

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

1月19日。港股延續穩好的行情發展，並且出現新一波爆發，恒指再漲了有780點，加速向上挑戰至30,000點關口，而大市成交量亦激增至逾3,000億元，是有記錄以來的最高水平。正如我們指出，港股盤面從早前的輪動逐步走到了目前的普漲，估計在過去兩周的積存購買爆發力已獲得了一定的釋放，短期單邊上升的趨勢有出現變化的機會，但相信總體穩好的運行狀態仍可保持。

我們對後市維持正面態度看法，而恒指目前的支持位可以進一步上移到28,800點，注意操作節奏的配合。恒指出現高開高走，在盤中曾一度上升985點高見29,848點，升穿了去年的全年高位29,174點，並且創出接近兩年來的新高，然而，短線技術性超買狀態仍有待緩解，要注意現水平的高位震盪有繼續出現的機會。

恒指收盤報29,642點，上升780

購買爆發力獲得釋放

出港股本身的強勢。估值落後、AH價差、稀缺品種，都是引發資金湧入港股的消息因素。因此，在資金持續流入的狀態未有出現改觀之前，對港股後市可以維持正面看法，但要注意操作的節奏。

短期技術超買有待改善

事實上，在持續上升了兩週後，從輪動逐步達至普漲後，相信市場積存的購買爆發力已獲得了一定的釋放。

另一方面，市場的短線技術性超買狀態仍有待改善，恒指的9日RSI指標仍高企於90.85，漲後整固的要求是來得愈來愈迫切的，而盤中出現震盪的機會，相信亦會開始增加，也就是說，新一輪的篩選有即將展開的可能。

大盤整固關注中小盤股

盤面上，港交所(0388)在盤中曾一度衝高見525元的歷史新高，但在短線衝得太急的情況下遇到了獲

利回吐壓力，最後漲了3.94%至501元收盤，而沽空金額亦增加至16.5億元，平均沽空價在510元水平，可以作為目前進一步向上的阻力。

另一領漲信心指標騰訊(0700)，在持續兩週來的拉升後，亦出現創新高後回跌的走勢，微跌了0.3%至655元收盤。在權重領漲股發出漲後整固信號後，相信市場焦點有轉移至落後股、以及中小盤股方面去。

其中，建議可以關注比亞迪電子(0285)、中興通訊(0763)、安踏體育(2020)、中金公司(3908)以及中車時代(3898)等等。

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

港股昨現天量成交破位走高的行情，恒指衝高至29,642點報收，大漲780點或2.7%，北水流入續見有增無減下，單日成交量增至3,025億多元。大市投資氣氛趨於熾熱，連帶較落後的內房板塊也成為資金追逐對象。

內地去年9月明確收緊內房融資，並設立「三道紅線」政策後，板塊整體表現也受到影響。被視為內房股「債王」的中國恒大(3333)於周一收市後宣布近月來第四度提早還債，消息刺激昨日股價出現「裂口」走高，收報17.26元，升2.34元或15.68%，成交量增至14.43億元，乃逾3個月以來所僅見，因市場對困擾行業的不利因素已漸消化，在資金有跡象加快流入落後板塊下，該股反彈空間不妨看高一線。

根據恒大周一發布的公告顯示，集團利用自有資金提前償還2023年到期的183.52億元(人民幣，下同)可換股債券本金及利息。從去年9月至今的短短四個月，恒大先後4次均用自有資金提前償還債務，累計償債超477億元。恒大去年樓盤銷售表現符合預期，加上成功分拆恒大物業(6666)來港掛牌，在資金加快回流下，相信都是其可以提早還債的底氣所在。

發展戰略奏效提振信心

資料顯示，恒大去年銷售7,232.5億元，完成全年6,500億元銷售目標的111%；銷售回款6,531.6億元，回款率高達90.3%。集團今年合約銷售目標為7,500億元，比2020年合約銷售增長3.7%。截至去年底，恒大息負債餘額7,165億元，較去年3月底實施「高增長、控規模、降負債」的發展戰略時相比大降了1,578億元，隨着新戰略持續推進，集團也表明對完成今年有息負債進一步下降1,500億元的目標充滿信心。

