港股透視

北水源源不絕 港股續尋頂

葉尚志
第一上海首席策略師

1月25日。港股回打了一天後又再衝高，南下資金繼續湧入帶來推升力，恒指漲了逾700點，站上30,000點水平來收盤，是2019年5月以來的首次，而大市成交量亦見回升至超過2,800億元，港股通的淨流入更是較上周五增加了逾一倍，錄得有192億多元。南下資金繼續湧入。

北水愛股如騰訊(0700)和美團-W(3690)，依然是領漲的主力，亦帶動一眾科技股集體向上試高。而受益於港股的暢旺市況，港交所(0388)也伸延了漲勢，股價大升逾8%。恒指出現高開高走，並且以接近全日最高位30,191點來收盤，權重股騰訊是領漲的最大功臣，給恒指帶來了330點的進賬，然而，資金仍繼續往頭部公司擠擁，形成強者恒強的盤面狀態，石油股和本地股依然出現逆市下跌的走勢。

恒指收盤報30,159點，上升711點或2.41%。國指收盤報11,960點，上升283點或2.42%。另外，港股主板成交金額回升至2,869億多元，而沽空金額有404.1億元，沽空比例14.09%。至於升跌股數比例是1001：1034，日內漲幅超過17%的股票有49隻，而日內跌幅超過10%的股票有47隻。

階段頂部假設可扭轉

走勢上，在上周五回打了一天之後，恒指快速地升穿29,800點阻力，階段性頂部的假設可以獲得扭轉否定，而事實上，恒指在周一已見升穿30,136點的近日新高，有繼續向上尋頂的行情發展。目前，資金流向依然是現時市況的主導，雖然短期市況的超買狀態仍有待改善，但是在資金尤其是北水的繼續湧入下，總體盤面仍處於易升難跌的格局。然而，盤面的擠壓篩選有再次出現的跡象，強者恒強、分化發展，相信會是接下來的運行模式。

焦點股騰訊走了一波四連漲，並且出現加速升勢，再漲了10.92%至766.5元收盤，再創歷史新高。在本輪北水湧港的行情中，騰訊一直都是南下資金吸納的主要對象，帶動其股價在過去三周已累漲了逾30%。

騰訊持有快手添動力

而騰訊持有的短視頻社交平台公司快手(1024)，也即將開始招股，估計市值可以達到有6,000億港元，相信也是近日刺激騰訊股價節節上升的消息原因。

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

板塊熱炒 比亞迪踩油上

港股急回一日後昨天又告掉頭急彈，在騰訊(0700)日急升逾一成的領漲下，恒指埋單計數大漲711點或2.41%，收報30,159點。大市炒風熾熱，不少板塊更見瘋漲。比亞迪股份(1211)現破頂走高行情，收報278.4元，升23.8元或9.35%，成交達88.55億元。比亞迪最近趁旺市募得巨資，有助推動汽車電動化、智能化和動力電池等領域的投入，適逢美國重新加入應對氣候變化的巴黎協定，加上中國二氧化碳排放力爭於2030年前達到峰值，並爭取2060年前實現碳中和，都利好行業發展前景，而此系又有分拆消息醞釀，料可望成為該股後市進一步攀高的催化劑，故其上升空間也不妨看高一線。

募巨資助推動多領域投入

比亞迪是於日前落實配售1.33億股H股，集資淨額約298億元，佔擴大後已發行H股數目約12.69%及配售股份配發，以及發行後經擴大已發行股份總數的約4.65%，每股配售價為225元，較上日收市價折讓7.8%。據悉，比亞迪此次配售吸引了全球眾多頂級長線、主權基金等超過200家機構投資者參與，成為過去十年亞洲汽車行業最大的股票融資項目，也是香港歷史上最大的非金融企業新股配售。此外，集團旗下比亞迪半導體已接受中金公司IPO輔導A股上市，近日在深圳證監局完成備案，都吸引國內外投資者的關注。

無疑比亞迪過去一段時間累積的升幅的確不少，但相比部分同業的非理性瘋漲，似乎仍顯得較合理。事實上，主要從事電動車生產的恒大汽車(0708)，昨日單日大升近52%，收報45.35元，市值已高達3,998億多元。恒大汽車剛宣布折讓逾8%定向增發籌260億元，即使旗下的恒馳電動車預計要到今年下半年才量產，及至2025年料實現首期規劃總產能年產100萬輛，惟股價依然可以大升特升，反映目下市場熱錢威力之驚人。

