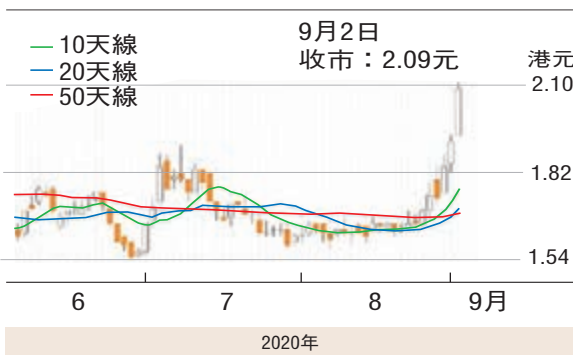


紅籌國企 窩輪

張怡

中國外運(0598)



中外運勝在估值仍偏低

外圍美股隔晚續有不俗的表現，但昨日港股依然乏力回升，不過部分中資股表現仍然不俗。作為中國物流業龍頭之一的中國外運(0598)昨收報2.09元，升0.17元或8.85%，為連續第三個交易日反彈。集團主要業務分為運輸、倉庫和電商快遞三個方面，是央企招商局集團旗下子公司。中外運去年初以每股5.24元人民幣發行A股在上海掛牌，並於集資後在歐洲併購七間貨運代理公司。

中外運日前公布截至今年6月底止中期業績，營業額396.91億元(人民幣，下同)，按年升5.2%。純利12.15億元，按年跌19.9%；每股盈利0.1642元。不派息。值得注意的是，受到新冠肺炎疫情影響，中外運今年首季盈利大跌58.4%僅得2.42億元，換言之，集團第二季純利達9.73億元，表現較首季明顯改善。中外運股價今年初以來反覆走低，及至5月底及6月底始有參差見底的跡象，而股價尋底期間已引起管理層的注意，多次在市場回購。此外，外資股東的富達國際今年亦多次在市場增持，最近一次是7月31日，在市場增持了831萬股，增持均價為1.595元(港元，下同)。

該股近日反彈力度明顯增強，現時RSI 14已達83.64，反映超買情況已趨嚴重，惟其在續市盈率4.92倍，市賬率0.49倍，估值無疑仍然偏低。可候股價調整部署收集，中線上望目標為52周高位的2.95元，惟失守10天線支持的1.81元則止蝕。

看好美國留意購輪25305

美國點評-W(3690)昨一度創出280元的上市高位，收報272.8元，仍升8.2元或3.1%。若繼續看好美國後市表現，可留意美國摩通購輪(25305)。25305昨收0.245元，其於明年2月14日最後買賣，行使價338.38元，兌換率為0.02，現時溢價33.02%，引伸波幅62.94%，實際槓桿4.16倍。

金匯 動向

馮強

觀望自民黨選新黨魁 日圓暫橫行

美元兌日圓上周五受106.95水平後掉頭轉弱，一度走低至105.20水平，本周初持穩105.30水平後連日反彈，周三曾向上逼近106.30水平。日本首相安倍晉三因健康問題請辭，日本自民黨本月中旬將選出繼任人，市場關注日本央行的貨幣政策日後會否改變之際，美元兌日圓過去數日變動不大，依然未能擺脫過去1個月以來位於105至107之間的活動範圍。

雖然歐元周二觸及1.2000美元關位後遭沉重獲利沽壓，但歐元的回吐有機會是歐洲央行下周四舉行政策會議前的修正走勢，美元指數近日的反彈可能僅屬短暫。預期日本自民黨選出新黨魁之前，美元兌日圓將暫時橫行於105.00至107.00水平之間。

美元指數反彈 金價炒上落

周一紐約12月期金收報1,978.90美元，較上日升0.30美元。現貨金價本周早段連日偏強，周二觸及1,992美元水平近兩周高位後遇到獲利沽壓，周三在1,953美元水平尋得較大支持後掉頭反彈，重上1,960美元之上。美國本周五將公布8月份非農就業數據，美元指數近日率先自91.75水平作出反彈，不過聯儲局的通脹政策對美元指數構成負面，抑制金價回吐幅度。預料現貨金價將暫時上落於1,940至2,000美元之間。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

利好數據支撐美元喘穩

周二公布數據顯示，美國8月製造業活動提速至近兩年高位，受新訂單激增的推動，美國供應管理協會(ISM)8月全國製造業活動指數升至2018年11月以來最高位；數據促使美元自低位回升，在美國數據發布前，中國和歐洲也都發布了樂觀的製造業數據。美元自上周來一直下跌，此前美聯儲對政策框架作出里程碑式調整，強調就業並引入平均通脹目標。

