

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

1月27日。港股經過兩日來的大幅波動後，繼續預期中的整固行情。恒指連跌第二日再跌了有90多點，失守了10日線29,376點，不排除仍有回吐調整的空間，而中短期支持位維持在28,800點，宜繼續注視能否守穩其上。資金流向依然是目前市況的主導，港股通的淨流入又再回升至有235億元，相信對盤面總體會有承接力。

然而，在市場獲利回吐壓力未確認完成釋放之前，估計盤面仍將出現擠壓的分化行情表現，操作上建議要繼續注意節奏，但對於前期領漲股如港交所(0388)、騰訊(0700)、以及美團-W(3690)等等，可以關注他們進一步回吐時的吸納機會。

**總體獲利回吐壓力未散**  
恒指出現震盪走低的行情，在盤

# 中移廣電5G合作協議惹憧憬

股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有36隻。走勢上，恒指跌穿了10日線29,376點來收盤，是過去四周出現單邊上升以來的首次，短期回吐壓力仍在未能盡去，但以整體而言，相信是屬於急漲後的整固整理行情，而中短期支持位維持在28,800點。前期熱炒的超買焦點板塊，如汽車股、光伏股、以及SaaS股，都出現了大面積的集體顯著下跌回落，其中，比亞迪股份(1211)跌了2.83%，信義光能(0968)跌了5.61%，微盟(2013)跌了4.25%，早前超買的狀態正在修正紓緩，操作建議可以以再等候觀察一下。

CI剔出其指數的中海油，股價逆市漲了有6.05%至8.06元收盤，相信在潛在沽壓已盡數釋放後，加上事件對其公司基本未有構成太大影響，估計中海油仍有進一步反彈修復的空間機會。至於中移動方面，繼早前受到美資撤離而打出了估值底部黃金坑之後，公司宣布與中國廣電簽署5G戰略合作協議，正式啟動700MHz的5G網絡共建共享，相信消息對中移動正面，估計將有利其股價繼續伸展升勢，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。

**中海油潛在沽壓盡釋放**  
被美國政府實施了投資禁令的，如中海油(0883)和中移動(0941)，都出現了逆市走高的行情。剛被MS-

### 股市縱橫

韋君

港股踏入本周即見大波動，也導致市場觀望氣氛轉濃，惟炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，新東方在線(1797)在昨日波動市下的表現仍佳，更高收28元，升2.55元或10.02%，其股價逆市走強，料已消化早前成績表不佳的利淡影響，加上管理層繼續在市場增持，都有助增強市場信心，在資金尋寶熱方興未艾下，料該股反彈的空間仍可看好。

# 新東方在線逆市強可吼

新東方在線日前公布截至去年11月底止中期業績顯示，營業額6.77億元(人民幣，下同)，按年升19.2%。虧損擴大至6.74億元，上年同期虧7,128.2萬元；每股虧損0.72元。不派息。按非國際財務報告準則計量經調整虧損由5,625萬元擴大至6.61億元。按非國際財務報告準則計量LBITDA由1.08億元擴大至5.08億元。期內，毛利減少51.7%至1.53億元。毛利率由55.9%減少至22.6%。與早前的盈警報告相符。

講開又講，集團早前已預估虧損淨額介乎6億至7億元，主要源於計入總營收成本、銷售及營銷開支及研發開支的人員成本上；外匯虧損淨額上升；以及實施股份激勵計劃相關的成本及開支上升。期內，合計有214萬名付費學生，按年增加62.5%。

**K-12大班成另一增長動力**  
K-12教育方面，期內收入按年升1.63倍至3.37億元；付費學生人次按年增加1.43倍至183.8萬。集團繼續實施多元化課程策略，新東方在線K-12大班成為另一長期增長動力，「東方優播」小班則繼續擴大版圖，截至去年11月底已進入271個城市。集團預計，未來K-12教育將增加資源投入，以改善教學、輔導、研發及教師培訓的能力，亦會將大班與東方優播小班結合，推動財務及營運表現。

對於集團經營模式，大行野村表示仍然充滿信心，並期望可在6個月至12個月內超越同行。野村維持予新東方在線「買入」評級，但基於DCF估值法將其目標價由45元(港元，下同)下調至35元，即較現價尚有25%的上升空間。

