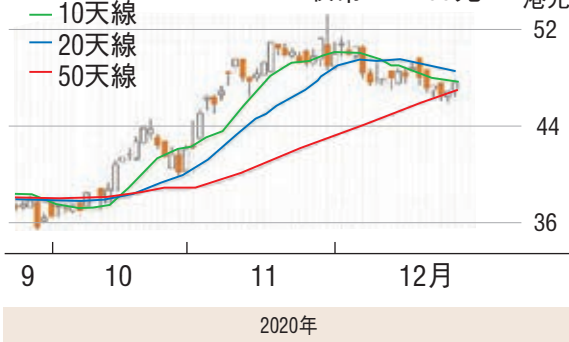


紅籌國企 窩輪

張怡

招商銀行(3968)

12月24日
收市：47.65元



招行整固期可分段吸

內銀股昨日造好，並成為支撐大市的動力所在。事實上，龍頭的建設銀行(0939)便見高收5.68元，升2.53%。至於內銀強勢股的招商銀行(3968)表現亦跑贏大市，該股收報47.65元，升0.75元或1.6%，資金有跡象回流至傳統內銀股，集團早前派發的第三季業績表又較同業為佳，料都有望吸引熱錢青睞。

招行日前夥拍網銀在線(北京)商務服務，共同籌建「招商撲撲銀行」，是一家獨立法人直銷銀行。直銷銀行是指由傳統銀行發起的純網絡銀行，性質與本港的虛擬銀行相同。據悉，網銀在線為京東(9618)旗下京東數科的全資子公司。招行的公告顯示，招商銀行和網銀在線將分別持有撲撲銀行70%及30%的股權。

集團今年首三季淨利潤微跌0.82%，第三季錄得純利268億元(人民幣，下同)，按季增長逾21%，淨息差更按季擴闊0.08個百分點，至2.53厘。相比之下，首三季商業銀行累計實現淨利潤1.5萬億元，按年下降8.3%。招行淨利息收入超過1,380億元，按年增加5.6%，在營業淨收入中佔比62.6%。非利息淨收入828億元，按年增長8.1%，在營業淨收入中佔比37.4%。

期內，內地商業銀行核心一級資本充足率為10.44%，一級資本充足率為11.67%。招行這兩比率分別為11.65%和13.31%，資本充足度優於同業。就估值而言，招行預測市盈率11.78倍，市賬率1.76倍，無疑明顯高於同業，但其業務增長動力強勁，因而可以成為板塊的強勢股。趁股價整固期收集，上望目標為52周高位的53.25元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的46元則止蝕。

看好建行留意購輪26317

建行昨再成支撐大市的主要動力，若繼續看好其後市反彈行情，可留意建行摩通購輪(26317)。26317昨收0.224元，其於明年2月24日最後買賣，行使價5.88元，兌換率為1，現時溢價7.47%，引伸波幅31.53%，實際槓桿10.82倍。

金匯 動向

馮強

央行減息或告一段落 澳元走高

澳元上周尾段受挫76.40美仙阻力走勢偏軟，本月初在74.60美仙附近尋得顯著支撐掉頭反彈，重上75美仙水平，周四曾向上逼近76.05美仙水平。美元指數本周初觸及91.02水平便開始反覆回落，周四曾走低至90.15附近，有再度失守90關位風險，而美國參眾兩院通過近9,000億美元的紓困計劃還未得到美國總統特朗普簽署之際，美國周三公布的首次申請失業救濟人數仍高達80.3萬人，反映美國就業市場復甦乏力，市場對美國明年將需要陸續推出大規模刺激經濟措施的預期未有改變，該些因素將繼續有助商品貨幣的表現。

澳洲經濟受新冠疫情影響，澳洲央行今年共有3次減息行動，指標利率從0.75%下降至0.10%水平，而央行單在3月份便連續作出兩次減息活動，引致澳元匯價在3月份的上旬與中旬之間出現急跌，從66美仙水平一度下挫至55美仙水平，不過美國持續推出大規模救助經濟計劃，而美國聯儲局又採取超寬鬆貨幣政策，澳元其後反而迅速受惠美元的疲弱表現。

