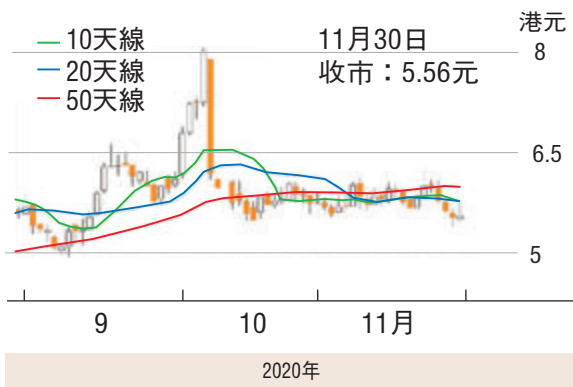


紅籌國企 窩輪

張怡

中國高速傳動(0658)



國策利好 高速傳動逆市穩

港股在11月最後一個交易日出現較明顯的調整壓力，惟部分有國策支持的板塊或個股表現仍佳。事實上，中央力爭二氧化碳排放2030年前達到峰值，並於2060年前實現碳中和，市場對全球未來氣候目標感到正面，績利好昨日內地光伏板塊相關股份表現。

在昨日調整市中，以保利協鑫能源(3800)大漲33.9%最吸睛。此外，中國高速傳動(0658)也見逆市向好，收報5.56元，升2仙或0.36%，因最近的表现同業中仍有落後感，故不妨加以留意。內地今年上半年風電發電量2,379億千瓦時，按年增長10.9%，表現令人矚目，帶動行業得以在經濟下行趨勢下逆勢增長，也推動高速傳動業績有不俗的表現。

高速傳動今年上半年收入54.68億元(人民幣，下同)，按年升35%，純利3.02億元，按年升1.35倍，每股盈利18.5分，不派中期息。期內收入上升，主要是市場對風電傳動設備產品需求增加。毛利率約為21.5%，較去年同期上升2.5個百分點，主要是由於銷售收入增加及毛利率上升所致。

據高速傳動預期，由於風電平價上網項目進程下半年加快，可望對集團的風電齒輪傳動設備業務帶來巨大的發展機遇。就估值而言，高速傳動估值率18.56倍，市賬率0.73倍，在同業中不算貴。市場對光伏行業前景仍然看好，加上該股逆市趨穩，短期目標為1個月高位阻力的6.25元(港元，下同)，中線目標則看52周高位的8.05元，惟失守近期低位支持的5.4元則止蝕。

看好平保留意購輪 12254

中國平安(2318)昨日市相對的抗跌力較強，收報91.9元，跌0.7元或0.76%。若繼續看好該股後市上升勢頭，可留意平安摩利購輪(12254)。12254昨收0.17元，其於明年2月17日最後買賣，行使價為99.94元，兌換率為0.1，現時11.69%，引伸波幅26.85%，實際槓桿14.44倍。

金匯 動向

馮強

美元指數疲弱 加元擴大升幅

美元兌加元上週初受制1.3110附近阻力走勢偏弱，上週尾段未能持穩1.30水平後擴大跌幅，本週初曾走低至1.2955水平3周低位。歐元上週連日走勢偏強，輕易重上1.19美元水平，本週初逐漸逼近1.2000美元水平主要關位，引致美元指數自上週初受制92.80水平便持續反覆下跌，本週初跌穿91.75主要支持位後走低至91.55逾兩年半低點，跌幅有繼續擴大傾向，不利美元兌加元表現。

另一方面，市場對新冠疫苗的樂觀預期，帶動紐約期油大幅反彈，從11月初的每桶34美元水平持續回升至上週約46美元水平逾8個月高位，本週初依然徘徊在44至45美元水平近期高位，對加元構成支持。隨着加拿大9月份零售銷售值處於今年高水平的538.7億加元，有利經濟表現，加拿大統計局本週二公布的9月份GDP有機會高於8月份1.2%的按月升幅，增加美元兌加元的下行壓力。美國聯儲局主席鮑威爾將於本週二及周三連續兩日發表談話，預期鮑威爾的言論將繼續偏向寬鬆，美元指數不容易扭轉其疲弱走勢，不排除美元兌加元進一步跌穿11月份位於1.2930附近的主要支持位。預料美元兌加元將反覆走低至1.2850水平。