除了有大行唱好外，根據港交所最新資料顯示，新東方在線也獲執行董事、行政總裁孫東旭於1月25日在場內以每股平均價26.3579元增持146.8萬股，涉資約3,869.34萬元。增持後，孫東旭的最新持股數目為10,947,000股，持股比例由0.95%升至1.10%。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標為上月高位阻力的33元，惟失守周二低位支持的24.35元則止蝕。

### 紅籌國企 高輪

張怡

## 郵儲行佳績支持利攀高

港股昨日出現欲升還跌的走勢，資金有跡象由近期熱炒的新經濟股，轉投至傳統舊經濟股，當中多隻內銀股便逆市造好。被視為內銀強勁股之一的郵儲銀行(1658)，股價昨一度走高至5.66元，創出上市以來高位，收報5.47元，仍升0.1元或1.86%，集團日前獲批非公開發行A股，而業績表現在同業中也突出，料都有利其後市反覆攀高。

內地銀行去年因肩負起向實體經濟讓利的任務，令半數以上的上市銀行去年首三個月純利負增長，不良貸款率亦見高企。但隨着第四季銀行整體經營業績大幅好轉，37家A股上市銀行中，已披露業績快報的12家銀行的全年歸屬股東淨利潤均錄得正增長。

值得留意的是，面對去年經濟飽受疫情衝擊，郵儲行首三季仍能實現營業收入2,165.27億元(人民幣，下同)，按年增加2.8%。錄得淨利潤528.44億元，倒退2.7%，每股收益58分。不過，單計第三季，實現營業收入700.42億元，增加1.7%。錄得淨利潤191.86億元，增長13.5%，每股收益22分。表現在同業中已顯得十分出色。受惠於第四季行業經營環境大為好轉，郵儲行可望如虎添翼，其業績實可憧憬。

此外，集團已收到中國銀保監會批覆，同意該行非公開發行A股，集資總額不超過300億元，用於補充資本金。就估值而言，郵儲行往績市盈率6.8倍，市賬率0.78倍，在同業中雖不算便宜，但作為一家增長強勁的內銀股，應可享較高估值。該股料後市有望再試5.66元港元，下同的上市高位，一旦破位，下一個目標將上移至6元關，宜以失守20天線支持的4.9元作為止蝕位。

### 看好工行留意購輪19468

權重內銀股的工商銀行(1398)昨收報5.07元，升0.8%。若繼續看好該股後市表現，可留意工法巴購輪(19468)。19468昨收0.188元，其於今年7月28日最後買賣，行使價5.5元，兌換率為1，現時溢價12.19%，引伸波幅30.99%，實際槓桿8.49倍。

### 金匯動向

馮強

## 核心通脹預測調高 日圓暫橫行

美元兌日圓周四持穩103.30水平後呈現反彈，本月初受制103.95附近阻力走勢偏軟，周三大部分時間窄幅徘徊103.60至103.80水平之間。日本總務省上周五公布去年12月份扣除新鮮食品的核心消費者物價指數年率為負1%，數據顯示自去年6月份至7月份連續兩個月皆處於零增長之外，8月份至12月份的5個月均保持負增長，日本的通脹水平現階段依然是遠離央行的2%通脹目標範圍。

### 央行今年未必大幅加碼量寬

另一方面，日本央行上周四會議保持政策不變，不過卻在同日公布的1月版經濟與物價展望報告內上調今年經濟增長預測至3.9%，高於早前的3.6%之外，亦高於IMF預期的3.1%增幅，顯示央行對今年經濟表現較IMF樂觀。隨着日本央行調高今年核心通脹水平至0.5%，大高於去年的負5.6%水平，預示央行認為今年通脹水平有緩慢回升傾向，日本央行今年未必會進一步大幅加碼其寬鬆措施，有助抑制日圓跌幅。此外，美國10年期長債息率本月初未能持穩1.10%水平後稍為回軟，但依然穩1%水平，減輕美元兌日圓的壓力，日圓現階段有機會處於橫行走勢。預料美元兌日圓將暫時上落於102.80至104.80水平之間。現貨金價本月初受制1,868美元附近阻力連日偏軟，周三曾走低至1,838美元水平。美國聯儲局周三晚公布會議結果之前，美元指數周三呈現反彈，一度重上90.50水平，有連續5天守穩90.00關位的傾向，抑制金價表現。不過市場仍在等候美國總統拜登推出救助經濟計劃的進展之際，預料現貨金價將暫時徘徊1,820至1,860美元之間。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

