

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

跌後反彈 仍有下探機會

2月1日。港股連挫四日後出現縮量反彈，恒指漲了有超過600點，回到了20日線28,733點以上，但是大市成交量卻縮降至僅有2,000多億元，是1月12日以來的最少日成交量。北水參與的積極性未減，港股通錄得有164.3億元的淨流入，反而比上周五增加了逾30%，可以顯示北水現時的影響力更見增大了，以致一些北水愛股如騰訊(0700)以及美團-W(3690)等等，都能夠展現出較強的彈性。

然而，對於周一的縮量回升，暫時只能以跌後反彈來看待，估計市況仍未能擺脫反覆調整的格局，後市仍有向下探底的機會。恒指出現高開高走，在盤中曾一度上升699點高見28,983點，在連跌四日、累跌1,900點後，出現縮量回升的反彈行情，是否已完

成近日來展現的調整，仍有待觀察驗證，而能否有權重指數股再度創新高來領漲，會是觀察重點之一。

恒指收盤報28,893點，上升609點或2.15%。國指收盤報11,454點，上升245點或2.18%。另外，港股主板成交金額回降至2,012億元，而沽空金額有264.4億元，

沽空比例13.14%。至於升跌股數比例是1,224:708，日內漲幅超過14%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有49隻。

維持階段性高峰已見看法

目前，我們對於恒指的階段性高峰、已於29,000點以上出現的看法不變，相信後市仍有反覆向下探底的傾向。事實上，外圍股市也開始掉頭下來了，歐美股市、日股以及A股，在上周都分別下跌了逾3%。其中，股民與對沖基金對賭加劇了市場的不穩定性，內地SHIBOR拆息近日顯著上升，環球疫情未能有效控制，都是對於從去年11月開始急速走高的股市、帶來高位回吐下跌調整的原因。

總體上，在股市的階段性高峰已出現的前提下，加上不穩定因素仍未消除，我們相信市場的短期波動

性風險仍有進一步加劇的機會。因此，操作上建議宜保持謹慎的態度，一方面要做好保護倉位的風險管理，另一方面可以趁市場下跌調整時，來逐步進行調倉優化持股組合。

宜逐步吸納互聯網科技股

以長期配置的角度來看，建議對於互聯網科技股龍頭如騰訊、光伏股如義光能(0968)，以及新能車如比亞迪股份(1211)等等，可以把握他們股價回整時的逐步吸納機會。

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

港股昨日急彈逾600點，令20日線得以失而復得，而科網股再成推升大市的動力所在，當中權重股的美團(3690)復告大漲近一成。港股昨日掉頭急彈，掛牌僅11個交易日的醫渡科技(2158)，在連跌6日後，股價昨現先低後高的走勢，在早市造出45.85元的上市低位後掉頭回升，收報55.4元，倒升6.85元或14.11%，成交5.33億元。作為香港史上最多認購的新股及新股「凍資王」，即使相關「威名」稍後將拱手相讓，但因本身業務具龍頭優勢，料後市不難再有高位可見。

據國際金融評論IFR報道，快手香港IPO(1024)面向散戶發行部分獲得1.28萬億元認購，超購高達1,218倍，打破了上月中掛牌的醫渡約117萬認購，及凍資6,722億元的紀錄，成為新一代「新股人氣王」、「凍資王」及「集資王」。雖然即將退居次席，醫渡IPO超購高達1,632倍，絲毫不讓快手專美，而前者一手中籤率卻罕有地高達20%，近65萬名一手黨手中，約13萬人中籤，認購200手穩中一手；國際配售則超額認購32倍。醫渡受熱捧，股價也十分省鏡，首日即創出69.8元的上市高位，較招股價26.3元，大漲1.65倍，即使相比昨日低位的45.85元，仍有74%進賬，若以昨收市價計，則升1.1倍，對持貨的散戶而言可算笑得掉牙。

三大核心業務具競爭優勢

醫渡核心三項業務分別為大數據平台解決方案、生命科學解決方案和健康管理平台，主要面向醫院、藥企、保險公司及監管機構等。集團於2018年至2020財年的收入分別為2,273萬元(人民幣，下同)、1億元、5.6億元，分別虧損9.8億元、9.3億元、15.1億元。最新數據顯示，集團去年第二季收入為1.7億元，來自大數據平台的收入佔比高達78.5%，毛利率為18.5%，但仍虧損5.1億元。安永報告指出，2019年醫渡收入在內地所有醫療大數據供應商中居首位，市場的佔有率達5%。