隨著澳洲第3季通脹率按季急升1.6%，按年回升0.7%，澳洲央行本行會議已評估明後兩年的通脹率將分別為1%及1.5%，預示央行的降息行動可能已告一段落，加上新冠疫苗陸續推出應用，有助全球經濟活動回升，對商品貨幣構成支持，預料澳元將反覆走高至77.50美仙水平。

金價走勢有望逐步上移

周三紐約2月期金收報1,878.10美元，較上日升7.80美元。現貨金價周三在1,857美元水平獲得較大支持走勢偏強，周四曾向上觸及1,880美元水平。美元指數連日偏弱，反彈乏力，有跌穿90水平風險，加上現貨金價本周已顯著持穩1,850美元之上，有助走勢逐漸上移，預料現貨金價將反覆走高至1,900美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

英退協議有望達成 美元低位徘徊

美元維持在低位徘徊，因投資者對英國和歐盟將達成脫歐貿易協議的預期推動風險偏好上升。英退協議消息傳出後，英鎊和歐元兌美元走高，澳元、加元和紐元等與高風險偏好相關的貨幣也走高。周三，英國和歐盟似乎即將達成一項長期懸而未決的貿易協議。英國《每日郵報》的一名記者稱，雙方已經達成協議。消息傳出後，美債收益率上升，追隨歐債和英債收益率升勢。美國周三公布的數據好壞參半，但對匯市影響不大。上月初請失業金人數意外下降，但仍處於高位。另一份報告顯示，上月消費者支出自4月以來首次下降。美國新屋銷售情況也令人失望。美元指數今年以來下跌了6%以上，投資者押注美國聯邦儲備理事會(FED)將保持超寬鬆的貨幣政策。

美元兌瑞郎走勢，圖表見匯價於11月向上受制於100天平均線，但一再未能作出突破下，引發本月的持續弱勢，至近日似乎在0.88水平附近獲見支撐；同時，圖表見macd指標剛上破訊號線，料美元兌瑞郎短期有回穩傾向。當前阻力預估在0.8950及0.90關口，而重要阻力會觸目當前位於0.9080的100天平均線，後市需見突破此區，才可望美元兌瑞郎有望重踏升勢。至於支持位仍會觸目0.88關口，下一級料為0.87及0.8560水平。

需慎防紐元現調整風險

紐元兌美元周四出現反撲，受英退可能接近達成最後協議的樂觀情緒帶動，不過因為假期即將來臨，交投較為清淡。技術走勢而言，圖表見MACD指標初步下破訊號線，需慎防短期紐元即將會出現調整風險。當前關鍵在0.70關口，本月初已曾下探此關口，但尚能險守著，但若後市失守，料見紐元兌美元有調整風險。以起始自9月底的累計漲幅計算，38.2%的調整幅度看至0.6920，進一步擴展至50%及61.8%則為0.6840以及0.6760水平。至於阻力位預估在0.7170及100個月平均線0.7230水平，下一級看至0.74關口。

股市 縱橫

韋君

碧服龍頭優勢有力走高

物管股昨日個別發展為主，當中以保利物業(6049)表現較突出，其曾高見63.9元，逼近1個月高位阻力的64元，收報61.75元，仍升2.45元或4.13%，已多日企於多條重要平均線之上。此外，作為行業龍頭的碧桂園服務(6098)亦見受捧，一度走高至52.85元，收報52.4元，仍升1.2元或2.34%，該股不但技術走勢保持向好勢頭，之前成功配股有助未來業務拓展，也有助消除市場不明朗因素，所以其後市續可看高一線。

碧服是於上周五宣布以每股45元配售1.73億股，集資77.85億元，佔擴大後已發行股本的5.9%。據路透社旗下IFR報道指出，是次碧桂園服務配股吸引了騰訊(0700)及一向無

寶不落的高瓊基金參與。集團指出，物業管理行業正處於黃金發展期，未來將通過收購購建自身能力，強化自身競爭力，特別是在社區增值服務、城市服務、設施設備管理服務等領域，把握市場機遇，打開廣闊的市場空間。交易完成後，集團主席楊惠妍及其聯繫人的持股佔比由52.59%攤薄至49.49%。

