租率仍達96%，較去年底減少2%。同時，寫字樓業務組合的續約、租金檢討及新出租物業的租金水平整體向上。目前銀行及金融業佔寫字樓業務合約23%的出租面積，由於疫情對相關行業的影響有限，故寫字樓業務仍較

滬深股市 述評 興證國際

趁大市調整 布局估值合理優質股

滬深股市昨日早盤單邊走弱，午後跌幅收窄。截至收盤，上證指數收報3,319點，跌0.63%，成交額4,807億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,309點，跌1.17%，成交額6,029億元，創業板指收報2,636點，跌1.98%，成交額2,015億元。兩市個股跌多漲少，其中上漲家數1,401家，下跌家數2,384家，漲跌比為1:1.7，其中漲停70家，跌停31家。申萬一級行業指數跌多漲少，其中交通運輸、房地產、電子漲幅居前，國防軍工、醫藥生物、休閒服務跌幅居前。資金上，北向資金當日淨流入5.65億元，其中滬股通淨流入20.10億元，深股通淨流入14.45億元。

市場再度金針探底，恐慌情緒並不濃重。昨日，三大股指開盤後一路下行，創業板最大跌幅超4%，午後市場回穩，集體走V，但強度不大。概念題材漲多跌少，昨日機航運板塊全天強勢；午後大盤企穩回升，汽車拆解概念、賽馬概念、石墨電極等反彈上漲。小米周二發布世界上首款量產的透明OLED電視，昨日相關概念股走強。伴隨金價下行，貴金屬板塊連續四個交易日走弱，並在尾盤伴隨金價回

升而小幅回升，板塊整體跌幅仍然領跑大盤。

近期漲幅較大的與軍工相關的板塊昨日下行幅度較大，相關概念板塊包括航空航天設備、船舶與海洋裝備、衛星應用、地面裝備等。受受普京宣稱俄羅首個新冠疫苗註冊消息的影響，疫苗概念股昨日全面下行。2點後港股大幅走強，帶領亞太股市逐步回穩。

個股韌性逐步顯現

指數雖然不好看，但個股的表現可謂韌性十足，漲跌比超1:2。正如筆者日前所說的，下跌已是預期之中，部分個股的估值水平並不像市場整體的估值水平那樣高，它們的抗跌性會在類勢市場中得到更好的體現。我們仍應將視野放在中報業績上，以及近期一些科技進步的方向上，誠如智能工廠概念等。考慮到機構核心標的維持震盪已經超過三周，而創業板經歷連續下行之後，部分股票的估值也有所回歸，市場上一些估值小窪地已經逐漸顯現，雖然對於大勢存在擔憂，但在市場調整中，又開始有可以買得下手的績優品種出現，已經減去的倉位可以逐步分批加回。

凱基證券

關鍵位睇23.86元

估值上，其預測市盈率為10.6倍，市賬率為0.32倍，股息近6%，估值合理。雖然下半年的租金收入仍具挑戰，不過公司上半年的出租率仍維持於偏高水平，表現優於同業，反映公司較強的抗跌力，加上公司維持派息水平，對股價有支持作用。股價若可企於100天線(23.86元)，有望上試26元水平。