集團業務前景吸引，股價經過連續6日調整後，預計亦已「震走」不少中籤散戶，從該股尾市發力走高，預計貨源已漸入強者之手。趁股價反彈初現跟進，上望目標仍看上市高位的69.8港元，惟回試50港元關則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

中芯潛在沽壓減可留意

被美資「拉黑」的中芯國際(0981)經過連跌3個交易日後，股價昨日再現較佳的反彈勢頭，收報28.6元，升2.15元或8.13%，因市場潛在的美資沽壓可望漸消除，以及市場對中資芯片股前景多有憧憬下，料該股後市反彈的空間仍在。

中芯剛公告表示，其美國預託證券的一級計劃截至上周五(1月29日)已發行在外的美國預託證券公司已發行股本總數已少於0.3%，計劃參與程度已很低，決定終止該計劃，將於3月4日終止。此外，集團上周五獲OTCQX市場營運者OTC Markets Group通知，其美國預託股份於周一(1日)交易開始前已從OTC-QX市場撤出。

值得一提的是，美國教師退休基金會(TIAA)旗下規模1.1億美元資產管理分支Nuveen日前透過電郵向外媒表示，已出售受美國投資禁令影響的中資企業，據悉當中也包括中芯。另外，美國於1月27日更新了對特定「中國軍企」的投資禁令，包括中芯等44家內地企業的投資禁令原訂1月28日實施，將延後至5月，其間允許投資已列入黑名單企業名稱類似的公司。

中芯作為最大晶圓代工廠，雖然旗下芯片的製程及工藝較海外同業巨頭如台積電、三星等明顯落後，但有國策扶持，集團業務前景實可憧憬。隨著來自美資短期的沽壓可望漸減，對仍落後的中芯應有正面的支持作用。

事實上，同業的華虹半導體(1347)昨收49.85元，現價較52周高位的49.85元，只回落了約12%，反觀中芯較52周高位的44.8元，卻跌達36%。趁股價重返10天線(27.92元)部署收盤，短期博反彈暫看1個高位阻力的31.95元，宜以跌穿昨日低位支持的26.6元作止蝕位。

看好美團留意騰輪22686

美團(3690)昨急彈9.89%，收報391元，為表現最突出的權重科網股。若繼續看好美團後市攀高行情，可留意美團瑞信騰輪(22686)。22686昨收0.233元，其於今年4月27日最後買賣，行使價468.2元，兌換率為0.01，現時溢價25.7%，引伸波幅61.08%，實際槓桿6.14倍。

金匯動向

馮強

紐約期油高位徘徊 加元暫橫行

美元兌加元上週尾連日受制1.2870至1.2880附近阻力走勢偏軟，一度回落至1.2735附近，本月初大部分時間處於1.2760至1.2820水平之間。加拿大統計局上周五公布11月份GDP按月增長0.7%，較10月份的0.4%增幅改善，更是連續7個月增長，數據對加元構成支持，不過歐元本月初失守1.21美元水平，美元指數回升至90.92水平兩周高點，反而帶動美元兌加元再次重上1.28水平。

央行料經濟未來數月勁彈

雖然加拿大去年下半年經濟持續呈現增長，但受新冠疫情影響，加拿大央行上月20日公布的1月版貨幣政策報告預期今年首季GDP將下跌約2.5%，預示短期經濟有轉弱傾向，報告同時把今年經濟增長預測下調至4%，低於早前預期的4.2%。但隨著新冠疫苗陸續推出應用，加拿大央行認為經濟未來數月將強勁反彈，並調高明年經濟增長評估至4.8%，高於早前的3.7%水平，該因素將有助減輕加元回吐壓力。此外，紐約期油過去3周持續徘徊每桶51至53美元水平近1年高位，有助加元繼續近期的活動範圍，預料美元兌加元將暫時上落於1.2680至1.2880水平之間。

