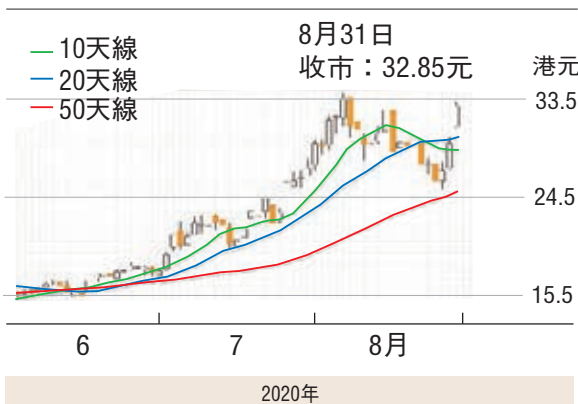


紅籌國企 高輪

張怡

比亞迪電子(0285)

比亞迪電子佳績破頂可期



港股在8月最後一個交易日現虎頭蛇尾的走勢，惟觀乎炒股炒市仍為市場特色，尤其是有業績支持的中資股便成為熱錢熱捧對象。事實上，比亞迪電子(0285)昨日便藉佳績炒上，即使午後市場沽壓增大，但該股仍能保持向好勢頭，收報32.85元，升3.4元或11.55%，成交達16.67億元，為今年以來成交金額最大的交易日。

比亞迪公佈的業績顯示，上半年多賺3.3倍至24.7億元(人民幣，下同)；營業額313.9億元，按年升34.8%。毛利率13.06%，按年大升6.4個百分點。手機及筆電業務收入跌7%至185.2億元，其中，零部件收入升6.9%至86.2億元，組裝收入則跌16.5%至99.1億元。新型智能產品業務收入升39.5%至36.2億元，汽車智能系統收入跌10.7%至6.8億元。

據管理層指出，現有客戶的成熟產品線份額持續提升，新產品線快速放量，預計下半年業務保持高速增長。穿戴類產品業務快速增長，其中，金屬、玻璃及陶瓷等產品出貨量將進一步提升。比亞早前曾發盈喜，料上半年盈利增加不少於280%。

因應比亞上半年業績預期，花旗推出的研究報告指出，比亞次季淨利達18.15億元，好過該行預期5%。花旗最近將其目標價升至38元(港元，下同)，評級「買入」。就估值而言，比亞預測市盈率約16倍，市賬率3.9倍，在同業中並不算貴。該股昨現大漲走勢，但其RSI 63.37，並未超買。可候股價走強跟進，料短期有力再試上市高位的34.05元，中線目標則看40元，惟失守30元支持則止蝕。

看好港交所留意購輪18927

港交所(0388)昨逆市向好，收報391.2元，升2.79%，表現明顯跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，留意港交國君購輪(18927)。18927昨收0.211元，其於明年1月4日最後買賣，行使價434.08元，兌換率為0.01，現時溢價16.35%，引伸波幅41.16%，實際槓桿6.82倍。

金匯 動向

馮強

6月GDP勝預期 加元續升勢

美元兌加元上周早段連日受制1.3240附近阻力後走勢偏弱，上周尾段失守1.3100水平，跌幅一度擴大至1.3045附近7個月低位，本周初大部分時間處於1.3065至1.3105水平之間。

加拿大統計局上周五公布第二季GDP年率下跌38.7%，是有紀錄的最大跌幅，而按季則下跌11.5%，較首季的2.1%跌幅進一步轉弱，連續兩個季度下跌，上半年經濟明顯陷入衰退。不過加拿大同日公布的月度GDP卻顯示6月份經濟按月攀升6.5%，是有紀錄以來最大升幅之外，更是連續兩個月回升，數據同時評估7月份GDP按月將有約3%升幅，反映加拿大第三季經濟將有較好的開端，加元反而延續近期的上行走勢，美元兌加元進一步跌穿1.31水平。

另一方面，紐約期油上周持續徘徊每桶43美元水平近半年高位，走勢有緩慢上移傾向，對加元構成支持。此外，美元

指數上周持續未能企穩93水平，走勢有轉弱傾向，本周初曾下探至92.14水平近兩周低位，而反映商品期貨價格的CRB指數過去兩周亦反覆攀升，市場氣氛現階段依然較為利好商品貨幣表現，有助加元擴大升幅，增加美元兌加元的下行壓力，預料美元兌加元將反覆下試1.2950水平。

