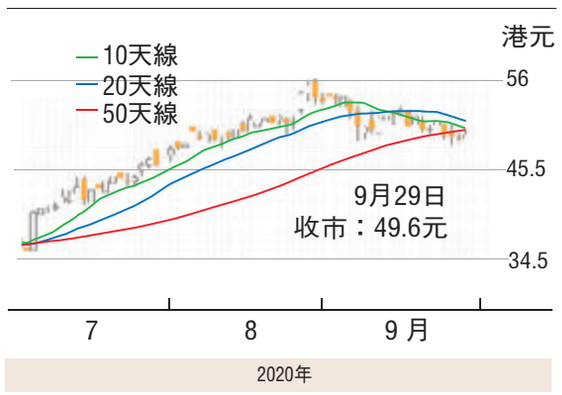
紅籌國企 窩輪 張怡

碧桂園服務整固後可跟進

碧桂園服務(6098)



臨近國慶及中秋長假期，加上適逢港股現貨月期指昨日又屆結算日，在投資者多傾向先行計數離場下，市況全日以反覆偏軟為主。不過，內地物管股的表現則榮辱互見，其中獲摩通視為行業首選的時代鄰里(9928)便續升9.9%完場。

作為板塊龍頭股的碧桂園服務(6098)昨日也見逆市向好，收報49.6元，仍升0.6元或1.22%，因股價近期的調整在退至50天線附近似有喘穩跡象，故不妨考慮伺機低吸博反彈。業績方面，截至今年6月底止，碧桂園服務上半年營業額62.71億元(人民幣，下同)，按年升78.4%。純利13.15億元，按年升近61%；每股盈利48.26分。維持不派息。

截至6月底，物業服務收費管理面積，按半年增加4,340萬方米至近3.2億平方米。管理層料下半年毛利率會較上半年有一定程度提升。碧桂園服務上半年業績優於市場預期，大行隨即紛紛加入唱好行列。另一方面，集團日前向65名承授人授出合共6,910萬份購股權，並向4名承授人授出合共240萬份購股權，行使價為50.07元(港元，下同)，有效期至2025年9月27日。因現價尚低於行使價，也是該股具吸引之處。

就估值而言，碧桂園服務預測市盈率約54倍，市賬率22.39倍，雖不便宜，但作為行業龍頭應可享高估值。趁股價已作回氣部署收集，上望目標仍看52周高位的56.5元，惟失守近日低位支持的48.35元則止蝕。

京東博反彈 吼購輪24994

權重科網股昨以個別發展為主，有分拆消息跟尾的京東集團(9618)續見逆市向好，收報295.2元，升5.2元或1.79%。若繼續看好京東後市反彈行情，可留意京東國君購輪(24994)。24994昨收0.155元，其於明年1月6日最後買賣，行使價340.38元，兑換率為0.01，現時溢價20.56%，引伸波幅50.48%，實際槓桿6.49倍。

股市縱橫 韋君

擁豐富產品線 網龍可吼

遊戲龍頭權重股近期主要以反覆調整為主，觀乎網龍(0777)昨日弱市下似有喘穩跡象，收報17.02元，升0.64元或3.91%，因股價仍然低迷，又屬反彈初現，故不妨作為趁低建倉對象。

網龍較早前公布，截至今年6月底止，上半年錄得純利3.36億元（人民幣，下同），按年下挫20.2%，每股盈利60.93元，派中期息0.25港元，按年上升66.7%；非通用會計準則（Non-GAAP）純利4.5億元，按年下跌5.5%。

業績雖遜於市場預期，惟派息不減反增，則為市場帶來驚喜。網龍上半年收入按年上升5.6%，至28.23億元；毛利為18.69億元，按年增長0.2%。當中，來自遊戲業務的收入為16.47億元，按年增長4.5%，佔總收益的58.4%；來自教育業務的收入為11.38億元，按年增長8.5%，佔總收益的40.3%。

據管理層指出，受新冠肺炎疫情影響，以及上半年未有推出全新遊戲，影響旗下手遊的周期，導致收入受到影響，但隨着疫情緩和，網龍下半年將推出三款魔域系的遊戲，預計會對收入帶來正面影響。

