

紅籌國企 高輪

張怡

比亞迪電子(0285)



本業增長佳 比電候低吸

新經濟股經過連續兩日顯著調整後，大部分股份昨日又紛紛掉頭急漲，權重股之中以京東集團(9618)漲逾7%最見突出。同屬科技指數成份股的比亞迪電子(0285)昨日也現反彈走勢，收報34.9元，升0.85元或2.5%，彈力雖不算突出，惟因股價近期已率先進入整固期，在短期沽壓似見收斂下，可考慮作為趁低吸納對象。

比亞電早前公布前三季度業績，收入為515億元(人民幣，下同)，按年增34.2%；純利為43.3億元，按年增322.2%。單計第三季，收入則為201.3億元，按季跌近12%，純利為18.6億元，按季升近2.5%。第三季收入下跌，主要受口罩需求下降，以及華為定單減少所影響。根據集團提供的今年全年收入指引為700億元至750億元，純利為50億元至55億元，相等於第四季收入為180億元至230億元，純利為7億元至12億元，反映第四季度純利增速或放緩至17%至75%，也導致股價受壓。

不過，基於集團電子產品本業持續表現理想，其業績前景仍可看好。事實上，比電已預期，未來收入將受惠iPad和Apple Watch的組裝與零部件業務，實現快速增長。在新型智能產品和汽車智能系統方面，集團預期該業務收入將在2020全年達到按年增長約50%。在組裝業務方面，第三季來自小米的業務增長亦抵消了部分華為業務下滑的負面影響。

比亞電預測市盈率15倍，市賬率4.14倍，估值不算貴。候股價回氣伺機吸納，上望目標為52周高位的45.6元(港元，下同)，惟失守1個月以來低位支持的31.95元則止蝕。

看好京東留意購輪25317

京東集團昨收報323元，升23元或7.67%，彈力不俗，現價較高位365.2元，已調整11.6%。若繼續看好該股後市表現，可留意京東摩通購輪(25317)。25317昨收0.206元，其於明年2月22日最後賣出，行使價363.63元，兌換率為0.01，現時溢價18.96%，引伸波幅50.92%，實際槓桿6.03元。

股市縱橫

韋君

藥明康德整固期可留意

藥明系三隻股份昨日逆市下均有進賬，尤以月初上市的藥明巨諾(2126)升幅較大，該股收報29.8元，升6.24%，現價較上市價的23.8元，升約25%，表現較藥明生物(2269)和藥明康德(2359)上市後錄得逾倍甚至逾10倍的升幅，無疑較為遜色，相信與仍處於虧損狀況不無關係。藥明巨諾是由藥明康德和美國朱諾(Juno)在2016年合資成立，因公司成立時間尚淺，且暫欠業績支持，股價較波動應可預期。

藥明康德昨收130.3元，升3.1元或2.44%，因首三季業績表現理想，加上手頭定單充足，配合產能持續擴張和外延式併購潛力，都可望鞏固其長期的增長前景，所以該股後市表現值得看高一線。藥明康德現時市值399.92億元，相比藥明生物市值3,148.4億元相去甚遠，但就大於藥明巨諾的112.1億元，作為今年熱炒明星股之一，不妨趁調整期部署收集。

此外，集團美國試驗區服務在手定單數量在上季亦升35%，而明年或有2個至3個產品遞交生物藥上市申請。管理層上調今明兩年指引，料營業收入分別增長28%和30%或以上，並預計今年資本開支為30億元，因合同開發和生產組織業務發展迅速，而公司亦正建造常規工廠，料明年底可投入營運。

麥格理發表的研究報告指出，考慮到藥明康下半年表現強勁足以抵消了今年首季的弱勢，將其2020年至2022年淨利潤預測分別提高5%、12%和14%，評級「跑贏大市」，目標價上調9%至152.27元(港元，下同)。藥明康德本周一曾創出139元的上市新高，其後的調整在退至125.4元獲支持。短線博反彈目標仍賺139元，惟失守20天線支持的124.5元則止蝕。

藥明康德(2359)



港股市 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

11月12日。港股繼續向整固整理的行情發展，市場仍處於估價的過程中。恒指再跌接近60點，資金在新舊經濟股兩邊遊走，此起彼落的情況，給到大盤帶來一定程度的維穩作用，但是相信殺估值估價、依然是目前市場行情的主旋律，估計港股總體仍有整固整理壓力，對於估值偏高的、不論是新經濟股還是舊經濟股，現階段都未宜過分激進來抄底。