對於恒大而言，去年可謂十分關鍵的一年，集團除了獲得戰略投資者同意「債轉股」，並獲得深港政府接手部分戰略投資者的投資，成為恒大股東之一，亦令其短期債務危機得以暫時解除。就估值而言，恒大預測市盈率7.59倍，市賬率1.4倍，在同行中雖不算便宜，但板塊炒味見轉濃，該股仍可加以留意。事實上，恒大經過昨日急彈後，已令多條重要平均線失而復得，順勢跟進博反彈，上望目標為去年10月初高位阻力的20.3港元，惟回試50天線的15.57港元則止蝕。

買盤動力增 恒大發力衝

股市領航

資金成本低 旭輝前景看俏



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

早前內房股受到多個利淡消息困擾，市場預期中央推出「三條紅線」監管政策，全國堅持「房住不炒」的主調持續，加上限制房地產貸款佔新增貸款上限，會阻礙年內銷售表現。然而去年面對疫情下，內地年底房價增速略減，惟大致能符合平穩態勢，銷售仍勢如破竹，據統計共創下17萬億元人民幣新高，相信大部分內房仍可達全年銷售目標。

展望今年內地經濟復甦帶動需求穩定，加上房策未見收緊跡象，相信內房下行風險有限。另外，年初

內房發展商要為全年銷售目標衝刺，預期需要加快推盤，有助板塊見底回穩。筆者預期今年內房股表現呈分化發展，由於一二線城市的去貨動力減弱，反而物業集中於三四線城市的銷量可保持平穩，面對庫存充足下中小型內房發展商，預期今年整體平均售價將按年增加6.5%。

旭輝(0884)去年全年銷售額約2,310億元(人民幣，下同)，同比上升約15.15%，銷售面積約1,538.51萬平方米，每平方米銷售均價約1.5萬元。市場預期旭輝過去3年複合增長率為15%，其中合同銷售的複合年增長率為10%以上，應佔合同銷售的複合年增長率為二成以上。

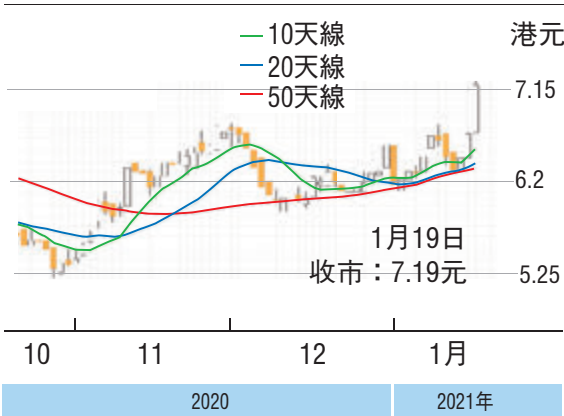
與彰泰組合營利發展

此外，集團與內房彰泰集團達成協議，成立合營企業發展廣西商住地，前者將佔65%股權，而永生生

活服務(1995)則將斥資4.34億元人民幣，收購彰泰服務65%股權，預期合作可達至雙贏局面，年內將為旭輝提供700億元可售資源，及提供220億元合約銷售額，為集團今年2,600億元年度銷售打好基礎，發揮協同效應的優勢，料有助於增加土地儲備及物業管理規模擴張能力。

同時集團近年淨負債率持續回落，目前短債佔比僅24%，現金對短期債務的覆蓋比例高達2.4倍，短期債價壓力較小，財務狀況較為穩定。上半年平均資金成本僅

旭輝控股(0884)



1月19日 收市：7.19元

5.6%，也處於行業較低水平，應可達到「三條紅線」標準，中線前景看俏。現價預測市盈率5.73倍，息率5.5厘，建議可候低收集。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

紅籌國企 高輪

張怡

迎大時代 國泰君安國際當旺

港股大時代再現，昨日單日成交量暴增至超過3,000億元，本地中資券商股食正大潮，因而再度吸納投資者目光。事實上，國泰君安國際(1788)便現破位走高行情，一舉升穿52周高位的1.41元，高見1.5元，最後回順至1.43元報收，仍升0.17元或13.49%，其一向較疏落的交投也見改善，達到1.31億元，配合本身有盈喜消息支持，因此股價未來上升的空間不妨看高一線。

國泰君安國際日前發盈喜，預計2020年12月31日止年度，淨利潤將較2019年度的9億元大幅增長超過50%，主要由於公司財富管理、金融產品等核心業務收益增長。同時，審慎的風險管理和資產質量顯著提升有效地降低了成本。

