

# 港股



葉尚志 第一上海首席策略師

# 港股延續穩好發展可期

1月13日。港股呈現高位震動的狀態，恒指跌了40多點，但仍企於28,000點以上，而大市成交量亦維持在2,000億元的高流量水平。目前，資金流動性保持充裕，加上市場繼續以輪動狀態來運行，相信都是有利於港股延續穩好的格局發展，估計恒指仍將朝着29,174點來進發，而初部支持位已可以上移至27,800點。

盤面上，內險股和中資券商股，在周二急漲後都出現了回整，然而，石油化工股和基建股接力跟上，總體仍處於板塊輪動的運行狀態，有利市場人氣保溫以及後續的進一步激發。恒指出現高位震動的整固狀態，在盤中曾一度上升138點高見28,415點，再創1年來的新高，但是在持續上拉後有整固要求，惟無損總體穩中向好的走勢發展，對後市可以維持正面態度看法。

恒指收盤報28,236點，下跌41點或0.14%。國指收盤報11,185點，下跌33點或0.29%。另外，港股主板成交金額有2,021億多元，仍處於高流量水平，而沽空金額有207.3億元，沽空比例10.25%。至於升跌股數比例是851：989，日內漲幅超過12%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有35隻。

外圍方面，美國10年國債收益率持續上拉至貼近1.2厘後出現回

軟，未有進一步升穿1.3至1.5厘的臨界線。

## 美債息回軟利氛圍

最新的國債拍賣認購反應良好，是帶動債息回軟的原因，而拜登的新一輪刺激經濟方案將於週內公布，依然是市場的關注點。

A股方面，上綜指在上摸到3,600點水平的5年來新高後，出現了合理的整固行情，資金流入股市的速度保持良好，滬深兩地A股的日成交量，已連續8日突破1萬億元人民幣，而外資通過滬深股通來參與A股，亦錄得有連續6日的淨流入。情況可以進一步確認A股在年初出現的向上突破走勢，後市可以維持正面看多。

## 板塊輪動仍在深化

受惠於A股的帶動，港股也正處於穩中向好的發展階段，並且在估值窪地的優勢下，獲得了內地資金

的外溢潤，從港股通過來的南下資金，持續錄得有逾100億港元的淨流入。盤面上，市場仍在輪動操作，石油化工股和基建股是表現突出的品種，其中，中石化(0386)漲了5.02%，中國中車(1766)漲了13.63%，中車時代(3898)漲了13.98%。

另一方面，內險股和中資券商股，在周二集體急漲一波後出現整理回吐，但在A股持續強勢下，建議可以繼續跟進，可以關注中國平安(2318)、中國太保(2601)、中金公司(3908)以及中信証券(6030)。

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。

## 股市縱橫

韋君

中資基建股昨日繼續成為市場焦點所在，多隻被美資「拉黑」的個股紛紛錄得可觀的升幅。事實上，中車系的中國中車(1766)和中車時代電氣(3898)便均漲逾13%。此外，中交建(1800)亦成功升穿1個月以來高位阻力的3.76元，曾高見3.95元，收報3.87元，仍升0.14元或3.75%，為連續第三個交易日上升，也令10天線得以失而復得，在股價走勢已見改善，以及本身估值仍被低估下，料其後市反彈的空間仍在。

中交建主要從事基建建設、基建設計、疏浚、裝備製造及其他業務。集團於2020年首九個月營業收入為4,097.4億元(人民幣，下同)，按年增長9.13%；淨利潤為100.72億元，按年下跌24.75%。去年首九個月，集團新簽合同金額為7,370.91億元，按年增長12.52%。另外，各業務來自於海外地區的新簽合同額為1,324.3億元，按年下降6.99%，約佔集團新簽合同額的18%。

按美國財政部外國資產控制辦公室行政命令，包括富時羅素、納斯達克、MSCI明晟和美國場外交易平台運營商OTC Market等，已先後宣布將中交建在內等多隻中資股剔走，因而也拖累其股價於本月初曾創出3.21元的上市以來低位，但隨着沽壓漸被消化，該股因而得以反覆回升。中交建最大單一股東為中國交通建設集團，後者乃屬受國務院國資委監管的央企，持有57.96%權益，並沒有持有逾5%需曝光的策略股東，加上該股並非恒指及國指等重要指數的成份股，經過月初加速尋底後，預計外資減持已可望暫告一段落。