金價料區間上落

上週五紐約2月期金收報1,788.10美元，較上日下跌23.10美元。現貨金價上週初受制1,876美元水平後持續遭遇下行壓力，上週五失守1,800美元水平跌幅擴大，本週初曾走低至1,765美元水平近5個月以來低位。雖然現貨金價過去1周表現偏弱，有進一步下試1,750美元水平風險，不過美元指數跌幅有逐漸擴大傾向，有助金價跌幅放緩，預料現貨金價將暫時上落於1,750至1,790美元之間。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

澳元破位上行，關注央行議息決議

在11月美元持續下跌，至本周一觸及兩年半低位，全球市場信心驟升，導致美元下跌同時高風險貨幣受益，因為拜登贏得美國總統大選，一系列新冠疫苗研發利好消息以及政府推出進一步刺激措施的憧憬，提振了投資者的風險偏好。美元指數在11月很大機會創下7月來最大月度跌幅，月內累計下滑2.5%。美聯儲主席鮑威爾周二和周三的國會證詞陳述，以及周五美國就業市場數據，將成為本週受到密切關注的事件，投資者希望從中尋找有關美聯儲想法以及經濟復甦整體狀況的線索。

美元或下試90關口

美元指數方面，技術圖表見RSI及隨機指數維持向下，同時一眾平均線亦正壓著指數下行，美元指數本週跌破9月1日低位91.74，來到91.60水準下方，倘若後市維持居於此區下方，料美元指數將會打破8月以來的低位盤整格局，開展新一浪下跌行情。預計向下目標會看至90關口以至89，中期關鍵在2018年2月低位88.25。至於阻力位預估在10天平均線92.10，較大支持於100天平均線93.20，在本月初美指亦曾上探此指標而未有突破。

澳元兌美元周一漲至0.74上方，為三個月來最高水平。澳元11月有望上揚約收高5%，為4月以來最大單月漲幅。周一公布數據顯示，中國11月官方製造業PMI創逾三年高位，11月非製造業商務活動指數創近八年半高位；數據亦有助提振市場風險偏好。澳洲央行將於本週二公布利率決議，料維持利率在紀錄低位0.1%不變，投資者將關注央行的評論。

技術圖表所見，澳元兌美元已初步突破此前一直受制於0.7350水平，可望短線仍有着上升動力，開展新一輪升勢。向上目標先會參考9月初高位0.7413水平；進一步看至0.75以至250個月平均線0.7765。支持位回看0.7350，此區同時為延伸自月初低位0.6990的上升趨向線，需慎防若後市明確失守此區，或見引發調整壓力，較大支撐料為25天平均線0.7245以至0.72水平。

股市 縱橫

韋君

春立沽壓消化可留意

醫療器材股自今年初起紛紛展開頗為悅目的大升浪，春立醫療(1858)也不例外，於7月中旬創出63元的上市新高始遇阻回落。國家推動藥品帶量採購，成為拖累板塊大退潮的藉口，該股上週四曾退至17.9元的近1年低位，觀乎其上周五急彈7.44%後，昨日大跌市下仍能再升0.34元或1.73%，收報19.98元，因市場之前似已過度反應行業的利淡因素，本身超賣情況仍嚴重，故料後市的反彈空間仍在。

內地首批帶量採購冠脈支架降價於上月初在天津產生擬中選產品10個，最近又傳出當局已再籌劃第二

批高價值醫療器械帶量採購。受消息拖累，成為春立近日加速尋底的主要原因。惟始終中標的產品佔比不高，對業績的影響不致太大，預計過去一段時間的大幅調整已漸反映相關因素。

