

紅籌國企 高輪

張怡

# 板塊熱炒

# 中石化油服可吼



外圍油價造好，石油相關股昨日表現明顯跑贏大市。落後油服股的中石化油服(1033)也發力炒上，收報0.61元，升6仙或10.91%，成交急增至4,708萬元。由於下半年內地疫情已受控，近月來油價已見不俗的反彈，都有利行業經營環境改善，加上中石化油服尚處於年內偏低水平，故其股價急彈仍可續跟進。

中石化油服較早前公布截至今年9月底止首三季業績，營業額464.28億元(人民幣，下同)，按年跌2.5%。純利2.32億元，按年跌68%；每股盈利0.012元。集團早前的盈警報告曾指出，盈利減少是因為期內隨着低油價對油服行業影響的逐步顯現，公司主要專業工作量和主營業務收入按年下降；同時由於人民幣匯率大幅波動，公司匯兌損失增加所致。

據集團管理層早前透露，油公司減少了上游勘探開發資本支出，對油田服務行業的經營帶來壓力，但伴隨疫情好轉和油價回升，油服市場有望保持穩定或逐漸復甦，並佔值下半年來自中石化(0386)的新簽合同額目標為161億元；內地其他市場新簽目標45億元；海外市場新簽目標45億元，合計新簽合同總目標為251億元。

值得注意的是，中石化油服A股(600871.SS)昨日漲停，收報2.13元，現時H股較A股仍折讓近76%，兩地股價具不俗的收窄空間，也是該股具吸引之處。在板塊已重獲市場關注下，中石化油服料反彈勢頭仍可延續，目標仍看52周高位的1.02元(港元，下同)，惟失守10天線支持的0.53元則止蝕。

## 看好滙豐留意購輪17708

滙豐控股(0005)昨走高至42.35元報收，升6.54%，為表現最突出的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐通輪(17708)。17708昨收0.24元，其於明年6月24日最後買賣，行使價47.47元，兌換率為0.1，現時溢價17.76%，引伸波幅33.76%，實際槓桿7.33倍。

# 關注央行政策立場 歐元炒上落

金匯動向

馮強

歐元本月初在1.1800美元水平獲得較大支持後連日偏強，周三曾向上逼近1.1930美元水平12周高位。雖然本月初公布的美國11月份綜合PMI數據表現強勁，不過美元指數受制

92.80水平便迅速掉頭下跌。隨着拜登着手與白宮展開交接，同時新冠疫苗快將推出應用，避險氣氛持續下降，紐約期油周三上揚至每桶45美元水平逾8個月高位，加上市場對美國需要推出新一輪經濟救助計劃的預期未有改變，歐元周三進一步重上1.19美元水平，帶動美元指數走低至91.94水平12周低位。

此外，歐洲新冠疫情仍然嚴峻，經濟活動下降之際，歐洲央行周三表示2022年之前，歐元區銀行業的盈利將難以回復至疫症大流行之前的水平，市場將關注歐洲央行12月10日會議的政策立場，歐元現階段不容易向上衝破1.2000美元阻力關位。預料歐元將暫時上落1.1800至1.2000美元之間。

現貨金價周三大部分時間徘徊1,802至1,815美元之間。市場對新冠疫苗前景樂觀，加上美元指數周三持穩91.94水平後迅速重上92水平，抑制金價反彈幅度，不排除金價暫時低位徘徊。預料現貨金價將暫時上落於1,800至1,830美元之間。

區內新冠疫情仍嚴峻 另一方面，反映德國企業信心的11月份Ifo指數本周二回落至90.7水平，連續兩個月下跌，而Markit本月初公布歐元區綜合PMI下跌至45.1水平6