## 市賬率0.24倍 息率逾6厘

根據滬港通及深港通持股紀錄顯示，北水於中央結算系統持有中交建的持股量已達10.77億多股，佔已發行股份24.38%。此外，中交建H股較A股折讓達56.7%，也是H股具吸引之處。就估值而言，中交建往績市盈率2.99倍，市賬率0.24倍，其被大低估可見一斑。

息率方面，中交建股息率達6.72厘，相比中鐵建(1186)和中國中鐵(0390)的4.67厘和4.91厘，回報也具吸引力。趁中交建走勢轉好跟進，目標價為去年11月上旬以來高位阻力的4.65港元，惟失守20天線支持的3.6港元則止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 上海電氣反彈擴大可期

電力設備股近日炒味轉濃，當中上海電氣(2727)於上周五傳出將協助國家在光刻機領域擺脫「卡脖子」的困局，並確定2021年旗下企業混合所有制改革及員工持股改革計劃，涉及的旗公司包括「上海電氣上重磨磨特裝設備有限公司」、「上海電器陶瓷廠有限公司」及「上海電氣自動化設計研究所有限公司」。

受到相關因素刺激，上海電氣上周五顯著炒上，一度高見3.14元，升22.65%，收市仍漲19.92%，報3.07元，見逾20個月高位。不過，上海電氣於周一澄清，子公司混改等尚在籌劃階段，光刻機也非公司業務，消息拖累股價出現調整，其昨曾低見2.65元，為過去三日調整以來低位，最後則收2.85元，倒升0.12元或4.4%，在資金有跡象回流板塊下，該股後市料仍有力擴大升勢。

儘管上海電氣發展光刻機只是市場「美麗的誤會」，但集團的產品範圍非常廣泛，涵蓋不同煤炭、燃氣、風力等能源的發電設備，並與日本工業自動化設備發那科合作工業機械人，近年業績也能保持理想的增長勢頭。

事實上，上海電氣2017年至2019年錄得純利增長分別為11.6%、13.5%和24.8%，而截至2020年9月底止首三季則按年6%至23.45億元人民幣。該股往績市盈率10.2倍，相比同業的哈爾濱電氣(1133)和東方電氣(1072)往績市盈率的34.6倍和14.84倍，仍有偏低感。趁股價走勢轉好跟進，料後市有力再試3.14元阻力，宜以失守近期低位支持的2.65元作止蝕位。

## 看好阿里留意購輪27704

阿里巴巴(9988)昨逆市向好，收報223.8元，升1.73%。若看好該股後市表現，可留意阿里瑞信購輪(27704)。27704昨收0.136元，其於今年5月7日最後買賣，行使價250元，兌換率為0.01，現時溢價17.78%，引伸波幅45.34%，實際槓桿6.32倍。

## 金匯動向

馮強

# 觀望氣氛濃 日圓跌幅放緩

美元兌日圓本週初受104.40水平走勢偏軟，周二跌穿104水平，周三曾向下逼近103.50水平。美國國會自本月6日確認拜登贏得總統大選，美國10年期長債息率持續攀升，帶動美元兌日圓從上週三的102.60水平10個月低點迅速反彈至本週初的104.40水平。不過美國快將推出新一輪大規模財政刺激計劃，可能增加美國聯儲局往後的購買力度，加上美國10年期長債息率從週二的1.187%水平10個月高點急速回落至週三的1.11%水平，該因素引致日圓連日來的跌勢顯著放緩，美元兌日圓週三早段曾一度向下接近103.50水平。

## 關注美將擴大購債規模

另一方面，日本新冠疫情嚴峻，繼上週四對東京及鄰近3個縣頒布緊急狀態，日本近日可能再對另外7個地區發出緊急狀態。此外，美國將繼續推出財政刺激措施之際，聯儲局主席鮑威爾本週四將發表談話，投資者關注聯儲局是否有進一步擴大其購債規模的傾向，而隨着美元指數本週初受制90.73水平後有反覆下行傾向，有助抑制日圓跌幅。預料美元兌日圓將反覆回落至103.00水平。