上周五紐約4月期金收報1,850.30美元，較上日升9.10美元。現貨金價上周五在1,840美元附近獲得較大支持，本月初走勢偏強，一度向上逼近1,872美元水平。現貨銀價本月初急升，向上觸及30美元水平近8年以來高位，市場氣氛進一步利好貴金屬表現，連帶金價的走勢亦呈現改善，不排除有助現貨金價保持連日來的上移走勢，有機會向上衝破1,875美元附近主要阻力。預料現貨金價將反覆重上1,885美元水平。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

證券推介

香港智遠

SaaS 股回歸強勢 明源雲可關注

港股上周週遇回調，開年以來一直維持強勢的SaaS概念板塊跟隨大市全線回落。昨日恒指止跌轉升，SaaS概念板塊亦再度爆發，預計迎來新一波升浪，內地領先的地產生態鏈數字化服務商明源雲(0909)可關注。

明源雲專注於為內地房地產開發商及房地產產業鏈其他產業參與者提供企業級ERP解決方案及SaaS產品，使得房地產開發商和其他房地產產業參與者實現其業務的精細化和數字化運營。公司是內地房地產開發商的第一大軟件解決方案供應商，按2019年的收入計，公司擁有18.5%的市場份額；同時，公司亦為ERP解決方案及SaaS產品的第一大供應商，分別佔16.6%和23.3%的市場份額。

公司收入主要來自SaaS產品和ERP解決方案兩大業務板塊，截至2020年6月30日止6個月，公司擁

有約1,400名ERP解決方案付費終端集團客戶，以及約4,000名SaaS產品付費終端集團客戶。2020年上半年，公司實現收入約6.71億元(人民幣，下同)，同比增長約37.3%；實現毛利潤約5.29億元，同比增長約40.4%；經調整淨利潤約1.46億元，同比大幅增長約141.5%；公司擁有者應佔利潤約6,999.4萬元，同比增長27.3%。值得關注的是，公司近年來SaaS產品的收入佔總收入比例提升較快，由2017年的約31%上升至2020年上半年的49.7%，持續增厚公司盈利。

受益於地產行業轉型

公司深耕地產領域，幫助內地房地產行業進行數字化轉型。而地產行業自去年以來受到疫情以及政策監管嚴控雙重影響，降本增效需求提升，開始步入數字資訊化轉型升級的加速期。加之內地地產資訊化

水平偏低，2019年內地房地產行業的軟件解決方案滲透率僅為約0.1%，具有巨大的發展潛力。公司累計為全國超過6,000家房地產企業提供智能商業解決方案和管理系統，99家地產百強房企與公司展開合作，領先優勢明顯，有望率先受益於地產行業數位化轉型進程，搶佔更多市場空間。

1月22日，公司發布盈警，預期截至2020年12月31日止年度將錄得股東應佔虧損介乎約6.9億元至7.5億元，該虧損主要由於確認優先股的公允價值虧損約9.89億元所致，而公司預期2020年度將錄得經調整淨利潤介乎3.3億元至3.9億元，同比增長約39.8%至約

明源雲(0909)



投資觀察

製造業數據減政策轉向憂慮



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

人民銀行上周五於公開市場展開內首次淨投放，紓減市場憂慮寬鬆貨幣政策將轉向，抵消最新發布的經濟數據較預期遜色帶來的利淡股市影響。在銀行股顯著上升之下，上證綜合指數終盤升0.64%，突破3,500點，於3,505點作收；多個科技板塊上升，推動深成指終盤升1.4%。

滬深兩市成交8,568億元(人民幣，下同)，較上周五縮減一成。然而，外資昨天通過陸股通淨流進34.59億元，結束上周連續四天淨流出狀態。

料人行將緩解流動性緊張

此外，1月財新中國製造業PMI亦下降1.5個百分點至51.5%，降至2020年7月以來最低，遜於市場預期的52.7%。1月製造業PMI數據表現，引導市場認為有助人行將判斷當下並非政策急轉向的時機，預計未來數周人行會出手緩解流動性緊張局面，銀行間利率將回到更合意區間。

上述的宏觀數據表現及人行上周五的行動，令銀行股昨天走高，工商銀行(滬601398)升1%，農業銀行(滬601288)升0.6%，中國銀行(滬601988)升0.3%；平安銀行(深000001)更上升6.3%，招行(滬600036)升2.5%，郵儲行(滬601658)升2.2%。