成功集資有助業務拓展

據媒體報道，碧服最近簽約甘肅東鄉沿洮河經濟帶12個項目，涉及棚戶區改造、市政道路、地下管網、跨河橋樑及勞動密集型產業園等工程。

此外，集團之前又與英德市政府達成戰略合作協議，雙方將圍

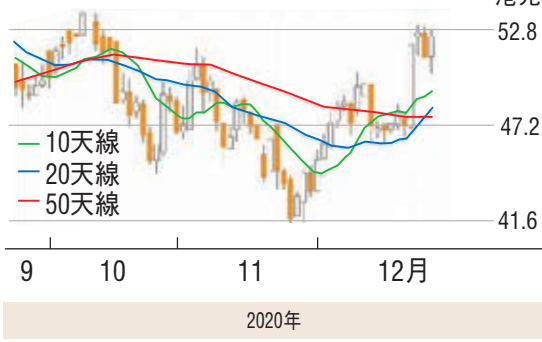
繞城市環境治理、市政公共服務一體化、城市空間運營、社區網絡化服務及產業園區營商環境提升等城市大物業模式展開合作。

里昂發表的研究報告表示，在潛在商業營運和併購機會增加

下，料碧服會將集資所得用於科技應用、拓展社區增值服務等，料未來1年再集資機會微，除非明年5月36億元人民幣可換股債到期，再加上有大型併購發生。為了反映攤薄影響，里昂將碧服目標價由65.4元降至64.5元，評級維持「買入」，

碧桂園服務(6098)

12月24日
收市：52.4元



並視其為明年行業首選。碧服預測市盈率約51倍，市賬率23.66倍，估值不便宜，惟作為行業龍頭，應可享高估值。候股價回試50元附近部署收集，博反彈目標仍看52周高位56.5元，惟失守50天線支持的47.67元則止蝕。

港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

12月24日。港股只有半天交易，市況仍未能擺脫回整理的格局發展，而盤面的擠壓更有出現進一步加劇情況。恒指漲了接近45點，但仍受制於26,500點關口以下，而科技指數卻下挫有逾3%，互聯網龍頭集體下挫，其中，阿里巴巴-SW(9988)大跌8.13%為最

現階段，港股仍處於整理擠壓的行情中，但正如早前指出，也是市場提煉後繼續強勢優質股的時點，對於現時有能力率先向突破創新高，如港交所(0388)、比亞迪股份(1211)、小米-W(1810)、安踏體育(2020)、藥明生物(2269)、蒙牛乳業(2319)、以及李寧(2331)等等，可以繼續優先多加關注。

恒指出現震盪收穩的行情走勢，在盤中曾一度下跌122點低見26,221

互聯網龍頭再現拋售

幅超過10%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有18隻。

宜候低吸機會到來

盤面上，互聯網龍頭出現了新一輪的拋售，ATMJ的跌幅都超過有2%，其中，阿里巴巴-SW的跌幅最為顯著，跳空下挫了8.13%至228.2元收盤，見5個多月來的新低，而沽空金額亦激增至有27億元，平均沽空價231.4元可以看作是目前的首個反彈阻力，要升穿此位後才可望扭轉現時的尋底走勢。

市場監管總局根據舉報對阿里巴巴涉嫌壟斷行為立案調查，消息加深了市場對於互聯網平台業務規範的憂慮，估計市場對於互聯網龍頭仍處於我們早前指出的調預期過程中，操作上建議可以再觀察一下，等候低吸機會的到來。

雖然互聯網龍頭持續受壓下挫，

但是基於對經濟復甦的預期下，資金有繼續往題材扎實的板塊擠過去。

內需消費乘勢再起

其中，可望受惠於刺激內需政策紅利、同時也可以避開美國制裁的內需消費股，相信會是資金目前繼續追捧的選擇對象。事實上，安踏體育、蒙牛乳業以及李寧，在12月大盤打橫整理期間，已逐步走俏並且創出了新高，建議可以繼續關注跟進。