### 股市領航

# 中移動獨力難支 恒指MACD走勢弱



岑智勇 百利好証券策略師

隔晚夜期及ADR向好，周三恒指高開，但在10天平均線(約29,600)水平見阻力，走勢回軟，跌至29,194.37點後反彈，午後指數在29,450水平爭持，並在15時後略轉差；全日波幅442.26點。恒指收報29,297.53點，跌93.73點或0.32%，成交金額2,551.25億元。國指收報11,651.24點，跌44.19點或0.38%。中國移動(0941)逆市升5.27%，收報47.9元，是支撐大市的主要之一；惟騰訊(0700)、美團(3690)及小米(1810)

等科技股回軟，拖低指數表現。恒指呈2連陰走勢，以近「陀螺」收市，收市水平失守10天平均線。MACD快慢線差距由正變負，即由牛差變熊差，走勢轉弱。全日上升股份804隻，下跌1,040隻，整體市況偏弱。

**維達業績理想利好股價**  
股份推介：維達國際(3331)的主要業務為於內地從事為生產衛生紙產品及個人護理用品。集團在2020財年業績全年總收益上升2.7% (按固定匯率換算增長：3.7%)至165.12億元，其中又以第四季度表現亮麗，收益實現12.7%的自然增長。紙巾及個人護理業務之收益分別佔總收益的82%及18%。在銷售渠道方面，來自傳統經銷

商、重點客戶超市大賣場、商用客戶及電商之收益分別佔27%、24%、13%及36%。在疫情下，渠道銷售由線下逐步轉移至線上，電商表現持續亮麗，錄得29%之自然增長。經營溢利增長56.3%至24.53億元，而經營溢利率上升5.1個百分點至14.9%。淨利潤增加64.7%至18.74億元，淨利潤率增加4.3個百分點至11.4%。淨負債比率下跌5.1個百分點至35.9%；每股基本盈利增加64.2%至156.5港仙，每股股息總額增加至47港仙。



維達國際(3331) 1月27日 收市：25.9元 港元

### 投資觀察

# A股陷進技術盤整悶局



曾永堅 圓通環球金融集團 行政總裁

A股昨天表現反覆，大致屬悶局。主要受白酒類呈明顯回吐拖累，只有金融板塊支撐大盤。上證綜合指數終盤升0.11%，於3,573點收收，深成指終盤升0.4%，而科創50指數則顯著下跌1.36%。A股悶局，交投亦進一步轉弱，滬深兩市昨天成交金額為9,232億元(人民幣，下同)，較周二收縮9%，兼且結束早前連續四天成交破萬億關的趨勢。國家統計局發布去年12月規模以上工業企業實現利潤總額7,071.1億元，同比增長20.1%，增速較去年11月份加快4.6個百分點。至於2020全年規模以上工業企業實現利潤總額6.45萬億元，同比增長4.1%。人行連續三天淨回籠收水，昨天進行1,800億元七天期逆回購，全日收水1,000億元，維持市場資金面的緊平衡。

### 房貸息上調 內銀拉漲

商業銀行房貸放款遭限後，房貸利率呈現上調趨勢。據報廣州四大行房貸從昨天起全線漲價，農中建四大行的首套房貸利率調整為貸款報價利率(LPR)+55點子，二套房貸則為LPR+75點子。消息激勵銀行股拉漲，中小行升幅更顯著，無錫銀行(滬600908)升5.8%，寧波銀行(深002142)升5.5%，杭州銀行(滬600926)升2.6%。美股遊戲驛站(GME)近日呈現散戶群起挾爆空倉的局面，令該股股價於三天內飆升2.5倍。GME的暴漲事緣於Reddit股票討論區的散戶不滿沽空機構做空，繼而於網上發起行動，最終成功反擊空倉，令沽空GME的大戶損失慘重。A場股民跟風炒起相關股份，導致網遊概念成為周三A股表現最佳板塊。

