張怡 中國海外發展(0688) 港元 10月30日 24.4 收市:19.4元 —10天線 一20天線 -50天線 10 月

美股道指期貨昨日在亞洲時段曾挫逾500點,拖累港 股也跟隨掉頭大跌,惟觀乎部分估值仍處於偏低水平的 內房股抗跌力仍佳,當中中國海外(0688)便以19.4元 報收,升0.2元或1.04%。由於中海外今年以來物業銷 售維持不俗的增長勢頭,本身估值不貴,股價又處年內 偏低水平,故仍不失為中線收集對象。

中海外日前公布營運數據,截至2020年9月30日止9 個月,集團的經營業務收入1,183億元(人民幣,下 同),按年上升12.1%,經營溢利388.2億元,按年上升 1.9%。按已公布的未經審核中期業績計算,集團於今年 第三季的經營業務收入為296.7億元,經營溢利為75.6

億元。今年首9個月,集團連同合營及聯營公司累計完成合約物 業銷售總額為2,571.9億元,按年上升4.3%。中海外首9個月銷售 表現理想,料完成全年銷售4,000億港元目標應可預期。於2020 年第三季度,集團以總權益地價合共417.7億元在內地13個城市 購入23幅土地,新增總樓面面積457萬平方米。

另一方面,於今年9月30日,集團的銀行結餘及現金為964.1 億元,淨借貸比率則為39.97%,財務狀況也處於十分健康的水 平。中海外往績市盈率4.57倍,市賬率0.68倍,估值在同業中仍 偏低,而息率逾5厘回報則具吸引。趁股價逆市有勢跟進,上望 目標為8月下旬以來阻力位的24.2元(港元,下同),宜以失守 52周低位支持的18.84元則止蝕。

看好美團留意購輪25927

美團點評-W (3690) 昨早市創出300.4元上市新高後隨市況回 調,收報288.2元。若繼續看好該股後市攀高行情,可留意美團瑞 銀購輪(25927)。25927昨收0.285元,其於明年2月11日最後 買賣,行使價302.08元,兑換率為0.01,現時溢價14.7%,引伸 波幅53.57%,實際槓桿4.84倍。