個月低點，數據顯示歐元區服務業與製造業PMI分別處於6個月及3個月低點，不過受惠美元表現不振，歐元依然企穩1.18美元水平。

受惠樂觀氣氛 紐元上試0.70關

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇 大致曾三度上探此區，但最終亦在未能作出突破下，延伸其後的顯著下挫；而本周二高位亦僅見至0.7005，之後已稍微出美元，轉向風險偏資產。美元跌勢或許仍有持續的傾向。研究表明新冠疫苗可能在年底前問世，帶動美股大漲至紀錄新高，削減美元避險魅力。特朗普政府開始配合拜登團隊進行權力交接，以及主張加碼財政支出的耶倫將接任財長的消息傳出，也令風險偏好改善。

若突破 升勢可望加劇 紐元兌美元觸及0.70關口，為2018年6月以來最高位，本月迄今上揚了5.5%。技術走勢而言，此前已提及紐元兌美元自8月以來的走勢形成一組雙底形態，在本月中旬突破位於0.68之頸線位置後，可望紐元將開展新一浪升勢。當前阻力將繼續矚目於0.70關口，估計此關口將會面臨頗大程度的阻礙，也由2018年12月至2019年3月，

歐元兌英鎊過去兩日自低位反彈，市場人士觀望英國是否能在本周的談判中與歐盟達成退歐後的貿易協議。歐盟的證券監管機構周三表示，從1月起，歐盟的銀行必須使用歐盟內部的平台交易衍生品，此舉將與全球最大的衍生品交易中心倫敦城實現切割。英國央行貨幣政策委員會(MPC)委員桑德斯表示，從長期影響來看，英國脫歐對企業的影響要大於新冠疫情。疫情已經削弱了英國的部分經濟優勢，英鎊前景也受到影響。

股市縱橫

韋君

# 國藥走勢向好可續跟進

國藥控股(1099)母公司國藥集團管理層向媒體透露，已向國家藥監局提交新冠疫苗上市申請。母企新冠疫苗消息有突破，國藥有望優先獲得分銷權，消息刺激該股昨一度搶高至20.5元，升破1個月高位阻力，收報19.74元，仍升1.04元或5.56%，因已令10天線得以失而復得，加上本身估值尚處於行業偏低水平，故其後市的反彈空間不妨看高一線。

來自母企的消息指出，現時集團所研發的中國生物新冠疫苗已進入三期臨床階段，並在埃及、秘魯等世界各地進行，試驗涵蓋超過5萬名參與者，集團當時稱，各項試驗數據結果比預期好。早前國藥集團董事長劉敬楨曾表示，國藥集團在新

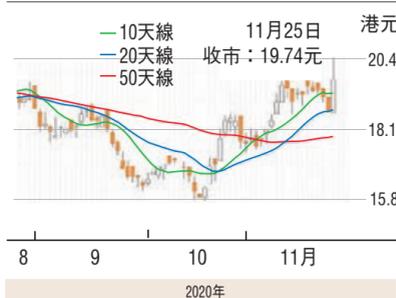
冠疫情研發階段在臨床實驗、生產、緊急使用各個方面已「全部領先於全球」，並指其所研發的新冠疫苗已有過百萬人使用，除了個別人士出現輕微症狀外，集團並沒有收到嚴重不良反應的報告。

國藥主要分銷藥物及藥品，以及經營醫藥連鎖店，屬於行業的龍頭企業，市場憧憬其可優先獲得母企生產研發的新冠疫苗分銷權，生意額有望水漲船高，料也有助提升未來業績表現。業績方面，截至今年9月底止首三季，國藥錄得營業總收入為3,276億元(人民幣，下同)，同比增长4.77%，歸屬於母公司所有者的淨利

潤為49.58億元，同比增长7.9%，每股盈利為1.66元。若以季度計，國藥首季盈利按年大跌29%，次季盈利按年上升11%，第3季則按年大增31%，漸入佳境的情況趨於明顯。

另一方面，國藥現持有上海掛牌的「國藥集團藥業股份」A股(600511.SS)54.72%權益，後者昨升1成至漲停完場，收報46.43元，現時市值350.32億元，其往績市盈率22.06倍，市賬率3.32倍。作為控股股東的國藥持有A股權益的市值已近192億元，惟本身市值只不過264.87億