恒指連續回整第二日，在盤中曾一度下跌156點低見26,071點，盤面的分化情況依然明顯，科網股龍頭出現急挫後的反彈，但是權重周期刊則有所回穩，其中，滙控(0005)和友邦保險(1299)分別跌了有2.29%和3.79%，兩隻股合共對恒指構成逾150點的跌幅。

恒指收盤報26,169點，下跌58點或0.22%。國指收盤報10,579點，上

調估值過程 未宜太激進

發展，標誌着全球市場開始進入疫情後周期階段，也觸發了資金進行重新配置。一方面，以環球資金的重配角度來看，由於歐美市場的不明朗因素未能盡除，加上內地情況來得相對穩定，相信A股及港股可以獲得環球資金的增量流入。

另一方面，以內部資金重配的角度來看，在新一波行情開展的前提下，相信會以現時估值情況來作為配置衡量標準。因此，對於港股後市表現可以持有正面態度，但是對於估值偏高的、不論是新經濟股還是舊經濟股、又或者是增長股還是價值股，建議都該以合理合適的價格來配置吸納。

A股及港股吸引環球資金

隨着新冠肺炎疫苗研發有突破性

騰訊季績後表現惹關注

盤面上，科網股龍頭連連兩日後出現反彈，其中，騰訊(0700)漲了4.71%，美國-W(3690)漲了5.83%，而阿里巴巴-SW(9988)的彈性相對較弱，僅漲1.85%。由於螞蟻集團暫緩

了上市，對於阿里巴巴的影響，是來得最為直接、也是影響最大的。另一方面，騰訊在收盤後公布了第三季業績報告，總體表現是符合市場預期的，但要注意市場對於未來的預期會否出現改變。

事實上，網絡監管近期有出現收緊的傾向，繼人行和銀保監聯合發布了《互聯網小額貸款監管規定草案》後，國家市場監管總局也發布了《關於平台經濟領域的反壟斷指南》，有關條款仍在收集市場意見的過程中，目前未有實質具體政策落實執行，但相信消息會影響到市場對於網絡未來發展的前景預期，因而對於科網股現時的估值作出調整。

