

滬深港通 每周精選

風電裝機需求增 金風看漲



張賽娥 南華金融副主席

恒指上周升1,605點，收報25,712點；國指升737點，收報10,497點。上證指數升87點，收報3,312點。

本周香港將公布第三季GDP終值、恒指季檢結果；中國將公布10月CPI、PPI；美國將公布10月CPI、PPI、財政預算月報，11月密歇根大學市場氣氛預覽。

股份推介：金風科技(2208)為內地領軍和全球領先的風電整體解決方案提供商，在中國風電市場佔有率連續九年排

名第一，在2019年全球風電市場排名第三。2020年初爆發的新冠疫情對全球風電市場造成短期衝擊，但現場和施工的及時響應使市場需求快速復甦，全球最主要的風電市場受到的影響較小。

受惠國策推動轉型綠色低碳

中國能源發展正處在向綠色、低碳轉型。中央提出二氧化碳排放力爭於2030年前達到峰值，努力爭取2060年前實現碳中和。預計到2030年風電累計裝機將接近6億千瓦，年發電量約1.4萬億度。

此前逾400家風電企業共同發表「風能北京宣言」，承諾「十四五」期間，

中國風電年新增裝機5,000萬千瓦以上；2025年後，年均新增裝機容量應不低於6,000萬千瓦，到2030年至少達到8億千瓦，到2060年至少達到30億千瓦。2020上半年，全國新增風電併網裝機容量為632萬千瓦，新增裝機數量仍有較大上升空間，集團作為行業領先，料將首先受惠。

隨著項目競拍和開工建設順利開展，2020年首季，集團實現對外銷售容量8,315.52兆瓦，按年增58.5%。截至9月底，集團外部待執行訂單總量為14,045.96兆瓦，外部中標未簽訂單1,574兆瓦，在手外部訂單共計15,619.96兆瓦。

此外，集團內部訂單567.10兆瓦。首季營業收入按年增49.7%至370.3億元（人民幣，下同），盈利按年增30.1%至20.7億元。其中第三季收入為176.1億元，按年增95.6%；盈利為7.9億元，按年增95.5%。市場預期集團2020年調整後盈利為31.7億元，按年增43.6%；2021年再增18.4%至37.6億元。

以市盈率12.6倍（過去五年均值）及2021年預測每股盈利0.88元作估算，推算目標價為12.9港元，較現價有約17%潛在升幅。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

每當內地大體量的互聯網科技公司在海外上市時，不少分析人士和投資者都扼腕嘆息「本土失去了好的投資機會」。而當真有大體量的內地互聯網科技公司要在A股IPO時，又有不少分析人士和投資者表示恐慌，擔心大市值公司上市的「大抽血」會讓A股「大失血」。既讓人看到希望，也令人看到絕望，資本市場就是如此矛盾。有些東西看起來似乎也很矛盾，估值極高的螞蟻集團，雖然自稱是螞蟻卻有藍鯨般的體量，這充分說明了「凝聚小微的力量」，亦能幹成很大的事業。

很多人都弄不清楚螞蟻集團到底是一家什麼樣的企業，這很正常。隨著互聯網技術的進一步發展，越來越多的企業如同「網紅」一樣，絞盡腦汁給自己添加好看的濾鏡，許多企業似乎已經不務正業，比如有做電商的企業通過支付交易的濾鏡變成了互聯網金融科技公司，有做金融的企業通過各種軟件和APP的濾鏡變成了互聯網科技金融公司，不過許多做科技的企業還是普普通通的公司。

在我看來，無論螞蟻集團體量多大，其公司本質還是一家「金融」公司，而且是一家擁有海量人員、各類信息的金融公司，幾乎能涉及所有的金融交易，無論是買是賣、是借是還、是存是貸、是保是賠、是盈是虧，螞蟻集團都能做。雖然其中有不少網絡科技，不乏一些超高級的技術，但依然改變不了其金融的本質。在P2P剛興起的時候，業內曾掀起一股關於互聯網金融的本質到底是「互聯網」還是「金融」的論戰，我一直認為，互聯網只是介質，金融才是本體，互聯網起到的是服務和加速作用，譬如現在發達的物流網絡，能起到送貨這一決定性因素的是交通渠道和運輸工具，互聯網能起到的作用是優化合理配置資源。