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

全天單邊調整 高波動已成常態

A股昨日全天單邊調整，陸股通因聖誕休市。截至收盤，上證指數收報3,363點，跌0.57%，成交額3,633.21億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少499.34億元；深證成指收報13,916點，跌0.71%，成交額4,627.66億元，比上一交易日減少530.41億元；創業板指收報2,821點，跌0.78%，成交額1,743.43億元，比上一交易日減少133.64億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.25:1，其中漲停62家，較上一交易日減少10家；跌停57家，較上一交易日增加35家。

申萬一級行業板塊多數下跌，休閒服務上漲0.92%，國防軍工上漲0.78%，採掘上漲0.57%，計算機下跌2.52%，傳媒下跌2.50%，紡織服裝下跌2.28%。截止至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為16,078.42億元，較前一交易日增加60.02億元。昨日陸股通休市。

波動市要賺錢不易

當高波動成為常態，指數層面的指導意義下降。其實通過賬戶資產每天的淨值波動，我們是可以感受市場的，如果賬戶整體單天淨值可以在+1%到-1%間峰谷切換，其實這樣的波動幅度已經不亞於10cm的天地板，而這種此前算是賬戶小概率的波動特徵在近期卻成為一種常態。躺贏的時期過去了，春季行情的市

場一致預期很高，但這個波動的錢不是誰都能賺的。因為聖誕節，本周剩下的時間陸股通都會處於休市的狀態，對於部分依靠跟蹤北上聰明錢做交易決策的投資者相信多少會有些無所適從，而上市公司業績及經濟數據的真空和突然出現異動走勢的行情都會對投資者形成考驗。

消費電子股可關注

具體看昨天各板塊的表現，過熱的地方有所休息，典型的是新能源光伏，考慮到未來幾年的發展空間，新能源車和光伏的賽道鮮有人離場不難理解，但市場的一致預期令高波動下交易節奏難以把握，不妨適當關注有望切入該賽道尚沒有太熱的消費電子標的。

昨天相對沒有過熱的消費電子表現尚可，而石化、化工和有色板塊今天的漲幅也很喜人，就頭部賣方的觀點看，至少半年內這些領域仍具有彈性和性價比。

股市 領航



黃德凡
金利豐證券 研究部執行董事

內地天氣開始轉冷，踏入內地傳統的供暖旺季，推動天然氣需求。長遠以國策層面，中央支持使用新能源發展，將增加應用天然氣，以達至在2050年或以前實現碳中和。

中燃氣上半年現金流改善

中國燃氣(0384)為一家燃氣運營服務商，在東北地區和京津冀地區有大量管道燃氣項目。自2020年4月1日至2020年9月30日止，集團新取得32個管道燃氣項目，新項目分布於河北省、吉林省、湖北省、四川省和河南省等省。

今年9月底，集團所有城市燃氣項目覆蓋的可接駁人口(不含鄉鎮氣代煤項目覆蓋的人口數)已增至1.41億人。今年9月底，集團累計接駁的居民用戶為37,935,794戶，按年增加16.3%，其中，城市燃氣項目共新增901戶工業用戶及18,110戶商業用戶，工業用戶主要涵蓋石

油化工、建材及冶金等行業。

自由現金流轉正利發展

截至今年9月底止中期，集團營業額按年下跌2.7%至271.64億元，純利增加3.7%至50.9億元。集團的天然氣總銷售量增長8.4%至128.3億立方米，其中通過零售業務銷售的天然氣總量增長10.5%至76億立方米。期內，經營性現金流淨額大幅增長70.8%至68.89億元，自由現金流轉正，達到37.92億元。

集團繼10月簽訂大灣區潔淨能源項目後，在11月公布與氣電集團旗下公司成立的合資公司廣東中燃海油能源發展有限公司，與福建新能

源和福建省福投新能源投資訂立合作框架協議，三方同意共同投資福建新能現有的城市燃氣項目，包括成立全資子公司，以及增資擴股，引入福投股份和中燃海油作為股東。

走勢上，自9月初起形成上升軌，企穩各主要平均線，STC%K線繼續走高於%D線，MACD熊差距收窄，宜候低28.3元吸納，中線上望32.3元，不跌穿26.5元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。