推魔域系列新作品

值得一提的是，集團旗下《魔域》系列遊戲新作《風暴魔域2》日前已正式開啟全平台公測。對於魔域系列新作品的推出，網龍期望新作品能為玩家們帶來更創新的PK體驗，並希望透過擴充旗下遊戲組合，以推動收益和利潤增長。事實上，網龍擁有包括《魔域傳説》、《魔域手遊II》等豐富的新遊戲產品線，這些遊戲已經全部取得版號，有利提升未來業務表現。

消息方面，集團正與一間主要從事教育相關業務的公司與其控股股東，就涉及收購後者的潛在交易或其他有關的企業行動進行磋商。

另一方面，網龍股價尋底，已引起管理層的關注，該公司於9月25日回購20萬股，每股回購價介乎16.04元(港元，下同)至16.62元，涉資325.62萬元。本年內至今為止(自普通決議案通過以來) 累積購回證券數目為60萬股，佔普通決議案通過時已發行股份數目的0.106%。

趁股價仍低迷部署收集，上望目標為1個月高位阻力的21.5元，惟失守近日低位支持的16元則止蝕。

港股透視

欠北水 中資愛股現沽壓

葉尚志
第一上海首席策略師

9月29日。港股在周一彈過了之後又再回壓，恒指跌了200點，仍守23,000點關口以上，但總體以向下來發展的回整趨勢未能扭轉。由於假期關係，港股將於周四和周五休市停開，市場基本上已籠罩着濃厚的假日氣氛，加上港股通亦已率先關閉，在缺乏南下資金的參與下，大市成交量進一步縮降至900億元以下。

因此，我們相信港股仍將陷於謹慎觀望的階段，處於相對低迷的狀態中，對於港股盤面的短期穩定性，建議仍要保持較高的警惕性。恒指出現高開後回壓，並且以接近全日最低位23,257點來收盤，指數股普遍缺乏彈性，其中，內房股又再出現受壓，而內銀股亦再次破底而落，都是拖累大盤表現的元兇。

恒指收盤報23,276點，下跌201點或0.85%。國指收盤報9,282點，下跌102點或1.08%。另外，港股主板成交金額進一步縮降至858億多元，而沽空金額有128.9億元，沽空比例15.02%。至於升跌股數比例是820：854，日內漲幅超過11%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有37隻。

市場傳出內地監管機構要求大型商業銀行壓縮房地產開發貸款的投放規模，控制個人住房按揭貸款等房地產貸款規模、至佔全部新增貸款的最多30%。

內房發展商債務惹關注

消息重燃市場對於房地產發展商債務的關注，也令到內房股和內銀股雙雙受壓。其中，華潤置地(1109)在靜市中放量下跌了2.51%，顯示壓力有加劇傾向，而另一隻內房指數股中國海外(0688)，更是下跌1.23%再創年內新低。

至於在8月底發表了中報後一直走低的內銀股，又再出現集體破底，而早前在板塊裏表現相對穩定、是盤內資金換碼對象的招商銀行(3968)，更是放量下挫了6%，成交金額激增至逾10億元，要提防仍有進一步補跌的機會。

另一方面，在周一出現了絕地反彈的滙控(0005)，彈升走勢未能延續、回跌了2.59%至30元收盤，空頭建倉的活動依然積極，再錄得有4.5億元的沽空金額，平均沽空價在30.42元，除非能夠進一步升穿32元阻力來逼空，否則的話，相信滙控將難以扭轉弱勢。

權重科網股存回整壓力

至於互聯網科技股方面，雖然隔晚美股納指進一步反彈，但是在港股通暫停缺乏北水的支持下，一些中資愛股如小米-W(1810)和美團-W(3690)，分別回整了0.74%和1.01%，在下周五港股通重開之前，要提防他們仍有較大的回整壓力。