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12日收市價				
人民幣兌換率 0.85531(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(%)
浙江世寶	1057(002703)	0.97	5.18	83.96
中信建投證券	6086(601066)	10.24	43.15	79.90
拉夏貝爾	6116(603157)	0.47	1.93	79.17
第一拖拉機	0038(601038)	2.75	11.14	78.89
東北電氣	0042(000585)	0.50	1.96	78.18
洛陽玻璃股份	1108(600876)	4.52	16.82	77.02
中州證券	1375(601375)	1.48	5.28	76.03
中石化油服	1033(600871)	0.52	1.83	75.70
中船防務	0317(600685)	8.02	26.35	73.97
京東電器股份	0187(600860)	4.38	14.02	70.64
山東新華製藥	0719(000756)	3.84	10.57	68.93
天達港	2880(601880)	0.75	2.05	68.71
中國人民保險	1339(601339)	2.43	6.57	68.37
綠色動力環保	1330(601330)	3.64	9.68	67.84
光大證券	6178(601788)	7.15	18.55	67.03
中國銀行	6881(601881)	4.78	12.40	67.03
東飛光電光電	6969(601869)	11.20	28.14	65.96
申通海運	2866(601866)	1.07	4.27	65.72
申萬宏源	6806(000166)	2.16	5.18	64.33
莫海生物科技	6826(688366)	48.50	115.16	63.98
中國人壽	2628(601628)	18.02	41.90	63.22
天津創業環保	1065(600874)	3.11	6.92	61.56
大唐發電	0991(601991)	1.04	2.27	60.81
上海電氣	2727(601727)	2.37	5.15	60.84
復星醫藥	2958(600958)	5.38	11.41	59.67
上海石油化工	0338(600688)	1.61	3.41	59.62
招商證券	6099(600999)	10.16	21.33	59.26
秦港股份	3369(601326)	1.31	2.73	58.96
中海油服務	2883(601808)	5.59	11.58	58.71
海通證券	6837(600837)	6.92	14.19	58.29
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.74	1.51	58.08
中國通運	0816(600809)	2.99	6.10	58.08
新華文軒	0811(601111)	4.95	10.03	57.79
中煤能源	1898(601898)	2.07	4.19	57.74
長城汽車	2333(601633)	12.96	25.68	56.83
中國中冶	1618(601618)	1.36	2.65	56.10
金隅集團	2009(601992)	1.59	3.08	55.85
麗州銀行	6196(002936)	1.91	3.64	55.12
莊園牧場	1533(002910)	5.96	11.34	55.05
大眾公用	1635(600635)	2.25	4.27	54.93
中遠海能	1138(600026)	3.38	6.38	54.69
福萊特玻璃	6885(601865)	20.50	37.88	53.71
東方電氣	1072(600875)	5.61	10.36	53.68
新華保險	1336(601336)	32.60	59.23	52.92
四川成渝高速	0107(601107)	1.86	3.36	52.65
中國交通建設	1800(601800)	4.48	7.75	50.56
展鵬紙業	1812(000488)	3.39	5.82	50.18
中國通訊	0763(600063)	21.20	38.10	49.77
中國石油股份	0857(601857)	2.48	4.22	49.74
東江環保	0895(002672)	5.52	9.32	49.34
華電國際電力	1071(600027)	2.09	3.51	49.07
中國中車	1766(601766)	3.39	5.59	48.13
國泰君安	2611(601211)	11.26	18.38	47.60
中信證券	6030(600330)	17.84	29.12	47.60
華醫藥	2196(600196)	36.50	59.14	47.21
廣業鐵路股份	0525(601335)	2.25	2.36	46.72
華能國際電力	0902(600011)	3.17	5.07	46.52
兗州煤業股份	1171(600188)	6.10	9.58	45.54
白雲山	0874(600332)	19.70	30.80	45.29
中廣核電力	1816(600316)	1.74	2.72	45.29
中國藥業	2600(601600)	2.10	3.28	45.24
江西銅業股份	0358(600362)	10.18	15.88	45.17
上海醫藥	2601(601607)	13.42	20.93	45.54
北京北底實業	0588(601588)	1.65	2.48	43.09
中國銀行	0998(601998)	3.42	5.11	42.76
南京熊貓電子	0553(600775)	4.83	7.21	42.70
HTSC	6886(601688)	12.84	19.12	42.56
中國鐵建	1186(601186)	5.82	8.47	41.23
廣汽集團	2238(601238)	8.70	12.50	40.47
麗珠醫藥	1513(601513)	31.40	44.85	40.72
中國光大銀行	6818(601818)	2.94	4.45	39.41
山東墨龍	0588(002490)	2.46	3.47	39.36
中國中鐵	0390(601390)	4.01	5.57	38.42
中國東方航空	0670(600115)	3.50	4.86	38.40
海信家電	0921(000921)	12.18	16.59	37.21
安徽皖通高速	0995(600012)	4.17	5.68	37.21
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.06	2.75	35.93
華聯農林商業	2618(601077)	3.37	4.44	35.08
洛陽鉚鉗	3983(603983)	3.22	4.22	34.74
青島啤酒股份	0168(600600)	67.20	86.55	33.59
中國南方航空	1055(600029)	4.66	5.97	33.24
中國國航	0753(601111)	5.98	7.57	32.43
青島港	6198(601298)	4.93	6.21	32.10
中遠海控	1919(601919)	5.96	7.50	32.03
中國太保	2691(601607)	10.45	12.94	32.54
歐羅巴	0564(601717)	10.26	12.27	28.90
中國神華	1088(601088)	14.76	17.72	28.76
中集集團	2039(000039)	12.28	14.49	27.51
深圳高速公路	0548(600548)	7.64	8.96	27.07
民生銀行	1988(600016)	4.43	5.17	26.71
中國銀行	3988(601988)	2.77	3.23	26.65
紫金礦業	2899(601899)	6.76	7.67	24.62
海輝科德	0214(600898)	5.25	5.84	24.27
中國石油化工	0386(600028)	3.60	4.06	24.16
郵傳銀行	1658(601658)	4.28	4.81	23.89
福耀玻璃	3606(600606)	38.05	41.55	21.67
農業銀行	1288(601288)	2.94	3.21	21.66
交通銀行	3328(601328)	4.31	4.59	19.69
建設銀行	0939(601939)	6.14	6.53	19.58
華科科技	2202(000022)	28.15	29.76	19.10
海寧水泥	0214(600535)	5.20	5.84	18.51
江蘇寧滬高速	1871(600377)	8.98	9.40	18.29
工商銀行	1398(601398)	4.79	5.01	18.23
浙商銀行	2016(601916)	3.87	4.04	18.07
中聯重科	1157(000157)	7.46	7.68	16.92
青島銀行	3866(600294)	4.78	4.89	16.39
金風科技	2208(002202)	11.86	11.78	13.89
華聯動力	2338(000338)	17.40	16.88	11.83
比亞迪股份	1211(002534)	177.00	169.33	10.60
中國平安	2318(601318)	86.55	82.27	10.02
招商銀行	3968(600036)	48.10	43.58	5.60
藥明康德	2359(603259)	130.30	117.20	4.91