首都在線(深300846)飆兩成漲停，金科文化(深300459)升16.5%，盛天網絡(深300494)升15%，掌趣科技(深300315)升11%，艾格拉斯(深002619)升一成漲停。然而，上述股份走勢與基本面明顯脫節，只是趁勢借相關概念炒作。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

### 金匯出擊

## 英鎊連日未能上破 積聚調整壓力

英鎊兌美元一度攀上1.37美元上方，對美國大規模財政刺激方案的預期近幾周已激發了市場冒險意願，英鎊因此受益，市場參與者現在預期美聯儲主席鮑威爾將重申超寬鬆政策承諾。另外，英國的疫苗接種進展也支撐了英鎊，不過該國新冠死亡病例周二超過10萬大關。英鎊兌美元周三升見1.3758，為2018年5月以來高位，但之後已見退回漲幅。英鎊兌美元走勢，圖表見RSI及隨機指數正自超買區域顯出回調跡象，

更形成第三個頂部，相應匯價形成了第三級技術背馳，預示英鎊正醞釀回跌風險。另外，繼上周連日未破1.3750，以至在本周三雖曾一度微破，但隨後已見顯著回挫至1.37水準下方，可見有着屢攻不破的回落傾向。較近支持先看上趨向線1.3630，失守預料沽壓加劇。黃金比率計算，38.2%的調整幅度在1.3345，50%及61.8%的幅度將分別看至1.3215及1.3085水準。至於上方阻力繼續留意

### 滬深股市 述評

# 抱團股逐步分化 市場震盪概率加大

A股昨日探底回升。三大指數開盤漲跌不一，股指悉數下挫後探底回升，丙烯酸板塊表現活躍。白酒板塊繼續領跌，新材料、飲料製造、有色加工等板塊跌幅居前。截至收盤，上證指數漲0.11%，報3,573點；深證成指漲0.4%，報15,414點；創業板指漲0.7%，報3,281點。

周二A股大跌主要還是市場對於流動性收緊的擔憂。昨日市場並未延續這種下跌，說明這種擔憂也僅是情緒面的影響，大概率是虛驚一場。對於流動性，央行行長在達沃斯論壇上也表示，「貨幣政策會繼續支持經濟復甦，避免風險中平衡，我們確保採取的政策具有一致性、穩定性、一貫性、不會過早放棄支持政策。」根據以往牛市的規律，即便是宏觀流動性迎來了收緊，但在收緊的初期，牛市格局會依舊呈現，而現在來看，僅是邊際收緊趨勢，還未到實際的收緊。

當然，從經濟加速復甦的趨勢看，宏觀流動性拐點快到了，這點大家需要提前做準備。

不過，周二市場的擔憂以及下跌也給我們提了個醒，那就是開年以來的快速上行可能基本告一段落了。因為近期市場經過連續的拉升之後，高位抱團股迎來分化，也有逐步瓦解的表現，而且兩市成交雖然依舊保持較高水平，但和前期相比，還是略有萎縮。接下來，指數不會有系統性的風險，但想要出現連續的上行，或會有難度的增加，更多的，高位反覆震盪的概率會增加。

### 低估值品種具備補漲空間

操作上，接下來市場的配置可能需要略作調整以應對市場的變化，尤其是要關注低位、低估值品種。畢竟隨着經濟的復甦以及復甦加速，估值回升的趨勢是明顯和明確的，但很多高估值品種經歷資金的拉動之後，目前也只能依靠業績支撐，而如果業績和估值不能很好地匹配，那麼繼續上行的空間值得商榷。相反，很多低估值滯漲品種，目前仍有修復的空間和動力，顯然資金也會尋求新的價值標的。

### 英皇金融集團 黃楚淇

1.3750，較大阻力料為1.3860以至1.40關口。歐元兌美元周三承壓，市場人士審慎以待周三晚美國聯邦儲備理事會(FED)主席鮑威爾講話，美元反回兌風險貨幣的跌幅，儘管國際貨幣基金組織(IMF)上調2021年的全球經濟增長預估，提振對於全球經濟從疫情中復甦的希望。歐元兌英鎊有續下探風險 另一邊廂，歐洲央行總裁拉加德曾一再表示，央行在密切監控歐元匯率。這令歐元上行動能受限制，而歐元兌英鎊更在周三創出八個月低位。