金價料將重上1980美元

上周五紐約12月期金收報1,974.90美元，較上日升42.30美元。現貨金價上周五企穩1,923美元水平後迅速反彈，本周初曾一度向上逼近1,977美元水平，收復上周四所有跌幅。美國聯儲局調整政策，不對通脹率高於2%之際採取行動，顯示聯儲局偏向長時間不加息，美元指數本周初有進一步跌穿92水平的風險，有助金價處於上移走勢。預料現貨金價將反覆重上1,980美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

紐元暫緩漲勢 呈回調傾向

美元在8月份很大機會錄得連續第四個月下跌，美元指數本月以來下跌約1.2%，此前美聯儲的通脹政策發生轉變；而歐元則連續第四個月上漲。美聯儲主席鮑威爾上周四發表的講話概述了該央行對通脹的政策立場轉向寬鬆，令美元承壓。本周市場焦點將轉向幾位美聯儲官員的講話，他們將就美聯儲的新政策框架提供更多詳細信息；其他重要數據包括周二將公布的歐元區通脹數據以及周五將公布的美國非農就業數據。

歐元需防出現技術調整

由於美元走軟，歐元兌美元周一高見至1.1930上方，再次衝擊1.19美元附近的技術水平，過去一個月歐元曾多次上探這一水平。技術圖表可見，10天平均線已向下逼近25天平均線，而RSI及隨機指數處於超買區域，倘若匯價本周仍是向上受制於1.19這區阻力，則需慎防歐元兌美元或即將出現技術調整風險。較近支持預料為

25天平均線1.1820，下一級關注1.17水平，於過去一個月匯價亦在此區獲見支撐，若後市進一步失守此區，料將見更顯著的下跌壓力。倘若以自4月24日低位1.0725起始累計漲幅計算，38.2%的回調水平看至1.1420，進一步擴展幅度至50%及61.8%的回吐幅度則分別看至1.1285及1.1155水平。至於上方較大阻力位將會留意1.20關口以至1.21水平。

紐元兌美元經歷上周大漲後，本周一暫緩漲勢，徘徊於0.6730水平附近。技術圖表見RSI及隨機指數已在超買區域有初步回落跡象，而匯價亦暫見受制於200周平均線0.6790水平，可望紐元兌美元將有調整傾向。較近支撐預估在0.6650以至0.65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0.6260，擴展至50%及61.8%的幅度則會看至0.6105及0.5955水平。上星期較大阻力參考去年12月高位0.6755以至0.68水平，下一級關注0.70關口。

股市 縱橫

韋君

建滔估值合理逆市走強

港股昨日走勢頗見波動，惟部分高息股表現較穩，當中上周五見52周高位，且大漲近2成的建滔積層板(1888)，股價曾高見10.3元，再漲近6%，最後回順至9.77元報收，升0.21%。建滔板上周五派發的業績顯示，純利跌32%至7.33億元，但公司認為財政狀況穩健，決定派中期息0.1元，與去年持平，再派特別息1.9元以回饋股東，合共派息2元。

作為建滔板控股公司的建滔集團(0148)也因母憑子貴見造好，繼上周五升4.81%後，股價昨進一步升穿52周高位的24.4元，高見25.45元，收報24.95元，仍升1元或4.18%，因本身估值仍處於合理水平，在股份基本因素仍向好下，對其後市攀高

行情不妨看高一線。建滔日前公佈的上半年業績顯示，截至2020年6月30日止六個月，因按公平值計入損益之權益工具之公平值變動錄得虧損，令股東應佔溢利按年下跌26.53%至10.59億元。每股基本盈利0.964元，派發中期息0.28元，與去年同期相同。

覆銅面板及銅箔價格看漲

進入下半年，受惠於歐洲部分國家疫情相繼受控及重啟經濟活動，電子行業產業鏈包括汽車行業等之需求有所提升，帶動集團覆銅面板及印刷線路板部門之業務量上升。事實上，今年6月及7月份覆銅面板出貨量均超過1,200萬平方米，近期部分上游物料價格上升，銅箔更出

現供不應求的情況，預期覆銅面板及銅箔產品價格均有上調空間。

據悉，集團旗下的覆銅面板部門計劃增加銅箔及環氧玻璃纖維覆銅面板產能，將增加銅箔產能每月900噸及環氧玻璃纖維覆銅面板產能每月48萬平方米。另外，以5G網路、人工智慧為代表的新技術加速發展，電子產品總量不斷延伸，則為印刷線路板業務帶來巨大的增長潛力。講開又講，建滔最近已對主要從事印刷線路板業務的依利安達(1151)進行私有化，以冀產生更佳協同效應。

