

紅籌國企 高輪

張怡

油股回勇 中石油追落後



石油輸出國組織與夥伴國可能會調整減產協議，加上美藥廠宣佈旗下研發新冠疫苗有效性逾90%，刺激布蘭特期油於周一每桶價格抽高10%，錄近六個月以來最大單日升幅，而觀乎昨日歐洲時段仍續升逾1%。油價勁彈，中海油(0883)和中海油服(2883)均升逾12%。中石油(0857)昨亦隨同業反彈，收報2.48元，升0.15元或6.44%，因其估值在同業中仍然偏低，故可趁板塊回勇伺機跟進。

業績方面，中石油第三季錄得純利400.5億元(人民幣，下同)，按年大增3.5倍，主要受惠於期內錄得管道資產重組收益458.2億元。但季內扣除非經常性損益的淨利潤為85.86億元，按年跌16.4%。今年首三季，按中國企業會計準則計，中石油純利錄得100.64億元，按年跌73%；基本每股收益0.055元。若扣除非經常性損益則錄得淨虧損232.04億元，去年同期為盈利406.58億元。中石油首三季共生產原油約7億桶，按年增2.7%；生產可銷售天然氣約3萬億立方英尺，按年增6.5%。原油平均實現價格為每桶40.06美元，按年降34.9%；天然氣平均實現價格為每千立方英尺4.61美元，按年降16%。

美銀證券的研究報告認為，中石油與原油價格有高度敏感相關性，料國際油價每桶上漲1美元，將導致其明年盈利預測分別上漲5.9%或4.2%，一旦油價獲得支持，料將觸發股價迅速上升。中石油現市賬率0.33倍，較中海油市賬率0.75倍，仍顯得較為偏低。現水平部署收集，上望目標為3元(港元，下同)，惟失守52周低位的2.16元則止蝕。

看好滙豐留意購輪17720

滙豐控股(0005)昨高收37.7元，升8.18%，為表現較突出的藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐通購輪(17720)。17720昨收0.157元，其於明年1月25日最後買賣，行使價為40.05元，兌換率為1:1，現時溢價10.4%，引伸波幅23.92%，實際槓桿14.66倍。

股市縱橫

韋君

行業炒復甦 新濠勢攀高

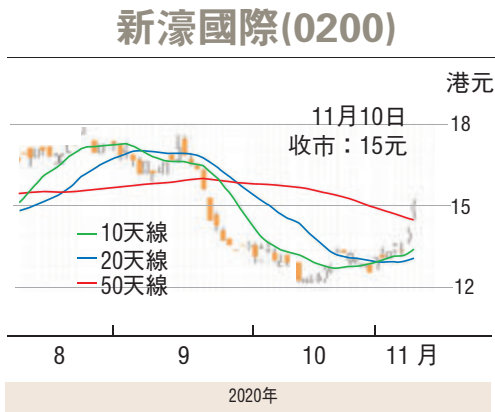
港股昨日大幅波動，科網股大面積獲利回吐，對股指進一步攀高構成拖累。即使市況頗見反覆，惟澳門上月賭收勝預期，則續利好板塊表現，當中新濠國際(0200)繼周一升破1個月高位阻力後，股價再搶上15元報收，再升0.96元或6.84%，因其估值相對較偏低，在部分同業已率先升越52周高位下，該股後市上升空間仍可看高一線。

新濠主要透過旗下在美國上市之附屬公司新濠博亞娛樂經營博彩業務。截至今年9月底第三季度業績顯示，新濠博亞總營運收益2.13億美元，按年減少85%，主要是由於2019冠狀病毒病疫情令人入境旅客人次顯著下跌，部分博彩及非博彩營

型室內及室外水上樂園、cineplex 戲院、高級餐廳及會議展覽場地。至於歐洲正在發展的 City of Dreams Mediterranean，落成後將成為歐洲最大型的頂級綜合度假村，提供約500間豪華酒店客房、設有1,500個觀眾席位的室外圓形劇場，以及面積約1萬平方米的會議展覽設施。

市賬率1.34倍仍偏低

憧憬澳門旅遊業逐步復甦，濠賭股近期已紛紛炒上，尤以銀河娛樂(0027)最吸晴，該股昨高見65元(港元，下同)，再見逾52周高位，收報61.25元。銀娛愈愈有，其市賬率3.61倍，在同業中已不算便宜。相比之下，新濠市賬率1.34倍，不但低於銀娛，較金沙中國(1928)市賬率的7.62倍，更顯得被低估。在板塊炒味轉濃下，新濠上望目標為52周高位的22.8元，宜以回試14元關則止蝕。