雖然公司上半年受新冠疫情影响，惟業績依然表現出較高的穩定性和韌性。上半年營業額17.98億元，按年跌22.6%；純利6.06億元，按年跌5.2%。隨着下半年金融市場反彈，帶動投資及做市業務收入改善，企業融資業務穩步復甦，而財富管理轉型把握市場增量機遇，亦已見成效，都有助推動業績表現。

值得一提的是，國泰君安國際去年1月中透過3供1，集資最多約37.52億元，每股供股價1.45元，當時母公司國泰君安(2611)曾作不可撤回承諾，按所持約68.48%股權參與供股。集團去年成功供股集資，食正港股迎來大牛市下，因本身融資成本具優勢，有利其搶佔市場佔有率。在股價已然破位下，下一個目標將上移至2元關，惟以失守20天線支持的1.16元作止蝕位。

美團破頂 看好留意騰輪17199

美團(3690)昨現破頂走勢，收報341元，升4.92%，成為升市的主要火車頭之一。若繼續看好該股後市表現，可留意美團摩通騰輪(17199)。17199昨收0.181元，其於今年3月26日最後買賣，行使價398.88元，兌換率為0.01，現時溢價22.28%，引伸波幅62.31%，實際槓桿6.3倍。

金匯動向

馮強

觀望央行會議結果 日圓炒上落

美元兌日圓本月初持穩103.65水平走勢偏強，一度向上逼近104.10水平，大致收復上周半跌幅。美國候任財長耶倫將於周二晚就財政政策發言之際，美元指數走勢偏軟，從本月初的90.95水平4周高點逐漸回落至90.44水平，不過市場避險氣氛降溫，日經指數周二上升1.39%，加上美國候任總統拜登快將推出高達1.9萬億美元規模的刺激經濟計劃，美國10年期長債息率過去3周均大致企穩1%水平之上，抑制日圓表現，美元兌日圓周二反而再次向上觸及104水平。

疫情嚴峻不利經濟表現

日本內閣府上周四公布11月份核心機械訂單按月上升1.5%，較10月份的17.1%升幅顯著放緩之外，數據同時預期第四季核心機械訂單按季下跌1.9%，大幅弱於第三季的0.1%跌幅，反映日本企業的資本開支表現趨於不振。此外，日本新冠疫情嚴峻，日本政府對東京及多個地區頒布緊急狀態，進一步不利日本今年首季經濟表現，市場將觀望日本央行本周三及周四連續兩天的政策會議結果。隨着美元兌日圓過去1周均未能擺脫103.50至104.40水平之間的活動範圍，現階段有機會繼續橫行走勢，預料美元兌日圓將暫時上落於103.00至105.00水平之間。

現貨金價本月初守穩1,800美元水平後迅速反彈，周二曾回升至1,845美元水平。拜登即將在本周三就職美國總統之際，美國10年期長債息率繼續企穩1%水平之上，雖然美元指數過去兩周呈現反彈，但本月初受制90.95水平後便掉頭回落，而歐元本周二重上1.21美元水平，將增加美元指數的下行壓力，有助金價表現，預料現貨金價將反覆走高至1,850美元水平。

投資觀察

環球資金續對A股前景樂觀



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

中國經濟增長表現，持續成為環球四方八面資金對A股前景樂觀看法的主要基礎。國家統計局近日發布的宏觀數據，進一步展示中國經濟增長回復至疫情前水平。2020年第四季國內生產總值(GDP)按年增長6.5%，不僅優於市場預期的6.1%，更屬2018年第四季以來最高水平。

以全年計，2020年GDP總規模達101.6萬億元(人民幣，下同)，首次突破百萬億水平，按年升幅2.3%，亦優於市場預測的2.1%。難怪國家統計局局長寧吉喆表示，預計中國將成為全球唯一實現正增長的主要經濟體。另一方面，去年中國居民人均可支配收入32,189元，較對上一年名義增長4.7%，扣除價格因素，實際增幅為2.1%，增速為2013年來最低，這或是消費不暢的原因。

全年消費品零售總額負增長

事實上，內地去年12月社會消費品零售總額按年只增長4.6%，增速低於市場預期的5.5%，較去年11月回落0.4個百分點。去年全年社會消費品零售總額按年下降3.9%，屬2000年有記錄以來首次出現負增長。