講開又講，美國電動車龍頭特斯拉上周五收報846.64美元，市值高達8,025.3億美元(約6.26萬億港元)，現時市盈率已高達1,677.45倍。相比之下，比亞迪市值2,547.4億元，其往績市盈率498.26倍，預測市盈率162倍，市賬率12.98倍，則顯得較為合理。在股價強勢破頂下，其下一個目標價將上移至300元關，惟失守20天線支持的235元則止蝕。

證券分析 香港智遠

基本面加速復甦 旭輝看漲

港股近期走勢強勁，市場氛圍火熱，可關注落後板塊的估值修復機會。內房股板塊承壓於新冠疫情與政策收緊雙重影響，估值正處於歷史相對低位。不過，2020年中國商品房銷售額同比增長8.7%，基本面表現較為樂觀。中國領先的地產發展商旭輝控股集團（0884）銷售增勢迅猛，去年更對熱門物管公司永升生活服務（1995）進行併表，市場關注度高。

旭輝主要深耕長三角地區，專注在中國的一線、二線及三線城市開發高質量及針對用家自用的房地產物業，開發項目涵蓋住宅、商務辦公、商業綜合體等多種物業種類。疫情劣勢下，公司經營仍顯穩健，2020年上半年，實現營業額同比增長11.3%約230.2億元（人民幣，下同），其中物業銷售收入同比增長7.6%至約193.9億元、租金收入同比增長25.1%至約2.2億元、物業管理收入同比增長88.2%至約11.7億元、項目管理及其他相關服務收入同比增長20.2%至約22.4億元。

盈利方面，公司2020年上半年實現歸母淨利潤約33.7億元，同比增長5.4%；核心淨利潤約31.9億元，同比增長11.2%。值得一提的是，公司於去年8月份實現合同銷售金額同比大增86%，更實現合同銷售金額累計同比增速轉正；日前公司公布的營運數據顯示，2020年全年公司累計合同銷售金額約達2,310億元，同比增長15.2%，

可持續發展動力強勁

公司通過多元化渠道拿地，土地儲備中超過90%位於市場前景明朗的一二線城市及經濟持續發展的強三線城市。公司土儲較為充足，於2020年6月30日，擁有合計及應佔建築面積分別約5,270萬平方米及2,770萬平方米的土地儲備。今年1月7日，公司宣布與彰泰香港在廣西成立合營企業（股權比例65%：35%），共同拓展在廣西的地產開發業務，雙方合作協同效應強，具十足想像空間，料將進一步增強公司競爭力，鞏固領先優勢。

財務表現方面，於2020年6月30日，公司加權平均債務成本與淨負債對股本比率分別為5.6%和63.2%，較2019年底，分別下降0.4個百分點及2.4個百分點；惟剔除預收後的資產負債率超出70%，達到約74%。此外，公司去年以來亦多次發布優先票據，利率水平約集中在4.375%-6%區間，屬行業偏低水平。

公司近期獲多家機構唱好，上周創下歷史高位7.44港元。公司銷售增勢迅猛，永升生活服務併表及廣西合營企業帶來發展空間值得憧憬，短線突破可期，投資者可擇機逢低布局，跌穿20日線約6.6港元則止蝕。

紅籌國企 窩輪 張怡

哈電被低估宜伺機吸納

三隻中資電力設備股昨日互有升跌，其中以東方電氣(1072)大漲14%最突出，而上海電氣(2727)亦升7.47%。相比之，哈爾濱電氣(1133)則見逆市反覆走疲，收報2.3元，跌4仙或1.71%，多條重要平均線因而棄守，論表現實屬失色，但因本身估值在同業中處於偏低水平，在資金有跡象回流落後股下，可考慮趁調整部署吸納。

哈電剛發盈警，預計2020年止年度淨利潤將會較2019年度明顯下降，亦可能錄得小幅虧損。主要受人民幣升值及新型冠狀病毒疫情影響，國際工程項目毛利下降，導致整體毛利下降。值得一提的是，集團上半年業績已現倒退7.3%，錄得純利2,917萬元人民幣，若全年淨利潤明顯下降，則預示下半年幾近將上半年的溢利全數抹去，其營運表現實欠理想，但股價跑輸同業，相信已漸消化相關的不利因素。

另一方面，集團估值一直偏低，早年已引起管理層關注。事實上，哈電2018年12月尾獲母企哈電集團提出以每股H股4.56元向哈氣H股股東提全購要約，一旦收購要約成為無條件，哈電H股將撤銷在港上市地位。不過，母企哈電集團最後僅收到有關不足5.97億股H股收購要約有效接納書，相當於已發H股總數88.32%，未能達至私有化H股的最少90%條件，致令H股收購要約失效。