AH股 差價表 10月30日收市價 人民幣兌換率 0.86383 (16:00pm) A股價 H股(A股) H股價 H比A 名 稱 代號 (港元) (人民幣) 折讓(%) 0.9 9.36 3.45 1057(002703 6066(601066 4.76 42.79 83.67 81.10 0.465 第一拖拉機股份 中州證券 中州證券 中石化油服 拉夏)爾 中船防務 中國人民保險 光大證券 大連港 1.76 1.83 6116(603157 76.40 山東新華製藥 線色動力環保 長飛光纖光纜 甲萬宏源 10.25 9.31 29.11 5.04 3.75 2.09 6806(000166 - 第二次 皇海生物科技 中國通號 62.93 62.68 0338(600688 大唐發電 上海電氣 0991(601991 2727(601727 0811(601811 0.98 工學工 新華文料 天津創業環保 中遠海龍 西高證券 海通證券 東方證券 4.71 3.06 10.44 6.72 1065/60087/ 60.66 1138(600026 6099(600999 6.58 20.69 6837(600837) 3958(600958) 1336(601336) 1898(601898) 東方證券 新華保險 中爆能源 中國東 東 東 64.2 3.93 2.59 30.85 58.49 58.46 1618(601618 2009(601992 3369(601326) 1053(601005) 6196(002936) 0107(601107) 秦港股份 重慶鋼鐵股份 鄭州銀行 四川成渝高速 1.83 1.68 3.65 56.69 56.02 10.6 12.54 17.08 長城汽車中興通訊 0763(000063 中國石油股份莊園牧場國泰君安中國交通建設中國中國 0857(601857) 1533(002910) 10.7 18.4 7.39 5.39 40.8 2611(601211 1800(601800 1766(601766) 6865(601865) 福萊特玻璃 23.05 0525(601333 1071(600027 6030(600030) 1812(000488) 2196(600196) 2600(601600) 16.72 3.08 31.85 1.69 28.63 5.26 54.38 49.55 49.42 49.13 下圆站桌 廣汽集團 華能國際電力 東江環保 白雲山 2238(601238 0902(600011 0895(002672 0874(600332 9.11 18.36 48 03 2607(601607 1816(003816 上海醫藥 中廣核電力 19.92 46.88 46.19 0998(601998) 1171(600188) 5.05 9.01 46.12 46.02 1186(601186 0588(601588 0390(601390) 0553(600775) 0670(600115) 42.73 42.66 42.03 41.13 3.56 3.08 2.29 2.68 3.09 0568(002490 6818(601818 3618(601077 40.94 0323(600808 2.58 5.31 0995(600012 39 48 1513(601513 3993(603993 393(003935) 1055(600029) 0753(601111) 1919(601919) 2601(601601) 0921(000921) 3988(601088) 4.05 34.62 34.62 34.58 33.45 中國銀行 中國銀行 中島港 深圳高速公路 緊金礦業 民生銀行 中國陳海路份 0386(600028) 6198(601298) 0548(600548) 3.01 2899(601899 6.99 1988(600016 1088(601088 下島位著 青島啤酒股份 鄭煤機 郵儲銀行 農業銀行 79.22 10.31 0168(600600 0564(601717 64.05 8.51 30.16 28.70 1658(601658) 1288(601288) 3.8 2.62 3.81 7.75 5.35 2.27 3328(601328) 0177(600377) 0939(601939) 0347(000898) 2202(000002) 3606(600660) 26.53 25.72 24.75 24.29 6.29 2.64 32.85 2016(601916) 2208(002202) 3866(002948) 1398(601398) 5.07 4.92 23.67 23.45 2039(00039) 1157(000157) 0914(600585) 1211(002594) 2338(000338) 3968(60036) 10.52 6.83 11.85 7.4 50.84 159.81 17.85 16.70 16.41 12.55 11.71 5.36 海螺水泥 比亞迪股份 正显迪 濰柴動 招商銀 15.13 39.81 77.83 112.72

板塊 透視

耀才證券研究部高級分析員 黃澤航

重磅新產品疊加5G VR設備出貨續看漲

2014年-2016年,在影像處理能力 提升背景下,虛擬實境(VR)產業 初露頭角,資本紛紛介入,VR產品 湧現,成為當時消費電子的一大亮 點,但礙於體驗不佳(例如,暈眩 感、解析度低、體積大、價格貴 等),VR行業逐步降溫,甚至陷入 焦灼。直至近兩年,隨着晶片、顯示 技術、通信技術和演算法等技術進 步,VR產業逐步回暖,尤其是5G時 代的到來,有望迎來爆發式增長。

去年, Valve 攜 3A 級大作《半衰 期:愛莉克斯》重磅回歸,憑藉其 優質內容產出和強交互感,成為一 款「殺手級VR應用」,給VR設備 市場帶來了顯著的協同效應,也燃起 了希望,不少市場人士認為,2019年 是VR產業新一輪爆發的元年。

調研機構 SuperData 數據顯示, 2019年VR頭顯設備出貨量達570萬

台,其中VR一體機成為主流設備, 出貨量為280萬台,佔整個市場的 49%,同比增長133%,主要歸功於 Oculus Quest等新產品的發布。

近日,調研機構IDC發布了《VR 產業研究白皮書》(白皮書),從 VR產業的發展進程以及產業應用的 角度,預測VR產業正全面進入高速 發展期,到 2024年,全球 VR/AR 總出貨量將達7,670萬台, 2020-2024 的 年 複 合 增 長 率 為 81.5%,整體市場前景廣闊。