港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

總體仍好 風格現切換改變

11月10日。受到疫苗研發有突破性進展的消息刺激，港股進一步伸延了升勢，但盤面分化情況來得明顯激烈。恒指再漲了超過280點，繼續站在26,000點以上，而大市成交量亦激增至逾2,300億元，是四個月來的最大日成交量，資金從高估值的互聯網新經濟股、切換至疫情期間一直受壓的傳統經濟股，相信是刺激市場成交量激增的原因。

同研發的新冠肺炎疫苗有突破性進展，其第三期臨床測試結果顯示有效性逾90%，計劃於月內申請FDA的緊急使用授權，有望於年底前向全球供應5,000萬劑疫苗，並於明年生產最多13億劑疫苗。疫苗研發有突破性進展，增加了市場對於經濟復甦的信心，連同早前美國總統選舉結果逐步明朗化的消息，相信都是正面利好股市的因素。

傳統經濟股或否極泰來

我們估計港股仍處於穩好的狀態運行發展中，但是在短線利多消息已出盡的情況下，港股有出現急漲過後的整固機會，而250日線25,401點會是目前的中短期支持位所在。然而，要注意的是，市場風格也有出現切換改變的機會。在經濟復甦信心獲得有效提振下，市場有望過渡至疫情後周期，在疫情期間一直受壓的傳統經濟股，將可望迎來否極泰來的機會。同時也給了盤內資

金多一個選擇、多一個出路。事實上，在疫情影響期間，資金有抱團取暖的操作行為，都往互聯網、在線相關概念股擠擁過去，把他們的股價以及估值都大幅的直拉上去了。

科網龍頭股估值已偏高

而目前，在傳統經濟股給了資金多一個選擇出路時，資金有從高估值的互聯網新經濟股、切換至疫情期間一直受壓的傳統經濟股的機會。另外，以市場風格的切換改變來看，情況也可以顯示出互聯網科技股龍頭、其現時估值可能已到了市場未可接受的水平。

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10日收市價

人民幣兌換率 0.85312(16:00pm)

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港幣), A Share Price (人民幣), H to A Ratio (折讓%). Lists various stocks and their prices in Hong Kong and mainland China currencies.

際此市場進行大型換馬操作期間，估計港股有進入中短期整固階段的機會，建議操作上不宜激進，可以先選價值股，暫時避開增長股，尤其是估值已偏高的品種。恒指又再出現高開後整固的行情，以全日最高位26,474點開盤後就掉頭回壓，高位回吐壓力未能散去，互聯網科技龍頭股集體下跌，但傳統經濟股出現顯著上升，市場有正在進行大型

投資觀察

中國10月出口表現支持股匯



曾永堅 國通環球金融集團 行政總裁

市場主流看法認為，民主黨拜登(Joe Biden)的正式成為美國總統，將有助中美緊張關係緩和，激勵人民幣匯價走高，在岸人民幣兌美元(CNY)周一隨即大升487點，當天與離岸匯價齊見逾28個月新高。人民幣匯價持續強勁，對A股普遍產生正面影響。此外，中國近期發布的貿易進出口數據表現不俗，亦反過來對人民幣匯價構成支持。

根據中國海關總署的資訊，以美元計，10月中國出口2,371.8億美元，按年增長11.4%，不但遠高於市場預期增長9.3%，並創2019年3月以來最高增速；進口1,787.4億美元，按年增長4.7%，儘管實際值低於市場預期的9.5%增幅，但連續兩個月錄得增長；10月貿易順差為584.4億美元，按年增加38.1%，市場預期為460億美元。

首10月往東盟歐盟增幅大

今年首十個月，中國出口按年增0.5%，進口則按年下降2.3%，貿易順差為3,845億美元，按年增14.2%。首十個月中國出口至東盟總值增7.3%，而出口至歐盟總值則擴

大5.8%。至於中美貿易方面，首十個月中美貿易總值3.2萬億元人民幣，增長3.9%，佔中國外貿總值的12.3%，當中出口至美國總值按年提高3.6%，自美國進口總值則增長5.2%，對美貿易順差1.75萬億元，增長3%。