重啓上市估值或大折扣

此前，認定「互聯網」是螞蟻集團本體的大有人在，但不論怎麼認為，資本市場相信的是「賺錢就是硬道理」。從暫緩之前打新的情況來看，螞蟻集團IPO進程異常火爆，這裏面也絕對少不了非理性炒作的成份。在螞蟻集團IPO暫緩之前，很多投資者認為，當初錯過了貴州茅台，當初錯過了騰訊控股，當初錯過了一線城市的房地產，現在決不能錯過螞蟻集團。好在資本市場上頭腦精明、思路清晰的大有人在，螞蟻金融到底能創造多少價值，未來還將會創造多少價值，必須冷靜予以計算。日後，被視為「金融公司」的螞蟻即使重新上市，其估值亦必將發生翻天覆地的變化。

作者為著名經濟學家，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出

農行縣域貸款穩具啟示



黎偉成 資深財經評論員

紐約股市上周升幅可觀，投資者憧憬美國大選可能使白宮會有新主人。恒生指數11月6日收盤25,713，升17點，陰陽燭日線圖轉陰陽陀

螺，即日市短技術指標9RS底背馳於中軸上方由72.24橫移至72.45逼超買區，短勢強勁。恒指全日高位25,800，略高於5日的25,695，距8月31日大陰燭頂25,847約165點，破頂似近而又遠。恒指近期有兩大上升裂口，包括5日之24,886至25,501和3日之24,460至24,690，如斯寬大的兩個裂口，要向下補回，並不容易，如補之，則市況會急轉直下也；短期的支持為25,343、25,239和25,048。需要高度留意的是，大戶挾弱勢藍籌，力沽大科企，港股有隱隱派發之象。

配合支農政策成果理想

股份推介：中國農業銀行(0288)股東

應佔溢利於2020年1-9月份的前三季度達1,653.35億元(人民幣，下同)，同比減少8.49%，比上半年減少，因第三季度賺565.01億元所減4.6%，與內銀同樣在冠狀肺炎惡疫要配合政府的讓利政策，取得不錯業績表現。尤其惹人注目的是，農行對縣域的業務有明顯的提升和良好的表現，反映出該行十分緊密配合國家的支農政策，成果理想，使經濟社會得到相對平衡和利好的發展，為好的啟示。

農行對縣域的(I)縣域發放貸於2020年1-9月份的累計額5.222萬億元，較2019年底時之數多6,689.5億元，即在9個月增加14.69%，比吸收存款8.879億元的11.54%升幅高3.15個百分點，便可見其此項的進取性。重要的是(II)該行在此項的不良貸款率於2020年9月底時所達1.56%，比2019年末低0.02個百分點，和撥備覆蓋率308.14%，即使低7.04個百分點，屬相當穩健的貸放表現。再看農行的整體淨利息收入於2020年前三季度達3,937.85億元同比增加9.24%，非利息收入736.16億元增5.38%，亦不錯。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

阿里多領域提升長期價值



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

股份推介：阿里巴巴(9988)第三季營業額1,550.59億元(人民幣，下同)，按年升30%。經營利潤

136.34億元，跌33%，主要由於與螞蟻集團相關並授予員工股權激勵費用上升157.5億元。若不計及該影響，其經營利潤則增長44%，至296億元。期內核心電商收入同比漲29%至1,309億元。值得留意，雲計算業務按年升60%至148.99億元，其中阿里雲收入持續保持強勁增長，規模效應及非IaaS收入佔比持續提升背景下，阿里雲有望於2021年內實現盈利。

Non-GAAP淨利潤大勝預期

另一方面，集團Non-GAAP淨利潤同比大增超過40%，大幅勝市場預期；Non-GAAP淨利潤更能實際

反映業務表現。GAAP方面，有160億元的一次性股權激勵費用支出變更；GAAP的數字也受到去年同期收到螞蟻33%股份的一次性收益影響，Non-GAAP自由現金流達405億元，支持長遠增長。

內地零售市場年度活躍消費者7.57億名，較截至6月底止12個月期間增加1,500萬名。這是一項對商家、平台及消費者更重要的指標。集團持續在用戶群體中加強消費者心智及消費份額，多個城市維持高購買頻次及更高的年度消費。於9月，內地零售市場移動月活躍用戶8.81億名，較6月增加700萬名。天貓實物GMV同比增长21%，客戶服務收入同增20%。