回顧2020年,年初新冠疫情衝擊 了VR設備主產地中國,供應鏈短期 中斷拖累了VR設備出貨表現。不 過,隨着供應鏈恢復、宅家娛樂需 求和新產品投入市場,下半年VR設 備出貨已恢復增長。IDC預計,今 年VR頭顯市場份額將下滑6.7%, 明年將回升46.2%。

白皮書顯示,2020年第二季度全球 VR頭顯市場中,facebook佔據38.7%, 其次索尼佔據 21.9%,接着是 Pico (9.2%) 和DPVR (8.9%) , 排名第 五為HTC(4.9%)。值得留意,9月 17日,在facebook Connect 開發者上, Oculus Quest 2如期而至,並以最低 299美元 (約 2,000元人民幣) 的售價 在VR設備市場上引發熱議。

目前, Quest 2已正式發貨, 從測 評人士反饋來看,這款產品價格親 民,體驗不失水準,看法普遍正 面。筆者認為,Quest 2通過減少冗 餘的硬體成本,降低了消費門檻 有助VR產品在個人消費者(C端) 實現快速普及,從而帶動產業發展 提速。IDC預計,全球C端VR市場 增速將從2020年38%提升至2024年

AI技術優化增吸引力

再回到內地,5G商用領先且正加 速推廣,人工智能(AI)技術亦有 進展,將為VR的運用提供新一輪技 術支援,拓寬應用場景和優化體 驗,創造市場空間。

中國生產了全球70%以上的高端 頭戴式VR設備,同時作為全球最大 的消費電子市場,國家有關部門亦前 後出台多項鼓勵虛擬實境產業發展的 政策,VR產業市場發展空間大。

日前,國務院副總理劉鶴在2020 世界VR產業大會雲峰會上發表書面 致辭中表示,將加快推進5G+VR成 果應用轉化,大力發展普惠VR,打 造VR產業集聚地和創新應用示範 地。

(筆者並未持有上述提及股份)

提防變局 進入關鍵一周



10月30日,港股繼續回整連跌第四日,而 跌幅也有開始擴大伸展的傾向。恒指最終跌 了接近480點,失守了24,500點的好淡分水 線,並且下探至24,102點的支撐位,不容有 失,否則在10月份展現出來的反彈形態將會 受到破壞。

第一上海首席策略師

工工如我們早前指出,隨着螞蟻 集團 (6688) 已完成招股、 五中全會也閉幕了,估計港股的短 期內部聚焦點將會有所減退,近期 展現出來的較強抗跌力,相信也會 因此而轉弱,要注意港股有跟隨近 日歐美股市跌勢而出現補跌的機 會。

事實上,未來一周是很關鍵的時 間窗口,美國總統選舉結果、螞蟻 集團首掛上市、以及美聯儲議息, 都是市場關注的重點焦點消息,也 是有機會出現變盤的關鍵時點。

恒指跌勢出現了加劇,在盤中曾 (0700) 、阿里巴巴-SW (9988) 以 及美團-W (3690), 在午盤同步轉 升為跌,是對市場信心帶來打擊的 原因。恒指收盤報24,107點,下跌 479點或1.94%。國指收盤報9,760 點,下跌195點或1.96%。另外,港 股主板成交金額增加至1.517億多 元,而沽空金額有215.5億元,沽空 比例 14.2%。

未來一周,市場關注的重點焦點

消息將會疊加發放,包括有美國總 統選舉結果、螞蟻集團首掛上市以 及美聯儲議息結果,每一個消息都 足以引起市場加劇波動。而在這個 關鍵時間窗口,我們相信最重要的 就是市場信心能否保持完好下來。

焦點消息將疊加發放

因此,在上述的三個消息中,美 聯儲的議息結果尤其重要,而會否 表明加碼放水是重中之重。事實 上,在今年9月初、當全球股市氣勢 如虹,美股納指上衝至歷史高位 12,074點時,美聯儲主席鮑威爾表 示會採取平均通脹目標AIT的新監 控措施,預示低息環境將維持一個 較長時間,但未有明確表明會進一 步加碼放水,在穩不住市場信心的 情況下,全球股市在9月就出現了一 波急挫。其中,美股納指曾一度從 高點下挫有13%,而恒指同期亦曾 一度下跌有10%。