滬深股市 述評

量能接連萎縮 市場面臨選擇關口

A股昨日漲跌互現，成交量能接連萎縮。截至收盤，上證指數收報3,339點，跌0.11%，成交額2,869.27億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少688.75億元；深證成指收報13,792點，漲0.52%，成交額4,211.66億元，比上一交易日減少926.47億元；創業板指收報2,701點，漲0.71%，成交額1,844.49億元，比上一交易日減少404.59億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.92:1，其中漲停72家，較上一交易日增加26家；跌停7家，較上一交易日減少10家。

休閒服務板塊升逾4%

申萬一級行業板塊多數上漲，休閒服務上漲4.38%，家用電器上漲1.88%，化工上漲1.17%，銀行下跌1.13%，農林牧漁下跌1.10%，建築裝飾下跌1.00%。資金面上，北向資金淨流出5.07億元，其中滬股通淨流出17.07億元，深股通淨流入12.00億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,538.33億元，較前一交易日減少30.04億元。

市場面臨選擇關口，深度研究創造核心價值。近期市場是很糾結的，周一漲後周二、周三回吐盈利，而昨天則是糾結的十字星走勢。從技術分析角度看，滬指周一突破了7月以來幾次階段性高點連接的壓力線，雖然周中的接連

興證國際

調整不小，但就走勢看還不能判斷行情重回沉寂，可能僅是回調確認壓力而已。但是身處市場中，尤其海外疫情變化使得A股整體走好邏輯出現惡化可能的時候，適度收縮倉位，部分落袋今年的收益是較為穩妥的應對。

板塊輪動加快可預見

在市場巨震，周期和科技風格的討論不絕於耳之時，板塊輪動出人意表且不斷加快是可以預見的。市場永遠會按照出乎意料而又情理之中的方式開展，比如前期的可轉債行情，又如如近期的ST和低價股行情，而沒有事先的準備，想要做到跟風和躺贏在年底是極其困難的。當然還有另一撥人，以獨立深度研究專注於自己的少有人走的路，在近期的行情中也有不俗的表現。此外，最新的金融數據表現看，新增貸款低於預期，居民貸款、企業中長貸款的高增趨勢有所降溫。

股票 推介



黃德几
金利豐證券 研究部執行董事

面對新型冠狀病毒爆發，零售市道大受打擊，惟新冠疫苗取得新進展，憧憬零售市道復甦，帶動收租股和房地產投資信託基金(REITs)反彈。

領展(0823)早前公布，截至今年9月底止六個月的中期業績符合

營運表現穩定 領展中長線持有

預期，整體營運表現仍然穩定。集團中期收益和物業收入淨額分別為52.33億元和40.37億元，按年下跌1.9%和0.8%；盈虧轉虧，錄得虧損40.93億元，主要由於投資物業公平價值變動及商譽減值72.75億元。期內，經調整並計入一筆1.44億元的酌情分派後，可分派總額按年下跌1.5%至29.21億元，每基金單位中期分派141.65仙，按年微升0.1%。

本港物業組合抗逆力較高

集團在本港的物業組合以必需品為主，顯現出相對較高的抗逆力。截至今年9月底止中期，鑒於物業管理費用豁免和租金減免等財務影響，零售收益總額按年下跌5.5%，

平均每月租金由今年3月底的每平方呎70.3元，下跌至今年9月底的每平方呎68.7元。期末，本港零售物業組合的租用率維持於96.1%，保持穩定水平，而期內的續租租金調整率為-2.6%。

期內，集團在香港完成兩個資產提升項目(AEI)——樂富廣場和彩園廣場，估計投資回報率分別為10.1%及9.1%。

集團目前在內地共有五項物業，分布於四個一線城市，按估值計算佔集團的物業組合總值的13.2%。期內，內地收益總額為6.61億元和物業收入淨額為5.06億元，分別按年下跌9.7%及12.5%；惟期末，平均租用率下跌至94.7%。至於海外

市場，集團在今年4月和8月完成收購分別位於悉尼和倫敦的甲級辦公室，當中100 Market Street已全數租出，其租金收入已開始於本財政期間帶來貢獻。

期內，集團已斥資3.79億元合共回購600個基金單位，集團將視乎市場狀況和監管因素，再進一步實施基金單位回購計劃。

走勢上，11月10日裂口高開，期後在250天線水平上落，MACD牛差距擴大，惟STC%K線回落至接近%D線，宜候低66元以下分階段吸納，中線上望76.5元，不跌穿60元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)