汽車股進入回調階段

漲了2.46%至645元收盤,是互聯



葉尚志 第一上海首席策略師

1月15日。港股在高位的震盪是有所加劇 了,但是總體穩好的格局發展未有出現改觀。 恒指再漲了接近80點,繼續朝着去年初的高 位29,174點來進發。目前,港股仍然處於資 金流入的市況行情中,尤其是南下資金繼續 每天錄得有逾100億元的淨流入,情況對於盤 面可以構成良好的承接力。

*在大盤保持穩好狀態的情況 下,將可給予市場繼續輪動 的基礎,對後市可以維持正面態度 看法。恒指出現震盪收漲,在盤中 曾一度下跌 202 點低見 28,295 點, 近期的熱點股小米-W(1810)跳空下 挫,對市場氣氛帶來了打擊,然 而,權重股騰訊(0700)創歷史新 高,回整後的內銀股和內險股又再 集體湧上,都給大盤構成推動力。

泥 (1313) 為

內地主要在

華南地區的

水泥及混凝

土生產商的

領頭者,亦

或 0.27%。 國指收盤報 11,321點, 上升21點或0.18%。另外,港股主 板成交金額增加至2,539億多元, 仍處於高流量水平,而沽空金額有 322.1 億元, 沽空比例 12.68%。至 於升跌股數比例是750:1142,日 內漲幅超過11%的股票有40隻,而 日內跌幅超過10%的股票有35隻。

騰訊終又再創歷史新高

騰訊終於又再創出歷史新高了,

網龍頭裡首個再度刷新高位。四大 互聯網龍頭,包括美團-W(3690)、 京東-SW(9618)、阿里巴巴-SW (9988)以及騰訊,在去年11月初見 了高位後,隨着監管方面對平台經 濟和網絡貸款加強了整頓,他們都 同步的進入了橫盤整固行情階段。 目前,經過了兩個月來的整固後, 騰訊是首個有能力再度向上突破創 新高的,而情況也可以説明了市場 的最新取態選擇。正如我們近日指 出,騰訊生態圈的業務多元化、以

小米配售價成重要支持

會是較少的。

及其較強的創新彈性能力,相信集

團受到來自監管和競爭方面的影響

另一方面,受到被美國政府列入 限制投資名單的影響,小米-W出現 跳空下挫,股價急跌10.26%至29.3 元收盤,我們相信有關限制並不會

對於公司日常業務構成影響,但是 在資金面的壓力下,估計小米股價 將會進入階段性調整行情狀態,而 在去年12月初進行大型配股集資時 的配售價23.7元,將會是重要的技 術支持位。

至於汽車股方面,除了廣汽 (2238)受到石墨烯電池的消息刺激 而爆漲近20%之外,其他的如吉利 (0175)、比亞迪(1211)、以及長汽 (2333),都出現了逆市下跌的走 勢,估計近期大熱的汽車股、在短 期利好消息陸續暴光後,有逐步進 入回整行情階段。

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。

股市 領航

潤泥新業務有望取得突破



潘鐵珊

是國企中國 華潤旗下的 香港股票分析師協會 大型水泥生 副主席 產商。於廣 東、雲南、內蒙古等地有產能,共

擁有75條水泥粉磨線、27條熟料生

恒指收盤報 28,574點,上升77點

產線及19座混凝土攪拌站。 截至去年九月三十日底止的首三 季業績,集團錄得營業額達272億 港元,比2019年同期上升1.8%,

其中水泥產品更同比升6.1%;而至

於擁有人應佔盈利則錄得73.9億 元,比2019年同期大增27.6%。雖 去年受到疫情影響,但配合多項利 好因素,預期集團在未來仍能有一 定的增長。

業務長遠具防守性

雖然水泥價格會因季節影響有升 跌,但長遠來説仍具防守性。集團 透過加強運營管理,以面對日益激 烈的競爭環境。除了推動重點節能 技改項目如水泥數控包裝機技改項 目外,亦有推行高效節能水泵及新 能源礦車等新技術的應用,以求在 礦山非爆破開採、在線分析技術應 用研究及資源綜合利用等方面,推 動技術創新及發展,尋求更高的效 益和增長。

集團於去年成 立了新業務辦公 室,負責統籌新 業務項目發展及 規劃等工作,並 於廣東及廣西成 立新業務部,推 動區域市場研 究、項目獲取及 建設等工作,期 望於今年在新業 務上能取得突

破。隨着國策利

好內地對重大項 目的投資,提升對基建以至水泥的 需求,預期受惠中央刺激基建增 長,料房地產方面以至用於基建的 水泥需求均會繼續提升,將有利如

華潤水泥(1313)