明年料不易維持高速擴張

中國10月出口增長進一步加快，主要受惠於中國率先復工復產的優勢、抗疫物資出口的拉動等，預計今年餘下時間將繼續保持增長。不過，隨著新冠疫情衝擊慢慢消散，加上今年會形成高基數效應，預計明年出口很難維持高速擴張。

另一方面，儘管10月進口低於市場預期，但進口正逐漸恢復，特別是內地一直鼓勵進口，第三屆進博會還在進行中，日後也會促進進口的持續增長。相信第四季進出口對經濟的拉動會比較明顯，意味中國經濟恢復的勢頭有

所延續。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

股市領航



黃敏竣 寶鉅證券董事及 集團首席投資總監

數目減少，其中中期分派增長0.1%至141.65仙，投資物業組合估值為1,951.12億元，每基金單位資產淨值則下降3.9%至74.6元。集團截至9月底，旗下零售物業組合的租率

分散投資組合 領展前景看俏

接近96%，整體物業組合續租租金調整率，則為-2.6%，每月平均租金由3月底的每平方呎70.3元，跌至9月底的68.7元水平，期內以超市及餐飲表現較理想。

年度息率料維持4.6%

是次集團輕微增加派息，拓展海外業務分散投資，加上核心租務收益續能見改善，市場預計其全年度預測息率，可維持4.6%水平。事實上集團物業組合以必需消費品及本地社區發展為主，對經濟變化抗逆能力較高，加上因需面對店舖設施重置成本較大，減低旗下租客流失機會。

滬深股市 述評

興證國際

突發利好引爆外盤 A股相對吸引力減弱

A股昨日高開調整。截至收盤，上證指數收報3,360點，跌0.4%，成交額3,900.08億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少399.41億元；深證成指收報13,993點，跌1.05%，成交額5,911.96億元，比上一交易日減少624.05億元；創業板指收報2,773點，跌1.45%，成交額2,739.35億元，比上一交易日減少223.42億元。資金面上，北向資金淨流出41.09億元，其中滬股通淨流入21.44億元，深股通淨流出62.53億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,538.44億元，較前一交易日增加135.55億元。

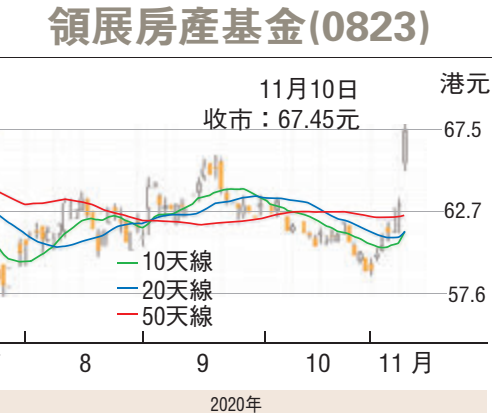
業績復甦板塊受捧

昨天盤面表現看，因為疫情好轉而有業績復甦預期的板塊迅速反應，以航空、旅遊等為代表，民航機場領漲於市，板塊內13隻個股漲幅均超1%，其中中國國航、白雲機場等漲超6%。此外，正如我們此前的提示，昨天A股的整體展望是負面的，因此以釀酒等為代表的業績確定性，或者說低風險偏好的板塊表現居前，而傳統意

義上的避險板塊黃金卻表現不佳。此前非熱門的順周期板塊進一步演繹，化工行業延續熱度；而跌幅榜上，貴金屬領跌，跌幅超3%，汽車行業、券商信託等緊隨其後，都彰顯了A股層面的risk off(投資者資金傾向流向安全資產)。

創業者指數開盤下挫，疫情受損板塊逆勢上漲。周一我們述評已經提示，11月的行情雖然因為3,300點上方的站穩而開啟上行格局，但上行將以震盪方式展開，過快拉升的走勢大概率難以延續，即便昨天沒有疫苗的突發利好，我們也對走勢有所保留，何況現在突發的變化對於全球的格局可能會有較大影響，至少就事件發生後，盤面表現的市場實驗結果看確是如此。

雖然北向淨流出，但幅度尚屬可控，人民幣匯率走勢也較為堅挺，我們認為可以適當收縮倉位，尤其是此前受益於境外疫情邏輯的個股，但總體上不必過於悲觀，當前的主線依然是順周期類的個股，我們認為，值得去關注這幾個順周期大邏輯以及去挖掘其潛在的分支。



俏，中線建議可於65元以下候低收集。(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)