「ATM」即阿里、騰訊、以及美的損失而負上任何責任。

團,依然是港股現時最擁擠的交易 品種,也是市場的信心指標。

宜續注視ATM走勢

這三隻股票繼續站在最大成交榜 的前三,合共成交金額達到接近300 億元,依然佔去港股的總體成交量 達到20%,而它們能否繼續保持強 勢,是我們的觀察重點。目前,早 前借助螞蟻集團上市而率先走高的 阿里巴巴,亦已率先掉頭回軟下 來,股價下跌3.1%至293.2元收盤, 失守10日線。至於騰訊和美團,亦 分別下跌 2.31%和 3.02%, 但強勢未 失,宜繼續注視。

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 用此報告的任何内容或材料而引致

滬深股市 述評

收

官

指

數

衝

無

功

而

返

3,225 點,跌 1.47%,成交額 同) ,比上一交易日增加503.12 億元;深證成指收報 13,237 點,跌2.09%,成交額5,419.25 億元,比上一交易日增加402.60 億元; 創業板指收報 2,655.86 點,跌1.63%,成交額2,754.39 億元,比上一交易日增加105.89 億元;兩市個股跌多漲少,漲 跌比為 0.16:1, 其中漲停 16 家, 較上一交易日減少16家;跌停 29家,較上一交易日增加13 家。 申萬一級行業板塊多數下

跌,電子下跌0.61%,機械設備 下跌 0.71%, 休閒服務下跌 1.00%,紡織服裝下跌5.73%, 鋼鐵下跌 3.36%, 有色金屬下跌 3.34%。資金面上,北向資金淨 流出56.73億元,其中滬股通淨 流出39.37億元,深股通淨流出 17.36億元。

指數高開低走,前期強勢股 補跌。昨日指數早盤小幅高開 後震盪,下午受美股期貨跳水 放量下跌及北上資金加速流出 等影響,市場情緒有所恐慌,

A股昨日以接近最低位收官10 從盤面上看,新能源整車板塊 月。截至收盤,上證指數收報 繼續大熱,也出現了分歧,雖 行業景氣度很高,但是這樣連 3,289.17 億元 (人民幣,下 續大漲有點加速的跡象,而半 導體這一塊,也出現了超跌反

興證國際

大市或維持震盪行情

目前大市可能依舊是震盪行 情,過高的估值擴張在當前的 市場環境並不支持,對個股也 是需要講究邏輯, 臨近年底, 機構抱團的範圍也在縮小,主 要集中在新能源汽車、白酒、 家電等板塊。而三季度的偏股 型基金倉位比二季度也降低 了, 倉位脱離了高位區間, 我 們可以看

到之前 二季度 低配的 汽車、金 融、保險 等板塊獲得 加倉,那麼四季 度加倉的方向有可 能繼續是一些基金 低配的低估值板 塊,逢大幅調整 時可以適度關注。

定

ノノフ

新

股

熱

度

較較

低

祥

生

中

性

評

新股 分析

祥生控股(2599)是一家 價普遍上升所致;毛利率分 的大型綜合房地產開發商。 根據中國房地產指數系統的 資料,按合約銷售計算,公 司在2019年浙江省所有住宅 物業開發商中排名第三,約 佔浙江省物業合約銷售總額 的5.1%,同時在中國所有開 發商中排名第28,約佔中國 物業合約銷售總額的0.7%。

截至2020年7月底,公司 擁有205個處於不同開發階 段的物業項目,項目應佔總 建築面積約2,382萬平方米 包括已竣工物業的可供出售 建築面積、可租賃建築面積 及物業投資建築面積約276 萬平方米;發展中物業的規 劃總建築面積約1,627萬平方 米;未來發展物業的估計總 建築面積約480萬平方米。