0.87水平。

觀望央行政策 英鎊超買回落

英鎊兌美元周二曾觸及1.3482的八個月高位，但至周三掉頭回落；數據促使美元自低位回升，在美國數據發布前，中國和歐洲也都發布了樂觀的製造業數據。美元自上周來一直下跌，此前美聯儲對政策框架作出里程碑式調整，強調就業並引入平均通脹目標。

美元兌瑞郎再次險守0.90關口，周三回升至0.91水平上方。技術圖表所見，10天平均線趨近上破25天平均線形成黃金交叉，RSI及隨機指數上揚，為利好美元的技術訊號。此外，自六月以來匯價持壓受制於25天平均線，近月來已見高位多此碰撞及此指標亦未有突破，故在目前初步作出突破後，預料美元兌瑞郎將延伸較有力的回升動力。以3月高位0.9903起計的累計跌幅計算，38.2%的反彈幅度可至0.9350，擴展至50%及61.8%則會分別看至0.9455及0.9560水平。支持位將會繼續留意0.90關口，進一步支持料為0.89及

股市 縱橫

韋君

業績虧轉盈 移卡再發力

港股昨日依然未見太大起色，惟炒股唔炒市續為市場特色。事實上，新經濟股在淡市中便不乏炒作熱點，恒指科技指數成份股的比亞迪電子(0285)和閱文集團(0772)均漲逾一成，權重股之一的京東(9618)亦升超過7%。

同屬新經濟股的移卡(9923)昨攀上全日高位的57.4元報收，升4.75元或9.02%。由於移卡早前派發的中期業績表對辦，股價現價較上市高位的80元，已回調了28%，在市場漸消化早前大量的獲利貨下，該股後市料可望重拾升軌。移卡主要為商戶及消費者提供支付及商業服務，當中以二維碼支付為主，並支持超過500個發卡機構的流動應用程式，

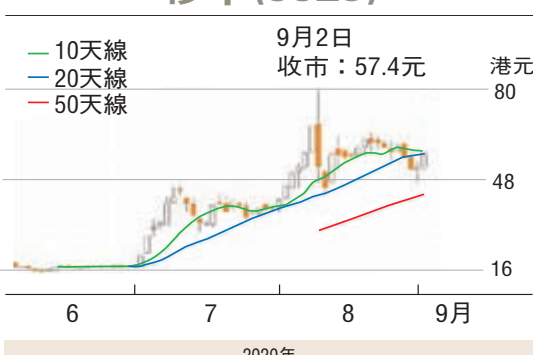
當中包括近年相當流行的微信支付、支付寶與雲閃付等等。移卡被視為騰訊(0700)概念股，其創辦人劉穎麒早前曾於騰訊旗下財付通擔任總經理，因此在集團成立之初得以獲得騰訊入股，持有上市前權益約3.93%。

科技賦能佔比增添動力

集團上半年業績已成功扭虧為盈，錄得純利2.22億元(人民幣，下同)，去年同期則虧損1,864.8萬元。期內總收入按年增長5.1%至10.77億元，主要因為科技賦能商業服務收入上升，該業務收入貢獻佔比，從去年同期的2.9%，快速上升至17.8%。其中營銷服務收入達1.44億元，按年增長11.8倍；商戶SaaS產品收入達1,170萬元，按年增長2.28倍；金融科技服務收入達3,600萬元，按年增長1.37倍。

從公司資料顯示，除大股东劉氏家族持有38.88%權益外，日本最大上市互聯網巨頭之一Recruit Holdings持有移卡逾9%，而美國The Capital Group則持有6.16%。至於非執董田中章雄及關連人士亦持有5.76%權益。值得一提的是，該股上市初期曾「潛水」，低於上市價16.64元(港元，下同)，但貨源漸趨強者之手

移卡(9923)



後，股價自7月初發力炒上，至8月中旬攀高至80元始見遇阻，即使其後展開的調整，幕後似乎仍然頗為惜售。

可趁股價近日沽壓收斂伺機跟進，博反彈目標仍看上市高位的80元，惟失守近日低位支持的47.5元則止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

緊繃不穩狀態仍待改善

9月2日，港股在25,000點水平繼續震盪，市場分化各走極端的情況未改仍有待改善。恒指跌了65點，低於20日線和50日線的交匯處25,140點水平來收盤，是8月20日來的首次。總體上，在市場分化、資金分流出現極化後，相信港股盤面仍在重建穩定性的階段。

