

紅籌國企 高輪

張怡

聯想集團(0992)



聯想業績理想可跟進

港股昨日乏力回升，惟恒生科技指數仍見逆市造好，收市升0.57%，當中聯想集團(0992)一度高見5.43元，最後以5.32元報收，仍升0.41元或8.35%，為表現較突出的成份股之一。

聯想日前公布截至今年9月底止中期業績，錄得收入278.67億美元(下同)，按年升7%。純利5.23億元，按年升43.7%；每股盈利4.39美仙。派中期息6.6港仙，上年同期則派6.3港仙。集團個人電腦和智能設備銷售額上半年創新高，增長8.8%，除稅前溢利增長22.7%至13.93億元。

此外，期內集團數據中心業務的收入增15%至30.91億元，除稅前虧損按年略增至1.05億元，但第二季度虧損收窄至4,700萬元；移動業務上半年收入跌13.3%，由盈轉虧，除稅前虧損7,200萬元，但次季除稅前虧損亦按季收窄2,800萬元至2,200萬元。

聯想業績勝預期，多家大行紛紛加入唱好行列，尤以里昂最進取，該行上調其2021年至2022年度盈利預測27%至19%，目標價由7.3元(港元，下同)升至7.4元，維持「買入」評級。若股價短期上破1個月高位阻力的5.49元，目標價將上移至52周高位的6.18元，宜以失守近期低位支持的4.81元則止蝕。

看好小米留意購輪27708

小米集團(1810)昨逆市走強，收報23.95元，升7.88%，成交急增至87.77億元。小米大成交造好，料短期有力再試上市高位的26.95元。若看好小米後市的攀高行情，可留意小米海通購輪(27708)。27708昨收0.239元，其於明年2月21日最後買賣，行使價為25.05元，兌換率為0.1，現時溢價14.57%，引伸波幅57.19%，實際槓桿5.22倍。

股市縱橫

韋君

權重股輪動 小米走強

儘管權重股藍籌的阿里巴巴(9988)和騰訊(0700)昨日沽壓沉重，但觀乎港股抗跌力尚佳，恒指收報24,886點，跌54或0.21%，成交額增至1,728億元，好淡角力已明顯趨於白熱化。熱錢續聚焦權重科網股，阿里巴巴跌7.54%，反觀資金有跡象換馬美團(3690)、小米(1810)和京東(9618)等，當中美團成功破頂，收報313.8元，漲6%。小米也成為各路資金熱捧的焦點，該股收報23.95元，升1.75元或7.88%，成交增至87.77億多元，受惠於旗下產品銷售理想，早前業績表現亦十分對辦，配合北水加碼增持，料有利股價後市發力攀高。

小米官方剛發布了11月1日至3日

「智造新生活」雙十一數據統計顯示，小米中國區全渠道銷售金額突破40億元(人民幣，下同)，其中，手機品類包攬京東、天貓、蘇寧易購三平台安卓手機銷量第一，電視品類則奪京東、天貓、蘇寧易購銷量/銷額雙第一，顯示器品類收穫京東、天貓、蘇寧易購20項第一。此外，根據調查機構 IDC 發表的報告指出，2020年第三季小米手機全球出貨量超過4,650萬台超出市場預期，同比增長42%，市場份額提升到13.1%，提升至全球第三名。

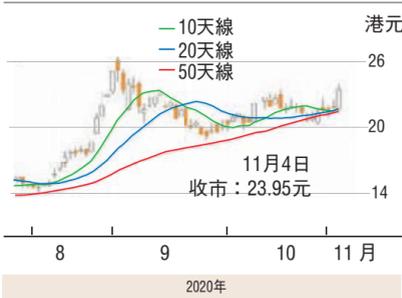
業績方面，小米上半年錄得純利66.62億元，按年升31.2%；期內營業額1,032.4億元，按年升7.9%。單計第二季，集團收入按年升3.1%至