# 國藥控股(1099)



元(港元，下同)，其被低估可見一斑。就估值而言，國藥往績市盈率8.37倍，市賬率1.11倍，較同業也有偏低感。國藥母企疫苗報佳音，股價走勢亦已見向好，目標價上移至6月中阻力的21.8元，宜以失守近日低位支持的18.5元作止蝕。

# 港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月25日。港股試衝27,000點整數心理關後又再出現回壓，恒指最後仍能漲了80多點，但未能升穿短期整固範圍上限26,700點來收盤。受到隔晚美股道指升抵3萬點創歷史新高的帶動，傳統權重股滙控(0005)跳升逾6%，給恒指帶來了接近150點的進賬，也成為了獨力支撐大市的主力。

然而，值得注意的是，科網股和汽車股出現同步下挫，在兩大熱點板塊有轉弱跡象傾向，要提防市場氣氛有受到打擊影響的機會。恒指又再出現衝高後回壓的情況，在盤中曾一度上升452點高見27,040點，是9個月來再次碰到27,000點水平，但是高位回吐壓力未散，其後在科網股和汽車股帶頭領跌下，大盤的日內升幅因而出現收窄。

# 熱點板塊轉弱不利氛圍

區施政報告，內容除了涉及不少與大灣區的惠港政策外，也推出了針對社會各階層的惠民紓困措施，而撤銷了本港非住宅物業雙倍印花稅以及擴大互聯互通資格股票範圍，都是市場的關注點。然而，經濟以及各行業的復甦根本，都必須建立在經濟活動的重啟上，因此，如果疫情一日未能有效受控的話，在經濟活動未能恢復正常的情况下，任何政策措施的推出，其成效都是有限的。而這個放之於香港以及其他受疫情困擾的地區國家，都是同一個道理邏輯所在。

至於港股方面，市場對經濟復甦預期信心仍在，但是在熱點板塊如科網股和汽車股出現同步下挫的情況下，要提防市場氣氛會受到打擊影響。科網股方面，由於第二上市的公司股份未有在施政報告中宣布被納入港股通交易名單裏，市場預期有所落空的，加上小米-W(1810)在三季報後

也出現了明顯的回吐，都是板塊整體受壓的消息原因。其中，小米跌了3.65%，而第二上市的京東-SW(9618)和阿里巴巴-SW(9988)，分別都跌了逾1%。

熱門汽車股現集體下跌 至於另一熱點板塊汽車股，亦出現了集體下跌，其中，吉利汽車(0175)跌4.38%，比亞迪股份(1211)跌3.55%，廣汽集團(2238)跌4.48%。市場傳出發改委擬調查各地新能源汽車的投資情況，避免盲目上馬整車製造項目等亂象的出現。

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。

滬深股市 述評

興證國際

證券分析

凱基證券

# 指數高開低走 前期強勢股回調

A股昨日在外盤帶動下高開，隨後單邊調整以最低價收盤。上證指數收報3,362點，跌1.19%，成交額3,834.78億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加239.72億元；深證成指收報13,656點，跌1.77%，成交額4,799.22億元，比上一交易日增加91.27億元；創業板指收報2,616點，跌2.22%，成交額1,873.37億元，比上一交易日增加74.64億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.24:1，其中漲停48家，較上一交易日減少3家；跌停23家，較上一交易日增加14家。申萬一級行業板塊多數下跌，非銀金融上漲0.17%，通信下跌0.25%，汽車下跌0.41%，有色金屬下跌3.19%，食品飲料下跌2.91%，鋼鐵下跌2.83%。資金面上，北向資金淨流出15.69億元，其中滬股通淨流入8.66億元，深股通淨流出24.35億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,770.90億元，較前一交易日增加33.66億元。