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。

AH股 差價表 9月29日收市價

人民幣兑換率0.88014(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.51	13.84	84.04
浙江世寶	1057(002703)	0.85	4.51	83.41
山東墨龍	0568(002490)	0.69	3.56	82.94
中信建投証券	6066(601066)	10.64	50.05	81.29
第一拖拉機	0038(601038)	2.60	10.83	78.87
中州證券	1375(601375)	1.38	5.53	78.04
拉夏貝爾	6116(603157)	0.56	2.11	76.64
中石化油服	1033(600871)	0.50	1.82	76.06
中船防務	0317(600685)	8.27	28.90	74.81
東北電氣	0042(000585)	0.49	1.62	73.65
光大證券	6178(601788)	7.44	22.36	70.71
大連港	2880(601880)	0.66	1.98	70.66
京城機電股份	0187(600860)	1.31	3.88	70.28
中國人民保險	1339(601339)	2.31	6.84	70.28
中國銀河	6881(601881)	4.37	12.93	70.25
中遠海發	2866(601866)	0.77	2.09	67.57
中國人壽	2628(601628)	17.30	45.49	66.53
申萬宏源	6806(000166)	2.09	5.43	66.12
長飛光纖光纜	6869(601869)	11.68	29.45	65.09
山東新華製藥	0719(000756)	3.77	9.32	64.40
綠色動力環保	1330(601330)	3.97	9.79	64.31
中國通號	3969(688009)	2.62	6.32	63.51
上海石油化工	0338(600688)	1.39	3.32	63.15
上海電氣	2727(601727)	2.12	5.06	63.12
大唐發電	0991(601991)	0.98	2.30	62.50
招商證券	6099(600999)	9.33	21.88	62.47
天津創業環保	1065(600874)	2.85	6.67	62.39
中海油田服務	2883(601808)	5.29	11.75	60.37
昊海生物科技	6826(688366)	51.70	114.80	60.36
新華保險	1336(601336)	28.85	63.75	60.17
中遠海能	1138(600026)	3.27	7.22	60.14
海通證券	6837(600837)	6.57	14.43	59.93
新華文軒	0811(601811)	4.90	10.62	59.39
中國中冶	1618(601618)	1.24	2.68	59.28
金隅集團	2009(601992)	1.43	3.08	59.14
東方證券	3958(600958)	5.30	11.41	59.12
秦港股份	3369(601326)	1.22	2.59	58.54
中煤能源	1898(601898)	1.88	3.97	58.32
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.72	1.50	57.75
鄭州銀行	6196(002936)	1.82	3.78	57.62
四川成渝高速	0107(601107)	1.79	3.55	55.62
大眾公用	1635(600635)	2.24	4.32	54.36
長城汽車	2333(601633)	9.43	18.01	53.92
東江環保	0895(002672)	5.01	9.48	53.49
東方電氣	1072(600875)	5.82	10.93	53.13
中國交通建設	1800(601800)	4.02	7.48	52.70
中國鋁業	2600(601600)	1.59	2.94	52.40
中興通訊	0763(000063)	17.92	32.91	52.07
華能國際電力	0902(600011)	2.91	5.30	51.68
華電國際電力	1071(600027)	2.00	3.62	51.37
中國石油股份	0857(601857)	2.27	4.09	51.15
中國中車	1766(601766)	3.09	5.51	50.64
中廣核電力	1816(003816)	1.60	2.85	50.59
北京北辰實業	0588(601588)	1.46	2.60	50.58
中信証券	6030(600030)	17.10	30.26	50.26
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.33	2.34	49.97
重慶農村商業	3618(601077)	2.87	5.00	49.48
牡園牧場	1533(002910)	5.99	10.38	49.21
國泰君安	2611(601211)	10.64	18.41	49.13
中信銀行	0998(601998)	2.97	5.04	48.13
兗州煤業股份	1171(600188)	5.80	9.56	46.60
江西銅業股份	0358(600362)	8.69	14.25	46.33
HTSC	6886(601688)	12.72	20.72	45.97
南京熊貓電子	0553(600775)	4.70	7.62	45.71
上海醫藥	2607(601607)	12.92	20.50	44.53
白雲山	0874(600332)	19.02	30.15	44.48
中遠海控	1919(601919)	3.76	5.89	43.81
中國鐵建	1186(601186)	5.35	8.35	43.61
復星醫藥	2196(600196)	32.60	50.09	42.72
晨鳴紙業	1812(000488)	3.47	5.24	41.72
中國東方航空	0670(600115)	3.28	4.94	41.56
金風科技	2208(002202)	6.64	9.99	41.50
廣汽集團	2238(601238)	6.39	9.57	41.23
中國中鐵	0390(601390)	3.65	5.44	40.95
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	1.81	2.69	40.78
中國光大銀行	6818(601818)	2.45	3.60	40.10
福萊特玻璃	6865(601865)	18.64	27.20	39.68
郵儲銀行	1658(601658)	3.16	4.53	38.60
中國太保	2601(601601)	21.95	31.45	38.57
中國南方航空	1055(600029)	4.12	5.83	37.80
中國國航	0753(601111)	5.02	7.09	37.68
麗珠醫藥	1513(601513)	34.70	48.30	36.77
洛陽鉬業	3993(603993)	2.75	3.75	35.46
海信家電	0921(000921)	9.38	12.68	34.89
安徽皖通高速	0995(600012)	3.88	5.24	34.83
中國銀行	3988(601988)	2.39	3.20	34.26
農業銀行	1288(601288)	2.40	3.17	33.36
民生銀行	1988(600016)	4.13	5.30	31.42
深圳高速公路	0548(600548)	6.85	8.72	30.86
紫金礦業	2899(601899)	4.92	6.19	30.04
鞍鋼股份	0347(000898)	2.08	2.61	29.86
中國石油化工	0386(600028)	3.12	3.89	29.41
交通銀行	3328(601328)	3.66	4.56	29.36
工商銀行	1398(601398)	3.99	4.91	28.48
江蘇寧滬高速	0177(600377)	7.76	9.51	28.18
建設銀行	0939(601939)	5.01	6.14	28.18
青島港	6198(601298)	4.71	5.71	27.40
萬科企業	2202(000002)	23.45	28.29	27.04
中國神華	1088(601088)	13.92	16.51	25.79
青島啤酒股份	0168(600600)	61.60	72.08	24.78
福耀玻璃	3606(600660)	27.20	31.72	24.53
鄭煤機	0564(601717)	7.96	9.16	23.52
中聯重科	1157(000157)	7.05	8.01	22.53
浙商銀行	2016(601916)	3.73	4.22	22.21
青島銀行	3866(002948)	4.55	5.11	21.63
中集集團	2039(000039)	8.24	8.93	18.79
海螺水泥	0914(600585)	53.10	55.85	16.32
招商銀行	3968(600036)	35.75	36.31	13.34
濰柴動力	2338(000338)	14.94	14.91	11.81
比亞迪股份	1211(002594)	108.20	107.89	11.73
中國平安	2318(601318)	79.45	76.80	8.95
藥明康德	2359(603259)	109.10	100.60	4.55