哈電現時市賬率只有0.23倍，相比東方電氣和上海電氣市賬率分別為0.74倍和0.65倍，有明顯被低估之嫌。趁股價未發力跟進，中線上望目標為52周高位的3.4元，宜以失守1個月低位支持的1.45元則止蝕。

看好小米留意購輪20891

小米集團(1810)昨跟隨大市反彈，收報30.55元，升2.52%。在科網權重股紛紛破頂下，若看好該股後市攀高行情，可留意小米瑞銀購輪(20891)。20891昨收0.295元，其於今年4月28日最後買賣，行使價33.85元，兌換率為0.1，現時溢價20.46%，引伸波幅66.17%，實際槓桿4.67倍。

投資觀察

A場資金再追捧白酒板塊

曾永堅
圓通環球金融集團
行政總裁

上海、深圳和香港三地交易所於1月22日傍晚發布公告表示，將合資格的上海科創板股票納進滬深港通股票範圍，深圳A股在港的H股也將可透過港股通買賣。新規於2月1日起實施。消息激勵科創50指數昨天升0.83%。不過，滬深股市昨早窄幅走低，多個板塊顯著拉跌，盤中白酒板塊暴力拉漲，帶動上證綜合指數終盤升0.48%。

逾3100隻個股下跌

值得注意的是，在白酒股掩護下，超過3,100隻個股下跌，當中約300隻個股跌幅超過5%。深成指曾上升超過1%，終盤升幅收窄至0.52%，創業板指則倒跌0.09%。滬深兩市全日成交金額為12,083億元(人民幣，下同)，較上周五增加8.5%。

人民銀行進行20億元人民幣七天期逆回購，但公開市場昨天則有20億元逆回購以及2,405億元定向中期借貸便利（TMLF）到期，令全口徑淨回籠2,405億元。事實上，人行早於本月中旬已開展5,000億元中期借貸便利（MLF）操作，當中包括對沖今日到期的TMLF。

金融機構抱團買A股特色愈趨明顯，白酒板塊此前持續顯著下跌後，昨天呈現暴升局面，茅台（滬600519）漲4.6%，盤中再破歷史新高，五糧液（深000858）更升6.8%；洋河股份（深002304）、古井貢酒（深000596）、瀘州老窖（深000568）更集體漲停。

天氣回暖拖累煤股回調

隨着春節將至，外界憧憬天氣回暖會否令煤價回跌。根據《人民日報》引述中國煤炭運銷協會副理事長石瑛表示，在經濟持續恢復、氣溫逐步回升、春節假期等多種因素共同影響下，預計今年第一季中國煤炭需求有望先增後降，煤炭供應將總體穩定，煤炭價格將高位回調。兗州煤業（滬600188）跌6.1%，藍焰控股（深000968）跌5.9%，昊華能源（滬601101）跌4.8%，晉控煤業（滬601001）跌4.5%。

(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

輪動加快 賺錢效應走弱

上證指數昨日震盪攀升，續見階段新高。開盤指數跌漲不一，隨後悉數翻綠。軍工、白酒板塊較為活躍。隨後，三大指數下探後持續拉升，創業板指漲1%，站上3,400點位，深證成指續刷2015年6月以來新高，創業板指漲超1%站上3,400點。鋰電池、光伏、白酒板塊強勢，個股跌多漲少，炸板率較低，賺錢氛圍一般。午後，指數高位盤整，白酒板塊漲幅收窄，軍工、光伏概念跳水走弱。市場情緒急轉直下，板塊輪換加快，賺錢效應走弱。尾盤，指數小幅回升，農業板塊異動拉升，兩市超3,000隻個股飄綠。從盤面上看，白酒、農業種植、機場航運板塊漲幅居前，雲遊戲、NMN、無人零售板塊跌幅居前。

截至收盤，上證指數漲0.48%，報3,624點；深證成指漲0.52%，報15,710點；創業板指衝高回落，收盤跌0.09%，報3,355點，盤中一度漲至2%。兩市成交額超1.2萬億元(人民幣，下同)，近16個交易日14天破萬億；北上資金實際淨買入19.31億元，其中滬股通淨流入16.27億元，深股通淨流入3.04億元。

近期值得關注的是，滬深股通為代表的外資雖然在持續淨流入；但另一方面則是港股通為代表的內地機構資金持續大幅南下做多港股。部分市場的觀點認為，內地機構資金大規模南下的主要邏輯是估值便宜，以及新基金建倉的需要。當前科技類板塊並沒有因為主導多板塊強勢上漲而出現比較明顯的輪動補漲機會，這或者間接反應出存量資金從科技類板塊撤出之後，轉向布局港股相關的龍頭科技類個股(騰訊、小米、美團等)。因此，對於近期外資持續流入的科技類板塊，其反彈空間持續性可能會低於預期。