華潤水泥此等龍頭企業。可考慮於 現價買入,上望10.50元,跌穿 8.50元止蝕。(筆者沒有持有相關 股份,本人客戶持有相關股份)

投資 觀察





任曉平 光大新鴻基外匯策略師

美聯儲主席鮑威爾(Jerome Powell)表示, 美國距離強勁的就業市場還有很長的路要 走,這表明美聯儲的寬鬆貨幣政策在可預見 的未來仍將保持不變。鮑威爾表示,加息以

美聯儲的目標實現2%的通脹率和強勁的 就業市場。原本在疫情前,經濟增長已經出 現疲態,心水清的讀者會記得2019年9月美 聯儲減息,並且在回購市場進行干預。美聯 儲的資產負債表由3.7萬億美元上升至1月

遏制通脹上升的適當時機將不會很快到來。

份的4.1 萬億美元。到了2020年的疫情後,美聯儲將利率降至 0%, 並推行無限量寬(OE), 並和其他央行進行了貨幣互換協議。 美元從那開始就逐步回落。

但自去年6月開始美國10年期國債孳息開始觸底並逐步回升,近 日急升至1.15%。距離低位的0.5%上升了0.65%。同期德國10年 孳息只上升了0.2%。息差擴闊。如果將美匯指數往左移半年,也 就代表6月加6月就是12月,所以現時到了美匯見底反彈的時間。 高盛將2021年底美國10年期國債收益率預測上調至1.5%。

雖然眾議員通過第二次彈劾總統特朗普,不過參議院共和黨領袖 麥康奈爾(Mitch McConnell)拒絕了民主黨立即展開彈劾審判的要 求,稱沒有足夠時間在他任期屆滿前完成審判。參議院上次彈劾總統 特朗普的聆訊用了21日,所以這一次再彈劾,時間上完全不足夠。

關注歐元區出現孳息倒掛

對意大利總理孔特 (Conte) 如何處理衞生緊急狀況和經濟提出

了一系列不滿後,前總理倫齊 (Matteo Renzi)將帶領其兩名內閣部長退出聯合 政府, 使該國陷入政治混亂。另外歐元 區出現孳息倒掛,會否再引發一次金融危 機尚未知道。何況歐元尚未成功升破2012 年時,歐央行主席德拉吉的「ECB' will do whatever it takes' to save the euro」 (歐央行 將不惜一切代價挽救歐元)的1.2420底部。

美國總統就職禮於下星期三(20日)舉行,現時華 盛頓特區氣氛緊張,會否引發進一步的避險情緒 尚未知道,但由2020年3月高位開始計的美匯指 數若果反彈0.382將會見94。



滬深股市 述評

巾

輪 超 連 續

A股昨日探底回升,金融 板塊造好。三大指數開盤漲 跌不一, 開盤後深成指、創 指快速翻紅,而後三大指數 震盪下行, 創指一度跌逾 1%,臨近午盤,三大指數 全線翻綠,深成指跌近 1.5%, 創指跌逾1.5%, 註 冊制次新股板塊持續走高, 銀行板塊繼續拉升,個股漲 多跌少,賺錢效應一般。午 後,創指一度跌逾2%,而 後三大指數震盪上行,深成 指、創指跌幅收窄, 鋰電池 板塊異動拉升,市場分化明 顯。臨近尾盤,三大指數集 體翻紅而後略有下行,汽車 板塊拉升, 個股漲多跌少, 賺錢效應好轉。截至收盤, 上證指數報 3,566 點,漲 0.01%;深證成指報15,032 點,跌0.26%;創業板指報 3,090點,漲0.02%;兩市 成交金額連續十日超萬億元 (人民幣,下同),北上資金 當日淨流入8.01億元。本

昨日市場一波三折,先抑 後揚,延續1月中旬以來的 強勢震盪走勢,此前機構抱 團現象部分瓦解,而高位大 漲個股迎來整理。低位超跌 品種連續走強,短期資金吸 籌現象明顯。銀行股突然拉 升,除了業績提振以及事件 刺激之外,整體低估值以及

周,上證指數基本收平,創

業板指跌近2%。

滯漲或也是資金吸籌的主要 傾向。我們可以發現,近期 部分超跌股出現明顯的資金 介入跡象,實際上大幅走強 也都是超跌品種。

興證國際

因此,目前市場高低切換 的跡象逐步顯現,即連續拉 升的高位個股,短期有資金 出逃以及階段整理的需求, 而低位低估值以及具備業績 支撐的品種,資金新的青睞比 較明顯。而此前大市值的品 種,短期也出現了整理,倒是 隨着個股上漲家數的增多,小 盤股的超跌反彈也開始啟動, 市場賺錢效應有望擴大。