現貨金價周二受1,863美元附近阻力走勢偏軟，周三大部分時間徘徊1,850至1,863美元之間，大致保持連日來的反彈幅度。美國10年期長債息率急速從1.187%水平掉頭回落之後，不排除美國聯儲局官員在周三及周四的言論將重申保持超寬鬆的貨幣政策，將有助減輕金價的下行壓力，而聯儲局主席鮑威爾本週四發言之前，預料現貨金價將暫時上落於1,840至1,870美元之間。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市領航

# 恒指現陰燭陀螺 石油板塊向好



岑智勇 百利好証券策略師

恒指昨收報28,235.6點，跌41.15點或0.15%，成交金額2,021.35億元。恒指以陰燭「陀螺」收市，結束3連升走勢，觀望味濃，收市水平繼續在保壓加通道之內。MACD快慢線正差距收窄，走勢略轉弱。全日上升股份792隻，下跌969隻，整體市況略偏弱。

有大行看好今年油價前景，指沙特減產將抵消冬季需求的疲軟影響，國際油價於今年首數周面臨風險下降，並預期布蘭特原油價格於今年第二季將達每桶平均60美元，估計7月會進一步升至每桶65美元。受消息帶動，三桶油向好，中

石化(0386)、中石油(0857)及中海油(0883)分別升5.03%、4.44%及5.48%。

中國工程機械工業協會早前公布，挖掘機械分會行業統計數據，2020年12月，共計銷售各類挖掘機械產品31,530台，同比漲幅56.4%。內地市場銷量273,198台，同比漲幅58.5%。出口銷量4,211台，同比漲幅44.4%。重型機械股向好，三一國際(0631)、濰柴動力(2338)、上海電氣(2727)、鐵建裝備(1786)及東方電氣(1072)分別升3.72%、9.36%、4.4%、6.76%及8.63%。

## 中石化油服可留意

中石化油服(1033)的主要業務為陸上和海洋石油、天然氣及其他地質礦產的勘察、勘探、鑽井及開採提供服務，為石油天然氣及其他各類建設工程提供總承包、設計及施

工服務。集團早前成立間接全資子公司中石化經緯，註冊資本為10億元(人民幣，下同)，擬分三期繳納，其中第一期3億元於2021年1月底前繳納，第二期3億元於2022年底前繳納，第三期4億元於2024年底前繳納。

該公司主要從事測井、射孔、錄井、定向井施工，技術貿易，測錄定技術服務總包業務以及技術研發、產品製造與銷售、資料解釋評價、油藏研究等服務業務。集團指設立公司有利於發揮產業集中優勢，提升資源配置效率，提高測井、錄井、定向井研發能力，有利



於增強核心競爭力，對發展具有積極影響。集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報0.66元，市盈率11.36倍。(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

## 投資觀察

# 人行幣策有利A股春季行情



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

在中國經濟持續復甦的背景之下，央行維持相對寬鬆的貨幣政策令市場流動性充裕，配合外資持續流進的因素，勢將支撐A股於今年第一季繼續向好的行情。中國近期發布的貨幣數據亦反映，儘管政府繼續加緊把銀行體外的影子銀行活動撥亂反正，但銀行體系維持適度寬鬆的流動性，勢將對A股繼續帶來正面影響。

## 內地影子銀行活動收斂

根據人民銀行的數據，去年12月份新增貸款為1.26萬億元(人民幣，下同)，略優於市場預期的1.25萬億元，按年升1,170億元，而全年新增貸款則為19.63萬億元，按年增加2.82萬億元。社會融資方面，12月份規模增量1.72萬億元，較上年同期少4,821億元，亦低於市場預期的2.185萬億元，相關數據反映影子銀行活動收斂。

回顧2020年貸款分布，住戶貸款增加7.87萬億元，短期貸款增加1.92萬億元，中長期貸款增加5.95萬億元；企(事)業單位貸款增加12.17萬億元；當中，短期貸款增加2.39萬億元，中長期貸款增加8.8萬億元，票據融資增加7,389億元；非銀行業金融機構貸款減少4,706億元。