上述宏觀數據反映喜中藏憂的是，雖然中國去年經濟表現亮眼，出口及投資為去年經濟增長主要引擎，但消費則按年下跌3.9%，為至少二十年來首現收縮，居民人均可支配收入增速則錄得至少七年新低，經濟向「內循環」轉型仍有隱憂。

無論如何，國家統計局局長寧吉喆強調，中國經濟增長要依靠內需，內地發揮消費基礎性作用，仍然有較大的提升空間，最終消費支出對經濟增長的平均貢獻率於2013至2019年為約60%，與當前發達經濟體70%、80%的水平相比，有較大的提升空間，必須提高居民消費能力，完善消費政策，改進消費環境，開拓更多的消費增長點。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

金匯出擊

拜登就職前夕 美元稍緩升勢

美元周二稍見回跌，市場人士預計美國財長被提名人耶倫將在周二作證時大談採取重大財政刺激措施的必要性，並致力於由市場決定的匯率。美國候任總統拜登已宣布了1.9萬億美元的財政刺激計劃。華爾街日報報道稱，美國財長被提名人耶倫周二在參議院作證時將確認美國讓市場決定匯率的承諾。這與即將卸任的特朗普的做法截然相反。特朗普經常抨擊強勢美元。今年以來美元已上漲2%，主要

是受助於美債收益率上升，以及部分投資人對於全球經濟復甦力道的疑慮。

歐元兌美元仍存下調壓力

歐元兌美元勉力守住1.20關口，周一曾一度跌見至六周低位1.2052。由於匯價上周跌破25天平均線，同時亦失守延伸自去年11月的上升趨向線支撐，另外10天平均線亦剛在本周跌破25天平均線形成利淡交叉，料歐元兌美元仍存下調壓力。以自去

滬深股市 述評

興證國際

「基民」加速流入港股市

A股昨日震盪收跌。截至收盤，上證指數收報3,566點，跌0.83%，成交額4,674.03億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加156.62億元；深證成指收報15,004點，跌1.74%，成交額5,737.41億元，比上一交易日增加272.76億元；創業板指收報3,084點，跌2.05%，成交額1,979.84億元，比上一交易日增加140.10億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.38:1，其中漲停106家，較上一交易日減少26家；跌停8家，較上一交易日減少5家。

高位標的頻現調整

從盤面上板塊的漲跌情況來看，市場依舊處於高低切換的格局。我們上周盤前的觀點不幸言中，雖然新年新發基金的增量買盤力量是維持市場活躍度和投資者信心的重要來源。就新發基金的統計數據看，其對於港股標的的可投資佔比可能高達八成，也因此當港股相對吸引力成為共識後，基民的審美和基金的淨值表現會形成正循環，從而強化港股相對A股走勢的強勢趨勢。也因此

對A股資金形成分流，雖然昨天從港股相關ETF表現看存在衝高小幅回落，部分標的的彈估價值優勢也有一步到位的填坑動作，但短期港股的吸引力恐怕仍具有一定延續性。

雖然指數的跌幅較大，但是個股的漲跌比相對尚可，低位題材股仍有一定賺錢效應，而受挫的無疑是前期熱門的品種，不乏高位品種現身跌幅榜，當然也有冷門低位品種在漲幅前列，對於熱門股的追逐資金和不斷意識到港股趨勢後轉換戰場的投資者相信具有相當程度的重疊。

整體上，當前的市場方向就兩個，一個是科技，另一個是短線的超跌股，而科技股的估值還是一個隱憂。表現較好的也依舊是景氣度高的品種，加之從當前港股的躁動行情來看，資金對港股的配置顯示出當前A股的核心資產價值不足，新發基金的建倉也很謹慎，後面行情如果沒有出現邏輯較硬的主線，對行情很不利。單純技術上看指數，指數在當前位置震盪，陰線也比較多，來回反包顯示出操作難度較大，建議投資者合理控制好倉位。

英皇金融集團 黃楚淇

術圖表可見，匯價近日走穩於25天平均線上方，同時圖表見10天平均線亦剛上破25天平均線，而由去年7月延伸至今的下降趨向線位於104.60，並交疊着100天平均線，倘若後市可進而突破此區，料美元兌日圓可望擺脫近幾個月來的下跌走勢。以自去年6月起始的累計跌幅計算，38.2%的反彈水平看至105.30，50%及61.8%的反彈幅度將為106.20及107.10水平。支持位回看25天平均線103.50以及今年初連日勉力守穩的102.50水平，下一級支持則參考去年3月低位101.17。