可續堅守均衡配置策略

操作上投資者可繼續堅守 均衡配置策略,只不過階段 性強震過程中,切忌追高, 適當調換低位超跌品種當 中。具體方向上:一方面, 關注超跌的科技股。尤其是 半導體、芯片以及5G等, 去年下半年以來調整充分, 當前龍頭品種率先反彈,市 場風險偏好回升下,修復的 需求逐步提升,短期仍有反 彈的空間;另一方面,大金 融板塊。證券板塊整體調整 下,在業績的支撐以及市場 向好的提振下,隨時將再次 扛起反攻大旗,是牛市當中 不可或缺的主要力量。而經 濟持續回升下,銀行可作為 底倉配置繼續觀望。

紅籌國企 窩輪

招行破頂 建行可追落後

年淨利潤973.4億人民幣,按年 4.8%,明顯優於市場預期,刺激股 價昨日破頂走高,曾高見62.05元, 收報 60.9 元,仍升 3.75 元或 6.56%。 招行業績理想,對同業有正面的刺激 作用,當中郵儲銀行(1658)一度搶高 至5.63元,直逼上市高位的5.64元, 收報 5.27 元, 仍升 0.48 元或 10%。

作為內銀龍頭股的建設銀行(0939) 昨日也成功升穿1個月以來高位阻力 失大幅增加;每股收益82分。

招商銀行(3968)發布業績快報,去 的6.14元,曾高見6.28元,最後回順 至 6.18 元報收, 收窄至升 0.11 元或 1.81%,表現雖不算突出,但招行業 績快報報佳音,其稍後派發的成績表 料有改善空間,可望推動股價後市進 一步攀高。業績方面,建行早前公布 截至2020年9月止首三季度業績,經 營收入5,359.54億(人民幣,下同), 按年增加4.8%。錄得純利2,058.32億 元,倒退8.7%,主要是由於減值損

單計第三季度,經營收入1,760.3 億元,增加5.3%。錄得純利682.06 億元,倒退4.1%,每股收益27分。 截至去年9月止,不良貸款2,555.28 億元,較年初增加430.55億元;不良 貸款率1.53%,上升0.11個百分點。 撥備覆蓋率217.51%,下降10.18個 百分點。建行去年全年業績料難擺脱 倒退,相信也是該股表現遠遜招行的 主要原因。不過,就估值而言,建行 市賬率0.62倍,相比招行的2.25倍,

明顯有被低估之嫌。此外,建行股息 達5.79厘,較招行的2.2厘,論股息 回報也較吸引。在招行已率先破頂 下,建行料可追落後,後市上望目標 為52周高位的6.77元(港元,下同), 惟失守20天線支持的5.93元則止蝕。

張怡

看好建行留意購輪28807

若看好建行後市表現,可留意建行 摩 通 購 輪 (28807)。 28807 昨 收 報 0.238元,其於今年7月19日最後買 賣,行使價為6.68元,兑換率為1, 現時溢價 11.94%, 引伸波幅 31.32%,實際槓桿8.47倍。

板塊 透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

本周香港恒生指數出現連續3周上升勢頭,升 695 點或 2.5% 報 28,573 點,盤中再創近月高位 28,667點,3周累計漲2,187點或8%,大市平均每 日成交金額達2,234億港元,再創近年高位,周線 圖表更展現三個白武士之技術型態。雖然港股氣勢 甚強並劍指2020年高位水平29,174點,資金追捧的 板塊卻有明顯改變,上周升幅較強的藍籌包括吉利 (0175)、蒙牛(2319)及創科(0669)本周均跑輸大市, 分別跌6.2%、6.8%及8.7%。取而代之的有一眾舊 經濟股包括油股、電訊股及金融股,而當中前兩者 受到北水積極南下追捧。

值得留意的是,金融股尤其保險版塊的冒起,在 本周缺乏北水買入的情況下,保險龍頭仍然於最後 一個交易日繼續創52周新高,當中包括友邦 (1299)、平保(2318)以及太保(2601),前兩者更刷新 歷史新高,筆者認為這是部分投資者開始於強勢板 塊獲利離場而追捧估值較便宜之板塊的第一步,而 零售投資者的湧入或驅使股價繼續衝頂

過去一年經過疫情後市民對衞生以及健康護理的 意識大量提升,無奈受居家防疫等措施所限保險銷 售收入處於低潮,於已披露數據中看出,部分大型 險企於人壽保險收入中出現按年單位數倒退的情 況,平保全年跌2.3%,太保首11月跌2%,導致部 分險企將策略轉為網上銷售,但這並未有成為行業 新常態。