目前可以說是處於比較緊繃，也是比較脆弱的狀態，如果情況遲遲未能出現改善，要注意對系統的平衡會帶來不穩定性，對市場有構成波動加大的可能。恒指窄幅震盪第二日，在開盤初段曾一度下跌254點低見24,931點，其後在科網股的又再發力下，日內跌幅得以收窄，然而，內銀股持續下跌尋底，另外，中國平安(2318)連跌六日再跌0.85%，創近兩個月來的新低。

恒指收盤報25,120點，下跌65點或0.25%。國指收盤報10,001點，下跌12點或0.12%。另外，港股本板成交金額有1,595億多元，而沽空金額有208.3億元，沽空比例13.05%。至於升跌股數比例是784:1031，日內漲幅超過12%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有35隻。

分化各走極端情況未改

市場分化各走極端的情況，依然

是我們目前的警惕關注點。互聯網科技股繼續衝高試頂，其中，比亞迪電子(0285)、小米-W(1810)、微盟(2013)、美團-W(3690)、京東-SW(9618)、以及阿里巴巴-SW(9988)，在盤中都能再度向上突破創新高。然而，正如我們近日指出，股價在經歷了持續拉升後都已呈現出技術性超買的狀態。

另一方面，繼南方恒生科技指數ETF(3033)之後，另外兩隻華夏恒生科技指數ETF(3088)和恒生投資的恒生科技指數ETF(3032)，將分別緊接於本周四和本周五上市，加上小米-W和阿里巴巴-SW，也即將於下周一正式成為恒指成份股，從資金短期需要加速配置的推動下，可能會把相關的互聯網科技股，推到了了一個階段性的高峰，宜注意峰過後有出現回震的機會。

至於內銀股方面，則在持續下跌尋底，建行(0939)和工行(1398)分別

再跌有2%，而中行(3988)也跌了1.19%至2.49元收盤，創三年半除淨後的新低。

內銀及內險股沽壓仍在

另外，內險股的壓力亦見逐步浮現，其中，中國平安走了一波六連跌，再跌0.85%至81.25元收盤，創近兩個月來的新低。值得注意的是，雖然內地A股兩融餘額持續穩升，並已接近15,000億元人民幣，顯示內部資金活躍度仍高，但是外資通過滬深股通有持續流出的情況，過去三日合共有接近150億元人民幣的淨流出。

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

經濟數據反映A股估值健康



曾永平 圓通環球金融集團行政總裁

A股昨天表現平穩，上證綜合指數於3,400點關失而復得。不過，滬深股市交投活躍，成交金額合計增近14%至9,690億元(人民幣，下同)。上證指終盤於3,404點，輕微跌5點或0.17%。深成指反覆走穩，終盤升37點或0.27%；創業板指數上升21點或0.78%收收。各板塊個別發展，醫療器械、酒店旅遊股表現較佳。

經濟基本面持續增強

事實上，當前A股的估值較2015年更呈健康水平，而經濟數據亦顯示基本面對持續增強，替股市建構較扎實的支撐。繼國家統計局發布8月官方製造業採購經理指數(PMI)外，反映中小企及民營企業製造業活動的財新中國8月製造業採購經理指數(PMI)報53.1，較7月升0.3個百分點，達2011年2月以來最高水平。

8月財新製造業PMI表現優於官方編制的指數，顯示中小企復甦勢頭優於大型企業。以分類指數看，新訂單指數錄得自2011年2月以來最佳表現，受訪企業表示，雖然客戶需求因年初疫情受挫，但現時銷

售已陸續恢復。

新訂單增加導致企業積壓工作持續加劇，積壓工作指數於擴張區間上升，為今年5月以來最高水平；廠商亦繼續加快採購，原材料庫存指數連續三個月呈現擴張狀態，但較7月創下的七年高峰值有所放緩。

企業增加用工仍謹慎

不過，製造業企業對增加用工仍謹慎，8月就業指數連續八個月徘徊於收縮區間，但降幅屬今年來最低程度。受訪企業表明，用工收縮普遍與員工自願離職後沒有填補空缺、企業致力降低成本等有關，也有部分企業因工作量上升而增加用工。至於製造業界樂觀度則回落至近三個月以來最低，但仍處於擴張區間。