投資觀察

中央增發債利經濟復甦

曾永堅
圓通環球金融集團
行政總裁

國慶中秋長假期前夕，內地股市反覆走高，上證綜合指數終止三連跌，終盤於3,224點，上升6點或0.21%；深成指終盤升139點或1.1%；創業板指數升42點或1.67%作收。滬深兩市成交合計增至5,450億元人民幣。各板塊普遍上升，鋼鐵、有色金屬、化工股升逾1%；石油、煤炭、電力、房地產股靠穩；金融、水泥股偏弱。

中國財政部早前公布，今年首八個月共發行地方政府債券4.96萬億元(人民幣，下同)，當中，新增債券約3.75萬億元，完成全年4.73萬億元發行計劃的79.3%。8月份地方債平均發行利率3.53厘，較7月份平均發行利率3.4厘，微升13個基點。單計8月份，全國共發行地方政府債券近1.2萬億元，新增債券佔9,209億元；再融資債券2,788億元。期內，一般債券發行4,798億元；專項債發行7,199億元。

截至今年8月底止，地方政府債務餘額25.1萬億元，相當於今年地方債務限額28.8萬億元的逾87%。在25.1萬億元的地方債餘額中，一般債務佔12.78萬億元，完成全年計劃14.29萬億元的89.4%；專項債佔12.3萬億元，完成全年計劃14.52萬億元的84.8%。

區域性差異仍存在

根據研究機構中國褐皮書國際（CBB Inter-national）發表報告，指內地經濟復甦呈區域性差異，較貧窮的地區，例如西部和中部省份的企業生意仍陷萎縮，復甦速度落後於主要城市。當中，上海及東部富裕城市的企業，第三季收入按季回升41%；然而偏遠的西部地區，收入按季減少10%。

(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

利好預期提振A股配置價值凸顯

滬深三大指數昨日縮量反彈，科創50一度漲近5%。早盤，三大指數全線高開，擴大漲幅後維持震盪。盤面上除周一漲幅居前的採掘與銀行板塊有所調整外，行業多數上漲。軍工、通用航空板塊領漲大市，光刻膠、賽馬概念表現強勢，半導體昨日出現反彈。午後，滬指小幅下行後反彈，醫療美容板塊擴大漲幅，特斯拉板塊表現亮眼，疫苗板塊持續反彈，券商、地產股弱勢盤整。