535.4億元。智能手機分部毛利率由去年同期的8.1%降至7.2%，智能手機收入按年跌1.2%至316億元，銷量2,830萬台，受惠中高端手機銷量佔比上升，平均銷售單價按年升11.8%，按季則升7.5%。而IoT與生活消費產品方面，次季收入按年升2.1%至153億元，小米智能電視出貨量達280萬台。

連日獲內資增持

另一方面，根據滬港通及深港通持股記錄，內資於中央結算系統的

小米集團(1810)



持股量，過去兩個交易日均見有增持，其中11月2日和3日分別增加了1,661萬和2,418萬股，累計佔已發行股份為9.98%。在股價強勢已成下，料短期有力突破上市高位的26.95港元，惟失守21港元支持則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月4日。在美國總統選舉點票和螞蟻集團暫緩上市的挾擊背景下，港股日內的波動率加劇，但仍未見有比較明確新方向展現，畢竟港股依然處於本周的關鍵時間窗口內，相信短期的波動率仍有進一步加大傾向，多空博弈還是會來得異常激烈，而恒指能否繼續守穩於24,102點的支撐位，依然是我們的觀察重點。

事實上，正如我們指出，港股目前的底氣是來得較強的，雖然仍未可確認順利過渡關鍵時間窗口，市場仍有反覆波動的機會，但是近日個別焦點股有陸續出現放量上升，資金似乎未有撤離並且有繼續輪動操作的傾向。

市場續輪動有利維穩

恒指在25,000點關口前加劇了波動，但仍守於10日線24,693點以

資金分流 美團再創新高

上，市場輪動的狀態未失，對盤面可以繼續帶來維穩作用，但要注意短期波動性仍有加劇放大機會，而周五凌晨的美聯儲議息結果公布，能否進一步穩住市場信心，對於波動過後的市場後續表現至為關鍵。

恒指收盤報24,886點，下跌54點或0.21%。國指收盤報10,099點，上升28點或0.27%。另外，港股主板成交金額激增至1,728億多元，是兩個月來的最大日成交量，而沽空金額

有225.1億元，沽空比例13.02%。至於升跌股數比例是924:767，日內漲幅超過11%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有25隻。

盤面上，螞蟻集團暫緩上市是市場的最大關注點，而影響所及，阿里巴巴-SW(9988)出現顯著回跌，也是可以理解的市場行為。正如我們指出，早前借助螞蟻集團上市而率先走高的阿里巴巴，在上周五失守10日線後，已有率先掉頭回軟的走勢跡象。

而目前，螞蟻集團的暫緩上市，對於阿里巴巴內在價值的進一步釋放、包括在時間上以及在估值上都會造成影響，但是這不等於螞蟻集團的業務價值就完全沒了。

阿里調整宜候低吸納

因此，阿里巴巴是有回跌調整的需要，但如果回整到265至270元水平，也就是回到9月底、10月初開始

熱炒螞蟻集團上市時的水平，估計其股價將可以再次獲得承接力。在周三，阿里巴巴跌了7.53%至277.2元收盤，盤中最低曾見272元，操作建議可以再等待、候低吸納。

另一方面，資金分流至另一隻可比性的互聯網科技股龍頭美團-W(3690)身上，其股價漲了6.01%再創新高。事實上，美團的內需消費屬性比較強，比較合適現時的內外形勢格局；另外，在下周五恒指季檢中有望成為恒指新貴、市場傳出明年有望回A，估計都是促使資金流向美團的消息因素。

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 11月4日收市價

Table with columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their price differentials.

投資觀察



曾永堅 圓通環球金融集團 行政總裁

宏觀數據成A股最扎實基礎

官方編制的10月份製造業採購經理人指數(PMI)較9月輕微降0.1個百分點，但10月表現優於市場預期。至於財新編制的10月製造業PMI更升至2011年2月以來的最高水平，顯示中小型為主的製造業企業活動趨步擴張。

根據國家統計局資料顯示，10月製造業PMI報51.4，較9月輕微回落0.1個百分點，仍高於市場預期的51.3。分項方面，在構成製造業PMI的五個分類指數中，生產指數、新訂單指數和供應商配送時間指數均高於50的臨界點，原材料庫存指數和從業人員指數則低於盛衰分界線。