上述數據反映就業仍是重中之重，就業擴張需要經濟景氣更長期的改善以及宏觀政策的支持，在國內外經濟運行仍存較多不確定因素之下，中央政府適宜推出更多刺激經濟措施。

(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

創業板巨量 迎反轉蹺蹺板效應

滬深三大股指昨早盤高開低走，午後小幅回暖，滬指震盪收跌，深指微紅。截至收盤，上證指數收報3,404點，跌0.17%，成交額3,456億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,887點，漲0.27%，成交額6,234億元；創業板指收報2,772點，漲0.78%，成交額3,176億元。北向資金早盤迅速流出，截至收盤淨流出達66.14億元，三日連續淨流出超100億元。

深強滬弱格局漸形成

從盤面看，三大股指走勢分化，深強滬弱格局逐漸形成，創業板表現最佳。具體來看，滬指昨日展開3,400點攻防戰，尾盤收於其上方；創業板綜指盤中創下新高，低價股掀漲潮。從個股看，漲停板中多數為首板。休閑服務板塊漲幅最大，連續兩日領漲，快遞漲漲大市。

垃圾分類概念漲1.8%，消息面上周一中央全面深化改革委員會會議召開，會議指出生活垃圾分類關係人民群眾生活，該消息刺激相關股上漲。受國際金價回落影響，黃金概念跌幅較大。白酒板塊持續調整。總體來看，其中滬指盤中下探10日、20日均線，一度跌破3,400點，且成交量出現萎縮，可以判斷短期內市場仍會反覆。創業

板人氣高昂，昨日成交量又創下新高，短期內或將繼續成為市場炒作的方向。

近期創業板的持續向好有幾方面的原因：一是創業板註冊制的提振。註冊制下，市場目光匯聚創業板，資金一度集中於創業板，這個從近期創業板持續釋放的成交就是很好的佐證，而資金聚集下，創業板整體水漲船高；另一方面，中報集中公布的尾聲。實際上7月分開始，包括中報預告等對題材股的影響比較大，也是造成科技股等一度調整的核心因素。因而，也造成了創業板7月下旬以來的整理。

市場進入存量博弈期

此外，主板和創業板漲跌之間輪動，也說明資金仍是蹺蹺板效應。這也充分說明，經歷上半年資金的大舉進入之後，當前市場進入了存量博弈時間。存量資金之際，就需要注意市場的機構性行情，即主板以及創業板等之間的此起彼伏。策略上，短期繼續看好好指數的探底反彈行情，在均衡配置基礎上，需留意業績良好的龍頭品種以及調整相對充分的題材股進行積極配置。而具體上，短線投資者可繼續於指數下行之際低吸，而中線投資者，則可繼續持有觀望。

證券 分析

比亞迪估值不低 宜調整吸

比亞迪(1211)公布截至今年6月底止中期業績，純利按年增長14.3%至16.62億元(人民幣，下同)。收入按年微跌2%至580.28億元。此反映第二季度盈利反彈1.2倍，主要由旗下比亞迪電子(0285)的口罩業務所支撐。

核心汽車業務上半年銷量疲弱，銷量按年大跌30.5%至158,628輛，遜於整體汽車業，但就較新能源汽車板塊為佳。根據中國汽車工業協會的數據，2020年上半年全國汽車銷量1,025.7萬輛，按年下降

16.9%。其中，新能源汽車銷量39.3萬輛，按年下降37.4%。

儘管汽車銷量大跌，但汽車銷售收入只下跌5%，而分部利潤更可按年上升23%，反映產品組合及利潤率提升，此部分優於預期。而手機部件及組裝服務收入按年增長32%，惟分部利潤得以大升329%，主要受惠於口罩業務貢獻。

展望未來，公司預期首季純利按年增長77.86至90.56%，合乎28億至30億元，遠優於市場預期。公司指盈利增長，主要由於國內疫情

防控形勢持續向好，汽車行業穩步復甦。

受益於集團「漢」等新車型的上市及行業恢復，預計集團新能源汽車銷量及收入顯著改善，帶動集團收入實現恢復性增長。燃油車業務方面，宋Pro持續熱銷，預計為燃油車帶來持續穩定的銷量貢獻。

新車上場助銷售改善

雖然隨着疫情回穩，高毛利的口罩需求已逐步回順，但我們認為下

半年新車上場，有助於核心業務汽車銷售改善。管理層提到「漢」系列自7月面世，手上訂單已達到30,000輛，7月及8月分別交付1,200及4,000輛，預期9月及10月將會進一步攀升至6,000及8,000輛，下半年展望正面。

估值上，20財年預測市盈率65.6倍，處於過去五年區間的高端水平。儘管新能源汽車長遠值得看好一線，但目前估值不低，建議投資者候調整至近10天線(76.9元)收集，作中線部署。