「講開又講」，江蘇省當局於8月公布集採春立醫療膝關節產品入選，當時公司管理層在業績電話會議提到，即使中標價降價八成，江蘇省銷售佔比本來不高，只有一個產品在集採範圍，目前不影響出廠價格；雖然降價是大趨勢，但管理層對產品競爭力非常有信心，更表示公司全年收入按年增長可以超

過30%，並預計大部分的延後需求會在明年體現。

業績方面，春立現時只公布了截至6月止6個月中期業績，面對內地上半年受新冠肺炎影響，集團期內收入仍能按年升8.5%至4.07億元(人民幣，下同)，純利則升7%至1.17億元。毛利率更見逆市上揚，由去年67.7%提升至70.8%。隨着內地疫情在下半年全面受控，春立業務料具炒復甦潛力。現時本地三家內地骨科上市企業中，以微創醫療(0853)往績市盈率147倍最高，威高股份(1066)35倍次之，而春立26倍較為偏低。

博反彈 目標28.85元

就市值而言，威高市值725億最大，其次為微創醫療的605億元，而春立僅19.15億元則最小。比較上述三隻股份高位回調的幅度，威高由52周高位回落至昨收市價，跌了29%；微創跌了26%；反觀春立則大跌了68%，其無疑是其中跌得最傷的一隻。

事實上，春立14天RSI只有26，尚處於極超賣水平。趁春立股價仍低迷部署收集，博反彈目標為20天線的28.85港元，惟再失守17.9港元支持則止蝕。

港股 透視



11月30日，港股連升四周、走了一波六連漲後，終於出現漲後整理整固的行情，恒指跌了有550多點，跌回到10日線26,556點以下來收盤，是11月3日以來的首次。另一方面，MSCI在收盤後調整中國指數成份股，促使被動型跟蹤基金在收盤前進行換馬操作，刺激大市成交量增加至逾2,400億元。

現階段，市場對於經濟復甦的預期信心仍在，加上內地經濟數據表現持續穩好，對於港股目前的回跌走勢，可以漲後整理回吐來看，暫毋須過份悲觀看淡，但對於現時估值偏高的如科網股和汽車股，相信仍將處於調估值的過程。

恒指出現低開低走，在盤中曾一度下跌572點見26,323點，跌勢在午盤明顯加劇放大，其中，市場傳出中海油(0883)將被美國列入制裁黑名單，石油化工股領跌，而近

阿里騰訊仍處調估值過程階段

11月30日，A股全天衝高回落，成交明顯放大。早盤三大指數高開後出現分化，銀行的權重板塊大幅走強，帶動滬指拉升漲1%，創指表現較為弱勢，上證50一度大漲2%。汽車板塊再度走強，市場人氣較為積極，賺錢效應較好。臨近午盤，滬指小幅回落，創指下探回升，市場風格略有轉換。券商、銀行等權重板塊延續強勢，煤炭等順周期板塊逐步走強。市場成交量顯著放大，個股漲多跌少，賺錢效應較好。午後，滬指漲幅快速收窄，創指延續盤整態勢。金融股持續調整，可降概念成市場唯一熱點。尾盤，滬指下挫失守3,400點位，此前一度漲1.4%。

62.1%，高於市場預期的51.5%並且創出逾三年的新高，數據進一步顯示內地經濟正處於穩定復甦的軌道。因此，在內地宏觀面表現持續穩好下，正如我們近期指出，內地與香港股市現時的底氣是來得比較強的，對於A股以及港股目前的回跌，暫時可以漲後整理回吐來看。

新舊經濟股輪動料持續

然而，在經濟復甦的預期下，相信新舊經濟股的交替輪動仍將持續，股市未能展現出新一輪的全面升勢。而市場對估值合理的價值股比較關注，但對於估值偏高的，無論是新的還是舊的經濟股，相信都會有整理壓力，我們目前還是維持這個觀點看法。