期內生產指數回落至53.9，按月降0.1個百分點；新訂單指數為52.8，與9月持平；供應商配送時間指數降至50.6，較9月略跌0.1個百分點；原材料庫存指數報48，較9月滑落0.5個百分點；從業人員指數下調至49.3，對比9月

製造業從疫情中復甦

低0.3個百分點。財新編制的10月中國製造業PMI則報53.6，優於市場預期的53，亦較9月的53為佳。當中，10月新定單指數於擴張區間內大幅攀升，創2010年12月以來新高。隨着新冠疫情影響逐步消退，製造業供需兩旺，調查樣本普遍反映市場繼續從今年初的疫情中復甦。

儘管如此，10月內中小型製造業企業的新接出口業務量雖然也進一步回升，但增速輕微，且明顯放緩。有企業反映出出口市場的疫情和感染率上升，抑制新出口定單增長。數據顯示，為滿足生產運營需求的增長，製造商相應增加採購，10月採購量指數和原材料庫存指數保持擴張，分別錄得七年多以來最高。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

業績雖遜預期 澳博後市仍看好

澳博控股(0880)2020年第三季淨收入為8.8億元，同比減少89.3%；博彩毛收入為8.4億元，同比下跌89.6%，優於行業平均的跌93.1%，相信主要是旗下自營及衛星娛樂場於疫情下較多澳門本地客及廣東省短途客進駐；經調整EBITDA為虧損7.8億元，虧損環比收窄0.3%，遜於預期。我們認為經歷了第三季低流量的情況後，10月以來的賭收明顯改善，為行業復甦帶來積極信號。澳博是未來半年較具估值修復催化劑的股份，而且續牌不確定較

低，繼續看好股價表現。管理層指出10月新葡京的入住率大約25%左右，黃金周期間的賭收今年五一黃金周增長300%左右。若賭收恢復至正常水平的40%左右，預計集團將可錄得EBITDA的盈虧平衡。目前每日的營運成本為1,280萬元，較第二季的1,350萬元進一步減少。

「上葡京」最快明年開幕

「上葡京」項目已於2019年底竣

滬深股市 述評 興證國際

兩市盤整不確定事件影響漸弱

A股指數昨日高開後延續震盪態勢，隨後持續走弱。早盤新能源概念領漲，高端製造板塊較為活躍，螞蟻金服概念受消息影響持續走弱，資金避險情緒漸濃。臨近午盤，三大指數一度快速拉升翻紅，隨後延續震盪，券商板塊表現活躍。午後，三大指數持續盤整，汽車、煤炭、白色家電等板塊持續活躍，物流概念異動拉升。

北向資金連續三日淨買入

總體上，兩市賺錢效應較差，板塊個股跌多漲少。尾盤，指數震盪走高，汽車板塊領漲，物流、煤炭、家電板塊持續活躍。截至收盤，滬指報3,277點，漲0.19%；深成指報13,660點，漲0.59%；創指報2,751點，漲0.23%。北向資金全天淨買入2.36億元(人民幣，下同)，為連續三日淨買入。

上午螞蟻相關概念股等一度走低，銀行等板塊走勢較強。但午後風雲突變，美國大選的事件逐步到達高潮，市場的波動加大，A股盤中出現快速的拉升以及較幅度的回落，實際上市場對事件的不確定性也在逐步體現。但無論如何，市場整體呈現出震盪向好的趨勢，這點似乎沒有改變。

後市企穩反彈概率料大增

此外，政策傾斜力度加大以及管理層呵護下，市場支撐也繼續加強。而所有的背後，仍有經濟持續復甦以及頂層設計對市場的提振。所以，隨着不確定事件影響的逐步趨弱，市場情緒也有望逐步回升，經歷此前按的連續調整後，近期企穩反彈的概率大增。

不過，需要注意的是，當前的反彈還不具備持續性的動力，市場仍有反覆的可能，需要堅守底倉下，繼續高拋低吸。具體建議關注方向：一、受益於四季度需求爆發式增長，多材料持續漲價仍貨物緊缺的光伏概念；二、規劃重點提及的新能源換汽車方向。