銀行板塊表現最疲弱

尾盤，三大指數出現回落，滬指幾乎消去當日漲幅，而科創板、創業板表現強勢，國防軍工、農林牧漁持續強勢，銀行板塊表現最弱，呈現單邊下行走勢。總體來說，昨日市場迎來反彈，但是市場觀望氛圍依然濃厚，成交額也維持較低水平，上行動力不足，市場人氣較差。截至收盤，上證指數報3,224點，漲0.21%；深證成指報12,901點，漲1.1%；創業板指報2,563點，漲1.67%；成交5,450億元(人民幣，下同)，上日為5,403億元；北向資金淨賣出0.94億元。

節前由於情緒層面的低迷，市場很難有大的表現，加之長假外圍不確定性的預期，所以指數也面臨較強的拋壓力量，這使得行情整體呈現出的特徵就是萎靡。

憂長假期外圍不明朗

不過在節後，市場還有一定的利好預期，或將對市場進一步提振：一方面，流動性合理充裕坐實，降準預期仍然存在；央行再次表態提出，保持流動性的合理充裕，實際上打消了近期對流動性縮緊的擔憂。而在全球流動性泛濫的當前，內地流動性的充裕對於市場向好的預期也是有提振的。

另一方面，三季度經濟加速回暖，四季度經濟持續復甦在望；國慶節後，市場即將公布三季度經濟情況，經濟增速加快以及四季度傳統的經濟增速加快預期下，對市場的提振是不言而喻的。所以，無論是市場板塊的企穩回升，還是機構資金於下跌階段持續「抄底」，亦或是流動性的支撐以及經濟景氣度加速回升的趨勢，都給當前整理的市場帶來向好預期。隨着近期極致縮量的呈現，市場的調整基本接近尾聲。操作上，建議持倉觀望的同時，逢低適當進行低吸和加倉。

股市領航

積極擴產 福萊特玻璃看俏

黃敏碩
寶鉅證券董事及
集團首席投資總監

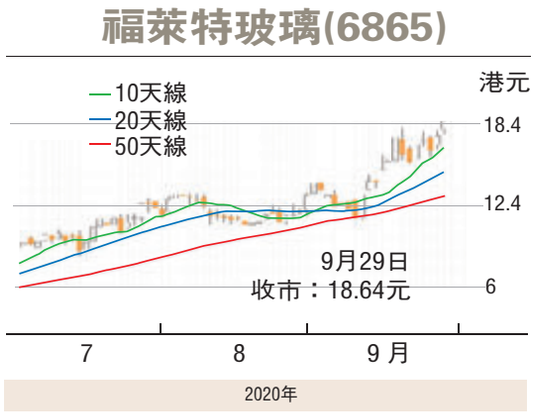
現時內地新能源佔比整體能源供應的15.3%，已超越「十三五」規劃目標水平，市傳中央擬於「十四五」新能源規劃中，再上調佔比及提高再生能源裝機目標，光伏裝機規模，年均裝機規模預計由現時40吉瓦，提升52.6吉瓦左右，舉措有助相關設備產業鏈加快發展。另隨着內地太陽能平價上網項目裝機限期接近，需於今明兩年底前分別開工建設及併網，帶動本季出現搶裝潮加上供應短缺，多個因素刺激光伏玻璃價格月內曾升逾1成，至每平方米30元人民幣，相信下季價格有望維持高位。

未來規劃新增六條生產線

福萊特玻璃(6865)主要從事產銷各種玻璃產品，其中光伏玻璃的收入佔比約7成，為全球第二大太陽能玻璃生產商，另也有生產浮法、工程和家居建築玻璃。集團今年上半年整體純利及毛利率，分別按年增長76.3%及38%，增速理想。集團未來將積極加快擴產計劃，未來規劃新增六條生產線，預計集團未來兩年名義產能，分別為日均9,800及12,200噸，市佔率有望提升至27%。

同時集團因擁有矽砂礦，加上燃氣價格下滑，預計平均售價上漲，將可抵消碳酸鈉價格上漲不利因素，有助集團下半年維持穩定毛利。另早前特斯拉有意發展屋頂光伏業務，及加速拓展內地和歐洲市場，加上內地光伏建築一體化(BIPV)獲得國策支持，使光伏玻璃後續發展提速，也會使集團業務發展受惠，前景看俏。

福萊特玻璃(6865)



(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)