如按月計算，12月份新增貸款按月減少1,700億元，但按年則呈現升勢。事實上，按月下跌符合季節性規律，按年上升則因為12月份票據貼現率走低，企業票據融資大幅增長。去年無論住戶和企業的中長期貸款增幅，均高於短期貸款，反映貸款結構顯著改善。

至於去年社會融資規模增量累計為34.86萬億元，當中對實體經濟發放的人民幣貸款增加20.03萬億元，按年多增3.15萬億元，這現象亦符合人行資金要支持實體經濟的要求。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 金匯出擊

# 失守技術支撐 歐元短期料展開調整

美國公債收益率企穩扶助美元維持上揚，美元指數繼續持於90關口上方，上週曾觸及89.21的三年低位。民主黨上週在喬治亞州的決選中贏得美國國會控制權，觸發債券市場的拋售，推動今年美債收益率飆升，並止住了美元跌勢。投資者預期美國政府將大舉借貸，為大規模刺激計劃提供資金，也認為美國利率上升可能令美元更具魅力。

部分市場人士正在關注華盛頓局勢發展，在任期還剩七天的情況下，特

朗普面臨彈劾指控，指責他上週在對追隨者的演講中煽動暴亂，造成五人死亡。

## 市場關注華盛頓局勢

即使特朗普在1月20日卸任後，彈劾審判也可能繼續進行，但估計華盛頓的進一步政治動盪不會影響市場。至於歐元兌美元在周二稍作喘息後，周三又復走跌逼近周一所觸及的月內低位1.2130。歐元兌美元上週在1.2350觸頂回

## 滬深股市 述評

興證國際

# 滬指失守3600點 中字頭強勢補漲

A股昨日維持震盪整理態勢，鋰電池、券商板塊領跌。早盤開盤後三大指數持續震盪，創指一度站上3,200點，而後指數由強轉弱，全部翻綠，創指一度跌逾1%，臨近午盤，三大指數弱勢盤整，券商板塊走低，半導體及元件、軍工板塊異動拉升，中字頭基建股再度走強。午後三大指數延續下行態勢，鋰電池板塊走弱，有色冶煉加工板塊持續下挫，創指一度跌逾2.5%，總體上個股普跌，賺錢效應一般。

截至收盤，上證指數報3,599點，跌0.27%；深證成指報15,365點，跌0.61%；創業板指報3,130點，跌1.57%；兩市成交金額連續第8個交易日突破萬億元(人民幣，下同)，昨日達到1.23萬億元。北向資金昨日淨買入27.12億元，其中滬股通淨流出3.57億元，深股通淨流入30.69億元。統計發現，北向資金連續6日淨流入，合計361.64億元。

周二大漲的證券股在昨日出現較大幅度的下跌，這也充分說明，經歷連續

的上行之後，儘管成交不減，但指數想要出現繼續的拉升或許還有難度，短期或進入強勢震盪的期間。此外，1月份仍是主升行情，但市場很有可能呈現的是兩頭漲中間震盪的格局，而目前，很有可能進入了震盪的區間內。

## 操作宜輕指數重個股

根據以往歷史表現來看，大漲之後分化概率比較大，操作上注意輕指數重個股。中期來看，政策面寬鬆、增量資金不斷入市以及技術走勢上量價配合良好，市場有望繼續震盪向上的格局不變。具體配置上，可關注安全邊際較高的銀行、券商等大金融的估值修復機會，持續景氣度及政策利好的軍工、大科技的龍頭企業、以及伴隨漲價邏輯的半導體和新能源方向的機會。在此基礎之上關注真正有成長性的優質公司，疊加年報、一季報業績預增的屬性，整體上短期控制倉位，把握市場結構性機會。

## 英皇金融集團 黃楚琪

歐元兌日圓走勢方面，自去年11月匯價顯著走高後，踏入12月，升勢開始放緩，雖然至上週仍可升127.49的22個月高位，但隨後已再呈回挫。在過去兩個月的爭持向上的走勢中，築成一支撐平台於126.10水平，至今匯價已再逼近此支撐，倘若後市失守，料歐元兌日圓將開始較大幅度回調。

黃金比率計算，38.2%的回調幅度看至125.25，50%及61.8%的幅度則看至124.55及123.85水平。較大支持參考去年11月19日低位122.83。阻力位預估在1.2350及1.2420，下一級看至1.25水平。