好，對毗鄰的永利皇宮及美獅美高梅帶來一定的競爭壓力。另外，中免集團在上葡京設立澳門旗艦免稅店，我們看好在環球疫情下內地居民將更積極留澳消費，相信免稅店能夠推動上葡京的客流量。

考慮到貴賓廳復甦速度回落及上葡京延遲開業的影響，我們下調澳博控股2020年至2022年的經調整EBITDA預測-23.9%/-41.3%/-12.3%至-16.5億/26.1億/53.9億元，目標價從11.32元下調至9.87元，相當於2021及2022年24.4倍及11.3倍EV/EBITDA，評級從「買入」下調至「增持」。

管理層透露上葡京目前已招聘了800名員工，並有1,500名至2,000名會在現有娛樂場調配，較原先指引的1,000名為多，反映公司在成本控制上的取態積極。我們看好上葡京高端定位，風格符合高端客人的喜

好，對毗鄰的永利皇宮及美獅美高梅帶來一定的競爭壓力。另外，中免集團在上葡京設立澳門旗艦免稅店，我們看好在環球疫情下內地居民將更積極留澳消費，相信免稅店能夠推動上葡京的客流量。

考慮到貴賓廳復甦速度回落及上葡京延遲開業的影響，我們下調澳博控股2020年至2022年的經調整EBITDA預測-23.9%/-41.3%/-12.3%至-16.5億/26.1億/53.9億元，目標價從11.32元下調至9.87元，相當於2021及2022年24.4倍及11.3倍EV/EBITDA，評級從「買入」下調至「增持」。

管理層透露上葡京目前已招聘了800名員工，並有1,500名至2,000名會在現有娛樂場調配，較原先指引的1,000名為多，反映公司在成本控制上的取態積極。我們看好上葡京高端定位，風格符合高端客人的喜

好，對毗鄰的永利皇宮及美獅美高梅帶來一定的競爭壓力。另外，中免集團在上葡京設立澳門旗艦免稅店，我們看好在環球疫情下內地居民將更積極留澳消費，相信免稅店能夠推動上葡京的客流量。

考慮到貴賓廳復甦速度回落及上葡京延遲開業的影響，我們下調澳博控股2020年至2022年的經調整EBITDA預測-23.9%/-41.3%/-12.3%至-16.5億/26.1億/53.9億元，目標價從11.32元下調至9.87元，相當於2021及2022年24.4倍及11.3倍EV/EBITDA，評級從「買入」下調至「增持」。

管理層透露上葡京目前已招聘了800名員工，並有1,500名至2,000名會在現有娛樂場調配，較原先指引的1,000名為多，反映公司在成本控制上的取態積極。我們看好上葡京高端定位，風格符合高端客人的喜

好，對毗鄰的永利皇宮及美獅美高梅帶來一定的競爭壓力。另外，中免集團在上葡京設立澳門旗艦免稅店，我們看好在環球疫情下內地居民將更積極留澳消費，相信免稅店能夠推動上葡京的客流量。

考慮到貴賓廳復甦速度回落及上葡京延遲開業的影響，我們下調澳博控股2020年至2022年的經調整EBITDA預測-23.9%/-41.3%/-12.3%至-16.5億/26.1億/53.9億元，目標價從11.32元下調至9.87元，相當於2021及2022年24.4倍及11.3倍EV/EBITDA，評級從「買入」下調至「增持」。

管理層透露上葡京目前已招聘了800名員工，並有1,500名至2,000名會在現有娛樂場調配，較原先指引的1,000名為多，反映公司在成本控制上的取態積極。我們看好上葡京高端定位，風格符合高端客人的喜

好，對毗鄰的永利皇宮及美獅美高梅帶來一定的競爭壓力。另外，中免集團在上葡京設立澳門旗艦免稅店，我們看好在環球疫情下內地居民將更積極留澳消費，相信免稅店能夠推動上葡京的客流量。