## 市場主體情緒不悲觀

指數高開低走，前期強勢股回調。在隔夜美股創新高的好下，昨日指數高開後全日單邊下跌。本來我們對於這週的行情是有比較積極的預期的，因此在周一出現衝高日內回落也認為還算正常範圍，畢竟A股學習效應強是公認了。不過自認為有格局在昨天的市場中還是比較受挫的，但看到周一、周二的兩融餘額增加情況，似乎又覺得這種受挫並不冤枉。如此乏味的行情仍有30多億的

兩融餘額增量，可見市場主體情緒的一致且不悲觀，而分別檢視各一級行業表現，一番輪動，局部漲幅不可謂不大。從安全性角度出發，倉位過重的投資者逢反彈可以適當降低倉位。

昨日周股紛紛回調，短期漲幅確實比較超預期，尤其對於機構投資者來說，年末注重高股息策略，而在第四季周股大幅上漲前的相對滯漲位置，很多周股品種和高股息策略選出來的個股是重疊的，也因此夯實了買入的理由，隨着股價的大幅上漲，股息率是在不斷下降的，對於手上的周股持有者留問題涉及到買入理由是押寶境內外經濟復甦還是對於類固收的青睐。

## 科技股或有一定機會

值得注意的是，創業板指數昨日下午也快到了一個小箱體的下沿，由於當前經濟有衰退轉向復甦的預期，科技股表現一直弱勢，那麼如果當前復甦的預期被充分反映後，科技股可能會有一定的機會，主要需要關注以下幾點，首先是科創板的解禁的影響會不會繼續壓制投資者的風險偏好，其次是投資者何時重回成長板塊。

新股透視

# 恒大物業受惠母企多業態發展

恒大物業(6666)是中國龍頭房地產開發商恒大集團(3333)旗下的綜合物業管理服務運營商，據中指研究院數據，截至2019年底，在中國物業服務百強企業中排名第二(按項目覆蓋城市數目計)，而按照總收入、總毛利及總淨利潤計，公司排名第三。截至2020年6月底，公司已訂約1,354個項目，覆蓋約280個城市，總在管面積約為2.5億平方米，簽約面積為5.1億平方米。

## 主要收入來自恒大集團

恒大物業的主要管理面積及收入來自恒大集團，2017-2019財年及

2020上半年，公司收入分別為44億元(人民幣，下同)、59億元、73.3億元及45.6億元，其中來自恒大集團開發的物業產生的收入分別佔物業服務收入99.8%、98.9%、98.4%及98.8%；毛利率分別為9.8%、12.2%、23.9%及38.1%；應收貿易賬款周轉日數分別為116天、147天、194天及218天；應收貿易賬款及應收票據減值撥備分別為9,810萬元、1.1億元、1.5億元及2億元；歸母淨利潤率分別為2.4%、4.0%、12.7%及25.2%；經營活動所得現金淨額分別為1.9億元、10.4億元、-3.7億元及3,637萬元；資產負債比率分別為22.2%、21.6%、1.7%及

0.9%，下跌主要由於償還銀行及其他借款以及盈利能力改善導致總權益增加所致。

## 估值高於行業平均水平

按全球公開發售後的108億股本計算，公司市值為919.1,054億元。估值方面，2019年公司市盈率約為84.5-96.9倍，高於行業平均水平。此次穩價人是UBS，2020年參與保薦項目3個，首日表現2漲1跌。基石方面，引入深圳凱爾、京基集團等21家投資者，合計認購約72億元，假設按照發售價範圍上限定價且未行使超額配股權，合計佔發售股份約45.6%。

此前8月亦引入紅杉資本、中信資本、雲鋒基金、騰訊控股(0700)等14家戰略投資者，此次發售的16.2億股份中有50%是新股，50%是舊股，發售後最大股東依然是中國恒大集團。

我們認為公司將繼續受惠於恒大集團的多業態發展，利用母公司的龐大土地儲備及其他商業機會實現可持續增長，但考慮公司估值較高且近期將有其他熱門新股啟動招股，建議可待正式上市後關注，綜上所述我們給予其69分，評級為「中性」。

(摘錄)

本版文章

為作者之個人意見，不代表本報立場。