建滔集團(0148)



建滔往績市盈率5.53倍，市賬率0.53倍，相比建滔板往績市盈率12.53倍，市賬率1.61倍，前者估值無疑顯得較偏低。建滔息率5.53厘，論股息回報也具吸引。起股價逆市有勢跟進，目標價上移至去年2月初高位阻力的28元，宜以失守10天線支持的23.4元作止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

8月31日，港股出現先高開後倒跌的表現，恒指跌了有接近250點，仍企25,000點以上水平，而在MSCI調整指數成份股的影響下，大市成交量亦進一步增加至逾1,800億元，是一個半月以來的最大日成交量。總體上，港股仍處於過去兩個月的整理運行狀態，恒指的主要上落範圍仍見於24,200至25,900點之間。

然而，正如我們近日指出，當市場分化行情走到了一定程度的極端化之後，要注意對於目前盤面狀況會帶來不穩定影響，盤面的波動性也將有隨之而增加的機會。恒指高開後出現回壓倒跌，在開盤初段曾一度上升425點高見25,847點，挑戰到整固整理區間的上限25,900點關口水平，午後跟隨A股由升轉跌，其中，內銀股依然是拖累大盤的領跌品種，

注意波動性有增加機會

有35隻。

內部行情分化趨明顯

正如我們近日指出，港股的分化行情已有走到了一定程度上的極端化，其中，持續漲升且已呈現出技術性超買狀態的互聯網龍頭，如騰訊(0700)和美團-W(3690)，都走出了一波兩連跌，開始表露出有回整壓力的傾向。

另一方面，受宏觀因素影響比較直接的周期股如內銀股，近日亦出現了持續破底而落的走勢，其中，工行(1398)再跌3.55%續創新低，而建行(0939)也再跌2.83%至5.49元收盤，已跌近年內的最低點5.47元。

事實上，除了上述的新舊經濟股各走極端之外，各行業板塊的內部分化行情亦見來得明顯。其中，如保險股裏的友邦保險(1299)和中國平安(2318)、物管股裏的碧桂園服務(6098)和保利物業(6049)、手機零部件裏的比亞迪電子(0285)和舜宇光

學(2382)，以及醫藥股裏的石藥集團(1093)和中生製藥(1177)，在近期都出現了「前者走高、後者走低」的明顯相反走勢，情況顯示在行業板塊的內部層面上，也可以看到有分化行情的出現。

盤面穩定性有所轉弱

而我們目前比較關注的，是當這種包括行業與行業之間、行業板塊內部的分化行情走到了一定程度的極端化之後，當盤內資金分流到了一個極端化之後，將會對於整個系統的平衡帶來不穩定性，估計盤面的波動性也將會有所加劇。

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

外資午後突退場拖低A股



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

場，推動滬深股市衝高，午後，外資快速流走，上證綜合指數由升轉跌，終盤倒跌0.24%，於3,396點作收，失守3,400關，總結8月上綜指累計上升2.59%，錄得連續三個月上升。深成指昨天終盤跌0.67%，創業板指更跌1.07%。

兩市交投再突破萬億

滬深兩市周一成交金額為10,344億元(人民幣，下同)，較上周五增加9.1%，亦是近半個月來兩市交投首度突破萬億關，累計整個8月當中有12個交易日成交超過萬億元。外資昨天通過陸股通淨流出80.26億元人民幣。人民銀行已連續第17天開展逆回購，不過，昨天淨回籠800億元。

內銀及內險股紛走疲

四大銀行發布上半年業績，雖然四大行上半年營收均呈現個位數增長，但在疫情及讓利壓力之下，

淨利潤倒退逾10%幅度，屬最近十年來最大幅度的淨利潤下跌狀況，最主要原因可歸納於信用減值損失大增。工商銀行(滬601398)跌0.8%，農業銀行(滬601288)、中國銀行(滬601988)跌0.6%，建設銀行(滬601939)跌0.2%。

另一方面，昨天外資突然轉向，保險板塊亦領跌，新華保險(滬601336)走低3%，中國人壽(滬601628)跌2.4%，太保(滬601601)跌2.3%，中國平安(滬601318)跌1.6%。

中美持續角力，美國最近將「軍方企業」名單；中國修訂出口新規，將「基於資料分析的個性化資訊推送服務技術」列入限制出口條目，明顯針對TikTok，海外媒體消息指出，TikTok賣盤交易可能會推遲到美國總統大選後。(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