市值或達186億

個月,公司收入分別為62.9 億元**(人民幣,下同)**、 142.2 億元、355.2 億元及 85.5 億元,收入快速增長由 於總建築面積及確認平均售為「中性」。

總部位於上海且深耕浙江省 別為 13.2%、1.1%、23.9% 及20.7%;建築成本分別佔 物業開發及銷售的總銷售成 本的53.3%、54.8%、56.3% 及46.4%;歸母淨利潤率分 別為-4.8%、2.3%、6.5%及 8.2%;公司借款總額包括計 息銀行及其他借款、資產抵 押證券及優先票據,分別為 258.7 億元、290.7 億元、 285.3 億元及 322.1 億元; 貿 易應收款項及應收票據分別 約為3,540萬元、2.3億元、 1.9 億元及 4,240 萬元; 貿易 應收款項減值撥備分別為 120萬元、130萬元、140萬 元及140萬元。

中泰國際

按全球公開發售後的30億 股本計算,公司市值為144 港-186億港元。估值方面, 2019年公司市盈率約為 5.4-6.9倍,處於行業平均水 平。此次穩價人是建銀國 2017-2019財年及2020前4 際,2020年共計4個項目, 首日表現2漲1跌1平。我們 回顧近一年多地產公司首日 漲幅有限,新股市場熱情較 低,因此給予其65分,評級

行業 分析

工銀國際研究部 涂振聲、李月、周朗程

全球避險情緒升溫 中資美元債輕微受壓

市場原先預期美國有希望在總統 大選前出台新一輪財政刺激措施, 一度推動美國國債收益率上升,其 中10年期美國國債收益率在10月中 曾經上升至4個月高位,不過隨着財 政刺激措施出台的機會變得渺茫及 全球新冠確診個案大幅上升,美國 國債收益率抹去了月內的升幅,2年 期和10年期美國國債收益率分別回 落至0.15%和0.80%以下(截至10月 28日,下同)。我們認為中期而 言,刺激方案及新冠肺炎疫情的不

確定性將繼續影響後市氣氛。 美國經濟數據表現分化,反映經 濟復甦前景不明朗。雖然美國9月零

售銷售環比上升1.9%,但非農就業 職位僅增加66.1萬人,同時ISM製 造業採購經理人指數意外地放緩。 未來幾周的重要事件包括美國大 選、美聯儲議息會議及重點經濟資 料出台,將會決定市場未來走向, 投資者目前宜維持審慎。

中國國債需求強勁

在低利率和市場流動性充裕的帶 動下,中資美元債一級發行量由 2019年10月的156億美元上升80% 至 2020 年 10 月的 278 億美元,其 中,發行量居首的國家財政部60億 美元主權債獲得接近5倍超額認購,

定價利率創紀錄低位,反映在現時 全球市場大動盪的環境下市場對中 國主權債的強勁需求。

内房仍頻發美元債

雖然消息指房地產企業再融資可 能面對「三條紅線」的規範,但10 月地產美元債發行仍維持在較高水 平,達到58億美元,主要由於地產 債將於明年集中到期, 開發商趕緊 在政府嚴格執行新政策前把握低利 率的時間窗口在境外債券市場鎖定 融資。

值得注意的是,10月份地產債總 發行量中,高收益債佔約60%,達

到 33.4億美元。

二級市場方面,隨着市場風險偏 好退潮,股市震盪和恒大事件,抹 去了中資美元債本月內的升幅,其 中以地產高收益債最為明顯。值得 注意的是,中資房地產高收益債信 用利差走闊40個基點至1,054基點, 總回報指數上升0.27%,但低於中資 房地產投資級債的0.41%升幅

在我們追蹤的28家房地產開發商 中,24家的9月份累計合同銷售增長 有所改善和實現正增長,今年前九 個月累計全國商品房銷售也同比上 升3.7%,為房企現金流和信用指標 帶來支撐