現階段，估值偏高的如科網股和汽車股，估計仍將面對調估值的壓力，短期內要進一步向上突破展現新升浪，相信會有相當難度。事

實上，以科網股龍頭近期的表現來看，可見偏高估值的影響已有所表露。在11月，恒指累漲了有2,234點或9.27%，國指也累漲了有786點或8.06%。

對後市仍維持正面看法

然而，阿里巴巴-SW(9988)和騰訊(0700)，卻在月內逆市分別下跌了有10.85%和4.74%，是表現最差的指數成份股。因此，縱使我們對後市仍維持正面看法，但是對於現時估值偏高的股份板塊，相信仍將面對調整壓力。

免責聲明：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。

投資 觀察



正面宏觀數據未能抵擋獲利沽壓

中國經濟數據表現理想，及人民銀行意外地向市場投進流動性激勵A股上升，上證綜合指數昨天曾升逾1%，不過，白酒及銀行股類的獲利盤於午後湧現，拖累上綜指終盤倒跌0.49%，失守4,000關，於3,991.76點收市，深成指終盤下跌0.15%，只有創業板指終盤仍維持0.49%升幅。滬深兩市成交金額較上週五大增31%至9,507億元(人民幣，下同)；MSCI成份股半年度調整結果昨天終盤生效，全日外資通過陸股通淨流入49.39億元。

人行昨天開展2,000億元中期借貸便利(MLF)操作和1,500億元逆回購操作，全口徑計單日淨投放3,100億元。人行於11月已共進行1萬億元MLF操作，預告12月15日將對12月7日和16日兩筆MLF到期一次續做。市場普遍認為人行此舉表明後續並無降準意願，繼而通過MLF來滿足中長期流動性需求。

國家統計局發布11月份中國製造業採購經理指數(PMI)為

52.1%，較10月上升0.7個百分點，優於市場預期的51.5%，並連續9個月位於臨界點以上，表明製造業恢復性增長有所加快。從企業規模看，大、中、小型企業PMI為53.0%、52.0%和50.1%，分別較10月上升0.4、1.4和0.7個百分點，全部處於臨界點之上。

白酒股持續見回吐

另一方面，11月非製造業商務活動指數為56.4%，較10月上升0.2個百分點，屬今年內最高水平，展示非製造業活動延續穩中向好的恢復態勢。

儘管宏觀數據表現支撐市場對內地經濟樂觀前景，但個別板塊如白酒則呈現持續獲利回吐壓力。白酒板塊上週曾崩跌，喘定數天後本週一再呈較大賣壓，當天山西汾酒(滬600809)跌6.1%，瀘州老窖(深000568)跌5%，五糧液(深000858)跌3.2%，貴州茅台(滬600519)亦跌1.4%。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益。)

滬深股市 述評

興證國際

大金融跳水拖累滬指 兩市衝高回落

11月30日，A股全天衝高回落，成交明顯放大。早盤三大指數高開後出現分化，銀行的權重板塊大幅走強，帶動滬指拉升漲1%，創指表現較為弱勢，上證50一度大漲2%。汽車板塊再度走強，市場人氣較為積極，賺錢效應較好。臨近午盤，滬指小幅回落，創指下探回升，市場風格略有轉換。券商、銀行等權重板塊延續強勢，煤炭等順周期板塊逐步走強。市場成交量顯著放大，個股漲多跌少，賺錢效應較好。午後，滬指漲幅快速收窄，創指延續盤整態勢。金融股持續調整，可降概念成市場唯一熱點。尾盤，滬指下挫失守3,400點位，此前一度漲1.4%。

不宜輕易高追銀行股

盤面上，券商股漲幅大幅收窄，金融股漲勢整體回調。資金情緒持續走弱，賺錢效應轉差。截至收盤，滬指報3,991.76點，跌0.49%；深成指報13,670.11點，跌0.15%；創指報2,631.89點，漲0.49%。市場成交量放大，兩市合計成交9,507億元。北向資金昨日淨買入49.39億元，其中滬股通淨流入11.59億元，深股通淨流入