近期多家內地傳媒報道，內地許多市民選擇「無接觸拜年」，通過淘寶等電商平台購買年貨寄回家，以速遞禮品送祝福。市場預料連年貨需求勢將激增，以順豐控股(深002352)升5.2%較突出。

(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

二月開門紅 標的高低位切換

A股昨日全線上漲，市場迎來二月開門紅。上證指數收報3,505點，漲0.64%，成交額3,714.73億元(人民幣，下同)；深證成指收報15,024點，漲1.36%，成交額4,852.62億元；創業板指收報3,160點，漲0.99%，成交額1,746.91億元；兩市個股漲跌多寡，漲跌比為1.36:1，其中漲停109家；跌停106家。申萬一級行業板塊多數上漲，化工上漲3.59%，休閒服務上漲3.06%，農林牧漁上漲2.48%，國防軍工下跌0.86%，電氣設備下跌0.78%，交通運輸下跌0.50%。資金面上，北向資金淨流入34.59億元，其中滬股通淨流入28.47億元，深股通淨流入6.12億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為16,824.94億元。

整體賺錢效應上升

指數震盪上漲修復，整體賺錢效應上升。昨日市場紅盤報收，結束了多日以來的調整。上周市場回調明顯，貨幣政策邊際收緊和美股調整影響是主因，周末層面對於美股散戶化逼空機構的動作充分

探討，事件的結果將在本周明朗化而邊際影響也會減弱，市場在下挫後存在反彈機會，但交易難度大和高低位切換的問題仍會持續存在。

昨日市場的走好同時受益於上述兩方面因素的緩解，貨幣方面，儘管流動性略有收緊，但最近的市場對其反應略有過度，從人民幣匯率依然堅挺也可以看出；而外部環境方面，其實也是通過流動性作用的，畢竟美股映射當前的鏈路主要是通過市場對於北向資金的依賴，而外圍市場和外資的風險無疑會拖累北上力量從而連累A股市場。

板塊方面，昨日市場的活躍方向主要有化工和計算機等板塊，可以看到多為基金第四季增倉速度加快或者至少低配程度有所收斂的領域。此外，梳理二三月賣方機構的金股推薦看，推薦標的最多的行業依次是銀行、電子和石油化工，推薦最多的個股是華友鈷業、興業銀行和順絡電子等，新增推薦最多的行業是銀行、農業、汽車和建築。

英皇金融集團 黃楚淇

穩的1.2050水平，下一級看至1.20關口。此外，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水平。至於向上較大阻力為1.2350及1.2420水平。

美元兌瑞郎走勢，自年初以來匯價已見明顯回穩，並帶動短期平均線重新攀升，本周一更明確突破了50天平均線，預計美元兌瑞郎將見重踏升勢。上延目標先看100天平均線0.9020，自去年6月以來匯價一直受

制此指標；下一級矚目於0.9150以至去年9月止步的0.93關口。下方支持位料為25天平均線0.8860及本月初低位0.8754。美元兌加元大部分時間處於橫盤狀態，下方大致於1.26水平獲見支撐，向上則受制50天平均線，但在近日已有初步上破跡象，預料美元兌加元可望迎來明顯反彈。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。至於下延目標則繼續留意1.26及100個月平均線1.2470水平。

金匯出擊

美元漸現上揚曙光

美元周一續獲得支撐，圍繞美國總統拜登財政刺激規模的爭執以及疫苗接種延遲，令市場人士保持謹慎。美國10位共和黨參議員周日敦促拜登大幅縮減1.9萬億美元疫情紓困方案的規模，並提出6,000億美元替代方案。同時，市場亦在擔心在網上集結的散戶可能繼續攻擊對沖基金空倉，引發更多市場波動，而日內另一關注點在於白銀大幅攀升，銀價周一大漲近10%。至於美元指數繼續走

歐元有復再走低傾向

歐元兌美元在本月中旬跌破25天平均線，雖然近日稍呈回穩，但仍未見能收復目前位於1.2180水平的25天平均線，同時RSI及隨機指數仍處下行，預料歐元兌美元有復再走低的傾向。較近支持先回看過去兩周竭力守