不過，螞蟻集團事件增加投資者對阿里巴巴的盈利前景憂慮。但整體而言，阿里巴巴收入由多個增長引擎帶動，除了核心商業佔總收入62%之外，阿里在線上服務、雲、物流等領域持續加碼投入，推動中長期增長及全面數字化，提升集團長期價值。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

均值回歸 看投資

上周的港股發展得非常戲劇性，周一、二急升，周三略停頓，周四狂升809點，恒指升上25,695點，周五進一步攀升至25,712點收市，比前周大升1,605點。恒指已升越最近三個月的高位，大有挑戰7月高位26,339點之氣勢。



周全浩教授 能源及股市分析家、深大退休教授、專欄作家「張公道」

本欄過去半年所推，新一個牛市中由今年3月的低位21,139點展開，經過上週之大幅抽升及突破，已經99%得到確認！後市將以一波高於一波的形式，向上

11月的港股向上出現大突破，牛市重臨已確認，全港迄今只得個人提出此觀點，且看眾多股市專家何時轉軟，同意區區的看法。從走勢看，其實有不少訊號顯示，21,139為一個重要的底部，由該位起大市有一大排反覆上升，盤旋而上。由3月19日至目前，大市已經於21,139點至26,782點間，（這裏以日中高點而非收市指數計算），反覆波動7個半月，打穩基礎，現時處於向上突破的邊緣。

港股歷次大跌，熊市見底之後，起初例必經歷6至9個月，在低位頻頻上落，其間股份大量轉手，無信心者沽

貨減磅，甚至離市，大戶則大量趁低吸入。當然此中亦包括很多換馬行動，有人沽出及買入舊經濟股，更多人追求科技股，形成強者越強，弱者越弱的局面。

形成新舊經濟股皆升局面

由於不少舊經濟行業乃任何一個國家都必需的，例如銀行、批發零售、酒店旅遊及物料股如金屬等，經濟復甦之時此等行業受惠，因而近日紛紛炒上。科技股雖受到螞蟻暫緩上市所拖累，但繼續受到追捧，形成新舊經濟股皆升的局面。

美國的總統選舉，拜登勝出，特朗普揚言會上訴至最高法院，指責對手舞弊。最終結果未知，除非此中有重大不為人知的內情，否則拜登將為下任總統。

然而不宜輕率地說此事已了結，再不會牽制股市，最好看看今周股市如

何變動再定奪。由於上周升得太急，而且恒指已升近26,000點的重要阻力位，今周將有整固的壓力，恒指跌回25,000點的邊緣，毫不稀奇。待各方摸清局勢，各路投資者漸次重組組合，稍後再攀升。

後市升上26200乃意料中事

11月港股向上突破，月初上升過速，中間略整固，到下半月再升，創出全月的高點，後市升上26,200點的水平，乃意料中事。

中美的爭拗未解決，疫情仍嚴峻，各國尚未恢復正常的通關往來，利淡因素隨時會發揮作用，拖低恒指，因此，大市將繼續大幅波動。但大趨勢向上，早前低價吸入的股份可放心揸下去。

註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。

港股出現向上大突破

股市縱橫 韋君

TCL電力反彈有餘未盡

美國總統大選已塵埃落定，市場不明朗因素消除，料續有利熱錢湧入金融市場。TCL電子(1070)於上周五升勢擴大，以全周最高位的6.59元報收，是日升0.74元或12.65%，全周計則升1.35元或25.76%，為連升第5個交易日，10天、20天及50天等平均線也告失而復得，因集團推動轉型備受看好，估值在同業中並不貴，兼有大行加入唱好行列，料都有利其反彈勢頭延續。

集團較早前以15億元（人民幣，下同）向控股股東TCL實業收購TCL通訊100%的股份，並以25億元出售電視代工業務子公司茂佳國際100%的股份，交易所得的淨額為10億元，主要用於提高市場份額、加大「AI×IoT」（人工智能×物聯網）的研發投入、擴大互聯網增值服務收入，以及布局智能商用顯示屏。由於上述收購於8月底完成，並於9月份開始併表，故全年業績只反映4個月的業務效果，增長潛力尚有待發揮。