37.80億元。11月以來，順周期持續啟動，帶領指數率先突破3,400點整數關口，而金融「三駕馬車」隨後飆升，帶領指數一度觸及年內新高。不過，在持續走強之際，權重股拉升後紛紛回撤。可以看到，近期拉動指數上行的，銀行起了很大作用，對於銀行股來說，中長期仍有繼續配置的必要，畢竟從經營以及業績回升的角度，銀行都具備較強的投資價值，而當前極低的歷史估值來看，也具備中長期的投資價值，可以說是時間和價格的共振配置期。不過，在銀行股拉升之後，短期並不建議投資者隨意追進，畢竟銀行股的持續性一般都不是太看好的，但回落後的調整，還是可以考慮繼續逢低關注。

對於大盤來說，經濟持續復甦以及流動性合理充裕下，向好趨勢的邏輯並未改變。但連續上行之後，面臨年內新高的密集成交，市場或有階段性的回撤需求，短線來看，這裏不宜再去對權重股進行追擊，更多的要適當地減持起持續拉升的順周期股，可適當地低配此前調整相對充分的一些標的如科技以及醫藥等。

證券 分析

香港智遠

業績趨勢向好 維他奶可收集

近期港股板塊方面輪動較快，前段表現強勢之消費品股大多步入整理階段，靜候新一輪行情催化。據悉，老牌消費股維他奶國際(0345)在上月「雙十一」購物節中戰績優異，公司產品在飲品類排名首位；電商渠道收入佔內地收入比例約10%，隨着內地消費強勁復甦，預計未來收益的確定性將增強。

撇除補貼 業務仍增長

根據公司早前公布的中期業績，截至2020年9月30日止6個月，公司實現收入同比下跌約6%至約44.1億港元，其中來自中國內地、香港業務、澳洲及新西蘭、新加坡的收入佔總收入的比例分別約為71.10%、

22.16%、5.38%、1.36%。目前來看，以內地的疫情形勢最為明朗，公司收入以內地市場為大頭，為下半年收入轉增提供保障。

盈利方面，期內公司毛利率與去年同期基本持平，維持在55%水平；實現經營溢利同比增長29%，若撇除政府補貼，經營溢利亦實現同比增長10%，公司疫情期間所採取的成本控制措施獲得顯著成效，料將持續增厚公司業績。期內溢利受原材料成本上升影響較為明顯，據悉，公司下半年財年已鎖定大部分原材料價格，為業績的確定性再添一重保障。

分區域來看，內地市場銷售情況於今年5月份起明顯好轉，還推出了維他奶系列的高端產品，產品結構

正逐漸優化；公司於東莞市的全新生產廠房已於今年8月份投產，助力競爭力提升。公司亦逐步恢復於內地市場的原有投資計劃，下半年投資額更有提高的可能性。內地市場之外，其他區域疫情不確定性較強，但澳洲及新西蘭市場核心產品仍呈增長態勢；新加坡市場，公司憑藉於當地豆腐市場的領先優勢持續擴大飲品業務，以當地貨幣計算，維他奶新加坡收入實現10%的增長，經營溢利更是大增163%（未撇除政府補貼）。惟香港業務因於疫情負面影響，收入及撇除政府補貼後經營溢利均錄得同比下降，業務全面復甦更多依賴於防疫成效，

後續表現待觀望。

有望上破34.35元關口

該股近期以32港元為中軸上下波動，昨日(30日)逆市收漲1.92%，報31.9港元。技術方面，MACD綠色動能柱有所收縮，RSI線聚攏向上破50水平，多頭趨勢漸強。另外，全球新冠疫苗利好消息頻傳，亦有利於公司業務全面復甦，助力該股上攻34.35港元關口，突破箱體震盪格局，以120天線支撐約30港元為止蝕位。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。