友邦有望在線下取得優勢

從渠道數字顯示,網上銷售得較多的保險均為業 務價值較低的短期醫療險,這對於險企的新業務價 值增長並沒有很大的幫助,較高價值的危疾類型險 單仍然需要依賴面對面的傳統管道銷售, 而友邦及 平保的線下定價平均高網上管道20%至40%。同時 數據指出友邦的團隊人數於2020期間提升了20%, 期中平保及國壽的銷售人力均跌逾1成。這意味 着,在行業復甦時,友邦有望在線下市場取得優

展望後市,筆者認為市場利率回升,以及隔離限 制放寬將令去年有低基數效應的保險股將有望承接 部分資金繼續上揚。(筆者並未持有相關股份)

行業 分析

股

追

工銀國際研究部 包仁誠、趙澤平

疫情對中國教育行業產生巨大影響,加速行業多項趨勢,特別 是在線教育子行業發展趨勢。 2020年伊始,由於受到新冠肺炎 疫情的影響,各類學校及培訓機構將線下教學活動轉至線上,極 大的推動了中國在線教育用戶數在短時間內快速增長。由於優質 教育資源供給並不是特別緊張,線下課堂仍將是中小學校外培訓 在中國高線城市的主要形式。而在線教育,特別是在線中小學課 外輔導的主要市場仍在廣闊的低線城市、城鎮乃至農村地區。

另一方面,推動中國民辦教育行業增長的主要內生驅動力,包 括不斷增長的對高品質、對多樣化教育資源的需求和仍較低的民 辦大中小學覆蓋率及培訓機構參培率,並未受到疫情衝擊。過去 2年來,國家層面出台大量與民辦教育相關的政策和法規,教育 行業發展逐步規範化。

行業政策不確定仍較高

綜合來說,基礎教育行業發展和居民可支配收入的不斷提高以 及中華民族重視教育的傳統密不可分。但我們也要指出,雖然基 礎教育行業,特別是中小學教育行業的基本面持續向好,商業模 式穩定且可持續,龍頭企業發展步伐迅速,也具有很高社會口 碑,但行業政策不確定性仍比較高。我們預期在未來3年至5年 內,中國民辦教育行業的核心增長動力不會改變。政策層面上會 兼顧規範和發展;教育主管部門會對一些較為支持的領域出台一 系列支持性政策。

展望2021年,我們認為龍頭高教和職教上市企業的內生增長 可預見性高,外延布局積極,政策風險也比較低,適宜持續投資 配置。主要校外培訓及在線教育企業收入增長繼續維持高位,但 同時市場競爭激勵, 龍頭在線教育企業在銷售及市場費用花費巨 大;市場情緒總體維持樂觀,但對部分在線教育企業長期商業模 式有隱憂。中小學行業基本面持續向好,但政策風險仍偏高。

金匯動向

馮強

美再推刺激經濟措施 英鎊反覆偏強

英鎊本周初在1.3450美元水平獲得較大支持走勢反覆偏強,重 上 1.35 美元後升幅擴大至 1.36 美元水平,周四受制 1.3710 美元附 近阻力走勢偏軟,本周尾段大部分時間徘徊1.3640至1.3695美元 之間。英國本周五公布11月份實質GDP按月收縮2.6%,顯著弱 於10月份的0.6%增幅,更是7個月以來首次出現月度萎縮,主 要受到11月份服務業指數與工業生產分別按月下跌3.4%及0.1% 影響。但隨着拜登已於周四表示將推出高達1.9萬億美元規模的 救助經濟計劃,英國經濟在11月份的偏弱表現反而未對英鎊構 成太大下行壓力,英鎊在周五時段有持穩1.36美元水平傾向。

英央行漸淡化施行負利率

另一方面,美國周四公布首次申領失業救濟人數回升至96.5萬 人,高於前次的78.4萬人,就業市場復甦乏力,加上美國12月 份核心通脹仍然溫和,美國聯儲局主席鮑威爾本周四的發言繼續 重申維持寬鬆政策的立場,該因素有助抑制美元指數表現。此 外,英國央行上月政策會議預期通脹率將在今年春季迅速上升之 後,英國央行已逐漸淡化施行負利率政策,加上Markit上周公布 英國12月份的製造業與服務業PMI均呈現改善,若果英國下周 三公布的12月份通脹年率一旦明顯回升,則預料英鎊將反覆走 高至1.3750美元水平。

周四紐約2月期金收報1,851.40美元,較上日下跌3.50美元。 現貨金價周四在1,830美元附近獲得較大支持後迅速反彈,周五 曾再次向上逼近1,857美元水平。拜登周四公布新一輪高達1.9萬 億美元的財政刺激計劃,同日美國聯儲局主席鮑威爾的發言又偏 向保持寬鬆政策,支持金價表現。預料現貨金價將反覆上試 1,870美元水平。

本版文章

為作者之個人意見,不代表本報立場。