關注波動操作機會

整體上來看，主導多板塊整體上進入中線休整隊段，而低位輪動補漲板塊的增量介入量級仍然只有外資被動配置為主。因此，我們認為大盤指數逐步轉向震盪整理的概率較大。

而基於1月份新基金發行火爆的情況來看，2月份仍有進入建倉期的新基金進場布局做多，這也將會成為支撐大盤指數高位企穩的市場信心預期。建議關注波段操作機會為主。

金匯動向 馮強

觀望美聯儲局會議 加元暫橫行

美元兌加元上周初受制1.2800阻力走勢偏弱，上周尾段在1.2590附近獲得較大支持後曾反彈至1.27水平，本周初大部分時間處於1.2690至1.2735水平之間。加拿大統計局上周五公布11月份零售銷售按月攀升1.3%，為去年9月份以來最快增長幅度，更是連續7個月上升，不過拜登上周三就任美國總統之後，立即暫停連接美加兩地的keystone XL輸油管工程，加上紐約期油上周尾段曾回落至每桶51美元水平兩周低位，該些因素反而引致美元兌加元上周五曾掉頭重上1.2740水平。

央行未有干預走勢傾向

加拿大央行上周三會議維持利率不變，央行的會後聲明表示美元匯價下跌與商品價格偏強將帶動加元進一步上升，顯示加元經歷過去10個月的反覆上行，央行現階段依然未有干預加元走勢的傾向。此外，加拿大央行預期今年上半年的通脹水平將短暫上升至2%附近，同日公布的1月版貨幣政策報告已上調今年通脹預測至1.6%，明顯高於早前的1%水平，降低央行政策進一步轉鴿的機會，有助減輕加元的回吐壓力。美國聯儲局本周三晚公布會議結果前，預料美元兌加元將暫時上落1.2600至1.2800水平之間。

上周五紐約2月期金收報1,856.20美元，較上日下跌9.70美元。現貨金價上周五持穩1,837美元水平，本周初迅速反彈，一度重上1,866美元水平。隨着美國聯儲局本周會議可能維持寬鬆政策，加上現貨金價過去8周均大致持穩1,800至1,820美元之間的主要支持區，同時市場對美國往後將繼續推出大規模財政刺激政策的預期沒有改變，預料現貨金價將反覆走高至1,875美元水平。

金匯出擊 英皇金融集團 黃楚淇

觀望氛圍籠罩 美元走勢遲滯

美元周一走勢遲滯，對美國總統拜登刺激計劃的樂觀情緒抵消了新冠疫情的衝擊。周日在與共和黨及民主黨議員的會議上，拜登政府官員試圖打消共和黨人對於1.9萬億刺激方案規模過大的擔憂，自總統大選以來，對該刺激方案的憧憬已經提振市場人氣。上周末市場人氣轉趨審慎，因歐洲經濟數據顯示防疫封鎖措施損及企業活動，拖累股市走跌；但至本周一市場人氣稍有改善，削弱了對避險美元的需求。美國聯邦儲備理事會(FED)將於周三召開會議，預計美聯儲主席鮑威爾將暗示，他不打算在短期內縮減美聯儲的大規模刺激計劃。

歐元有再復走低傾向

歐元兌美元周一持穩，歐洲央行總裁拉加德在上周的會議上表示，央行將密切關注歐元。去年歐元兌美元大漲9%，今年初又創下兩年半新高至1.2349，之後歐元開始調頭回落，至本月中旬更跌破25天平均線，雖然近日稍呈回穩，但仍未能收復目前位於1.22水平的25天平均線，同時RSI及隨機指數亦剛自超買區域回跌，預料歐元兌美元有再復走低的傾向。較近支持先回看上周險守着的1.20關口。此外，以自去年11月低位1.1602至本月初高位1.2349的累計漲幅計算，延伸至50%及61.8%的回吐幅將會看至1.1975及1.1885水平。較大支持參考去年11月守穩的1.16水準。至於向上較大阻力料為1.2350及1.2420水平。

美元兌加元本周大部分時間處於橫盤狀態，下方大致於1.26水準獲見支撐，但向上則受制50天平均線，目前50天線處於1.2820，倘若後市可扳回此區上方，預料美元兌加元可望完成築底進程，短線或見將迎來明顯反撲。較大阻力將會指向1.30關口。倘若以黃金比率計算，38.2%的反彈水平為1.2920，50%及61.8%的幅度分別為1.3010及1.31水平。至於向下繼續會留意1.26及100個月平均線1.2440水平。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。