重組後助提升業務表現

TCL電子成功剝離電視代工（ODM）業務，成為由大屏顯示器，拓展至TCL智能手機、智慧平板，智能穿戴和智能連接業務板塊，並加強智能家居、互聯網服務業務，進軍智慧商顯等細分市場，用戶接觸面大幅增加，涉及的市場逾萬億元計。重組後的布局，可令TCL電子自主品牌的核心競爭力急升，配合雷鳥科技的互聯網業務平台，及內容串流服務平台所衍生的業務發展，不僅升級精準內容，增加增值服務之餘，也加強用戶黏性。

業績方面，截至今年6月底上半年，集團錄得純利倒退60.7%至5.36億元，但單計第二季度，集團來自持續經營業務的扣非後歸母淨利潤為4.24億元，同比增加1.16倍，按季更大增12.25倍。中信證券剛發表的研究報告指出，TCL電子將成為以互聯網業務為核心的全球硬件+軟件一體化公司，該大行予其「買入」評級，目標價看高至11.6元(港元，下同)。

就估值而言，TCL電子往績市盈率6.59倍，市賬率1.34倍，相比業務類似的小米集團(1810)往績市盈率51.18倍，市賬率6.66倍，前者無疑具較大的炒作空間。順勢跟進，上望目標為52周高位的7.89元，惟失守6元關則止蝕。

TCL電子(1070)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部 滙豐上揚 看好留意購輪21337

恒指上周上突破25,000點關口，一口氣挑戰9月底高位約25,800點附近，料此阻力位前調整壓力不輕，如能順勢往上突破，下一步將挑戰7月初高位26,782點。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約3億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約3億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價22,300點至22,599點之間，累計相當約1,267張期指合約；熊證街貨主要在收回價26,000點至26,299點之間累計了相當約2,323張期指合約。

豐認購證為行使價約34元至38元附近的中期價外條款，實際槓桿約8倍。滙豐股價上周反覆上揚，周五升至35元附近暫時行人止步，如能往上突破此阻力，下一步將挑戰37元附近的密集阻力。

如看好滙豐，可留意認購證21337，行使價38.43元，1月到期，實際槓桿約9倍；也可留意牛證63994，收回價32元，槓桿約8倍。

本文由法國興業證券（香港）有限公司（「法興」）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。

紅籌國企 推介 張怡 車股吸晴 東風集團踩油上

汽車股上周成為各路資金聚熱炒對象，國策利好成為板塊得以跑贏的藉口。汽車股炒味甚濃，當中吉利汽車(0175)漲31.28%，收報20.9元，市值更達2,051億元，為最大市值的中資汽車股。此外，獲瑞信唱好的東風集團(0489)於上周五見異動，搶上7.6元報收，單日升26.67%，全周更升39.45%，惟市值只不過217億元，因其A股可望於今年年底完成，其預測市盈率5.2倍，市賬率0.46倍，論估值也屬大偏低，料都有利股價後市進一步擴大升勢。

本欄上月中曾推介過東風集團，主要是基於其回歸A股上市已獲深交所受理，募資主要用於全新品牌高端新能源乘用車、新一代汽車和前瞻技術開發和數字化平台及服務建設等項目，當時股價尚在5元水平附近，如今已突破7元關，但既然消息面仍利好，何況估值依然偏低，故續可留意。瑞信發表報告表示，引述管理層指出，東風集團在A股上市計劃，料或可於今年年底完成，每股作價將不低於15元人民幣(其賬面值)。瑞信重申對東風集團「跑贏大市」評級，上調目標價由10

元升至10.8元，並將其視為內地汽車股的首選股。

營運數據方面，東風集團9月汽車銷量約29.5萬輛，比去年同期升約10.3%，當中乘用車銷量升約6.5%至約24.48萬輛，商用車銷量更增約33.7%，至逾5萬輛帶動升勢。集團指出，今年首9個月銷量193.3萬輛，比去年同期降約7.74%，乘用車銷量跌約13.03%至約152.4萬輛，但商用車銷量升約19.25%至41萬輛，抵消部分影響。另外，東風集團一向派息慷慨，其息率約5厘，股息回報亦吸引。趁股價踩油炒上跟進，中線目標為10元關，惟失守7元支持則止蝕。

看好建行吼購輪24910

建設銀行(0939)上周五收報5.84元，升1.04%，為是日表現較佳的權重藍籌之一。若看好該股後市表現，可留意建行摩通購輪(24910)。24910昨收0.172元，其於明年1月29日最後買賣，行使價6.29元，兌換率為1，現時溢價10.65%，引伸波幅29.42%，實際槓桿11.53倍。