8月收官失威 指數衝高回落

滬深兩市股昨日衝高回落。早盤三大指數集體走強，大金融板塊活躍，化工、數字貨幣板塊也有衝高，白酒股再度走強。臨近午盤，指數整體震盪上行，創業板指也開始走高，主板指數逼近前期新高，成交量小幅增大，市場總體氛圍不錯。午後，指數小幅回落，創指一度下挫翻綠。數字貨幣、白酒板塊延續強勢，航發板塊異動拉升。尾盤，指數加速走弱，三大指數悉數翻綠。

新舊註冊制現平穩過渡

隨着8月行情正式收尾，市場成功地完成創業板註冊制新舊制度平穩過渡，其對

行情產生的波動被充分消化，表現值得認可。8月份以來，外部環境影響以及貨幣一度收緊的擔憂，市場估值抬升下，指數並未出現較大的上行，反而是迎來階段性的區間整理。而這個過程中，表現最強的，還是一些行業的龍頭標的。

近期市場重新回暖，也注意得益於幾個方面：一方面，外部環境干擾減弱，市場擔憂情緒驟減；另一方面，中報業績影響降低，題材股連續調整整頭得到遏制；此外，資金萎縮後迎來回升，市場資金推動行情提升。當然，昨日公布的經濟數據，也再次給予市場提振。

8月經濟現良好回升趨勢

數據顯示，8月份中國製造業採購經理指數(PMI)為51%，比上月略降0.1個百分點，表明製造業總體平穩運行，而這也繼2月份之後，PMI連續6個月站上榮枯線上方，顯示經濟回升的良好趨勢，對市場總體迎來積極影響。策略上，建議投資者戰略性布局券商、大消費、老基建、保險等核心標的，可適當參與數字貨幣、娛樂傳媒、國防軍工、汽車產業鏈的交際性機會。

證券 分析

行業基本面復甦 景瑞同步回暖

景瑞控股(1862)近日公布中期業績，期內公司實際收入31.54億元(人民幣，下同)，較去年同期增長約44.3%；期內錄得毛利為9.9億元，同比增长74.6%，毛利率達到31.4%；期內公司實現淨利潤3.45億元，每股盈利0.21元。上半年公司的合約銷售額(包括合營和聯營公司全部合約銷售額)約達76.7億元，公司已銷售的總合約建築面積約319,208平方米。在上半年疫情及調控政策的負面因素影響下，公司的業績表現也體現出相當的韌性。

而根據公司近期公佈的銷售資料來看，公司的經營表現也呈現出強勁回暖的趨勢，7月公司合約簽約銷售額達19.88億元，合同銷售面積約為10.36萬平方米，分別按年增長47.8%及104.1%。隨着內地新冠疫情的成功受控，預計今年下半年的銷售會錄得更好的升勢。

除此之外，公司也堅持扎根於一二線核心城市和都市圈的戰略，繼續鞏固其土儲布局優勢。截至今年中期，公司的土地儲備合計約4,920,052平方米，權益面積則為約2,301,684平方米。2020年半年，公司分別在重慶、上海、武漢、杭

州和蘇州獲得5個土地及物業項目。

資金優勢可望逐漸體現

近幾年在業務穩步擴張的同時，景瑞也仍舊能保持穩健的財務狀況。截至今年中期，公司淨債務與調整後資本比率約為68%。銀行存款及手頭現金總額(包括受限制現金)為120.31億元。近期監管部門出臺設置「三道紅線」等新規控制房地產企業有息債務的增長，預計未來行業監管仍將保持嚴格，故公司所具備的資金優勢將逐漸體現。

此外，公司「大資管戰略」繼續

香港智遠首席分析師 肖文

推進，公司募資質量與規模穩步提升。截至今年中期，公司旗下優越資管累計發起設立15隻基金，累計基金規模合計約67億元，現存基金規模達39億元，未來亦有望成為公司業績增長的新引擎。

二級市場方面，7月起公司控股股東已經開始回購動作，於二級市場增持公司股份共5,406.2萬股，持股比例由39.95%增至43.93%，為公司股價提供一定支撐。隨着市場供應量加大、流動性寬鬆疊加基數較低，行業整體基本面改善有望持續。公司已經處於當前價位整固多時，隨着板塊整體逐漸回暖，加上對下半年業績的正向憧憬，公司有望於近期迎來估值修復機會。