

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

2月16日。港股在牛年首個交易日出現跳升，恒指走了一波五連漲、再漲了570多點，向上突破30,700點水平，是2018年6月以來的新高。基於對經濟復甦的樂觀預期，加上全球央行仍將保持寬鬆政策，都是刺激環球股市集體上衝的原因。

而 港股在去年9月低見23,124點後，已持續上升了有五個月時間，市場上的賺錢效應亦已出現了擴散，在亢奮氣氛的蔓延推動下，中小股票近期的炒風亦見愈來愈熾熱，在周二就有接近50隻股票、錄得有逾25%的日內漲幅，是我們有記錄以來最火爆的場景。

中小股票炒風更見熾熱 恒指出現高開高走，並且以接近

市場賺錢效應擴散蔓延

至於升跌股數比例是1,559:600，日內漲幅超過25%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有34隻。

市場對於經濟復甦抱有樂觀預期，估計拜登政府即將推出19,000億美元的紓困方案，而內地的貨幣政策亦不會出現急轉彎，這些都是有利市場保持穩好的基礎，而恒指的中短期支持位有望在29,300點水平再次建立起來，目前的好淡分水線則見於30,200點。

盤面上，前期領漲的騰訊(0700)和美團-W(3690)，都出現了逆市回整的走勢但跌幅不大，分別下跌了1.58%和1.3%，宜注意港股通在周四重開後，北水會否再次流入這些A股稀缺品種。

通脹重燃 商品股受捧

另一方面，即將在下周二公布業績的滙控(0005)，市場憧憬有宣布

再次派發股息的機會，消息刺激股價大升7.64%，創接近1年來的新高，也給恒指帶來接近170點的進賬。

另外，值得注意的是，在預期經濟復甦下，全球通脹有逐步重燃回升的機會，大宗商品價格如油價和銅價，都出現了突破走勢，情況對於相關股份亦構成了刺激推動。其中，中石油(0857)急漲了13.16%，資金追後的態度來得比較積極，而擁有豐富銅礦資源的紫金礦業(2899)，更是漲了17.19%再創新高。

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

騰訊持重倉 易鑫升勢勁

港股在昨日午首個交易日紅盤高掛，主要指數中仍以恒指科技指數繼續破頂最見突出，收市漲2.72%，表現明顯跑贏大市。恒科成份股普遍造好，尤以上周全年扭虧轉賺至少5億元人民幣的眾安在線(6060)大升32%最吸睛。此外，易鑫集團(2858)也見發力炒上，最後高收3.74元，升0.71元或23.43%，在恒科成份股升幅榜中排第二位，收市價亦已升穿52周高位，因現價較上市價仍「深潛」，在股價強勢已成下，料將續有利其逐步收復失地。

易鑫為首家在美國上市的汽車互聯網公司(易車(BI-TA)旗下汽車金融服務公司，於內地汽車市場提供相關服務。集團是於2017年11月來港上市，當時招股價為7.7元，認購超額560倍，凍資3,820億元，為當時十大新股凍資王之一，而股價首日搶上10.18元高位後即掉頭回落，去年3月中曾造出1.12元的上市低位。騰訊(0700)於去年6月牽頭私有化易鑫母公司易車，完成後技術上須向易鑫提出全購，要約價為1.9088元。要約早前已結束，騰訊持股由原來約兩成大增至71.67%，而京東集團於2月10日曾出手增持後，現時持股權達17.12%，為第二大股東，有兩大互聯網巨擘持重倉，此系前景實不妨看高一線。

易鑫交易平台業務包括：1、客戶為汽車經銷商、消費者及汽車融資合作夥伴，服務包括提供成交促成服務、貸款促成服務，以及為汽車經銷商提供車聯網系統；2、為汽車製造商、經銷商、融資合作夥伴及保險公司等提供廣告服務，另外為二手車汽車經銷商提供會員服務。而自營汽車融資業務則包括融資租賃服務和經營租賃服務。

博中線重返上市價7.7元

集團去年中期營收大減49%，虧損10.5億元人民幣，主要受疫情影響內地汽車市場所致，但在國家政策大力支持下，行業第二季開始已漸漸改善，料其下半年起的業績更可望大為改觀。就估值而言，易鑫市賬率1.36倍，相比內地以至國際同業仍屬偏低。現水手順勢跟進，中線上望目標仍看上市價的7.7元，惟失守10天線支持的3.02元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

油價走高 中石化擴升勢

受惠於油價屢創逾一年高位，油價相關股昨日均見發力追落後，當中估值較為偏低的中國石油(0857)漲13.17%，而中石化油服(1033)更升近14%。油股再度吸引熱錢青睞，中石化(0386)也見發力，收報4.12元，升0.31元或8.14%，因現價已拋離多條重要平均線，論走勢已轉好，加上本身估值仍然偏低，料都有利其股價後市攀高行情延續。

中石化於上月公布，去年油氣當量產量4.59億桶油當量，按年持平，而原油產量按年跌1.41%至2.8億桶，當中中國產量升0.04%，而海外產量則跌11.76%。去年天然氣產量按年升2.34%至1.07萬億立方英尺。

消息方面，集團最近與利安德巴賽爾工業公司簽署合資協議成立50:50股比合資公司，將在寧波鎮海建設一套全新的環氧丙烷(PO)和苯乙烯(SM)生產裝置，可年產27.5萬噸環氧丙烷和60萬噸苯乙烯，預計2021年底建成投產。環氧丙烷和苯乙烯是重要的基礎化工原料，可廣泛應用於建築材料、包裝和傢具等領域。

瑞信較早前發表的研究報告預期，中石化將同時受惠於油價上升及石化產品的增長周期，故料其業務於今年首季持續復甦。該大行指出，中石化目前估值並未反映利好因素，故料獲重新評級的潛力大，將其2020至2022年度盈利預測上調3%至18%，目標價由4.5元升至5元，維持「跑贏大市」評級。

中石化往績市盈率7.76倍，市賬率0.6倍，在「三桶油」居中游水平。該股息率8.41厘，高於中石油的5.84厘。若股價短期上破52周高位的4.21元，下一個目標將上移至5元關，宜以下破4元支持作為止蝕位。

看好小米留意購輪20891

小米集團(1810)昨升5.35%，為表現較佳的科網權重股。若繼續看好該股後市表現，可留意小米瑞銀購輪(20891)。20891昨收0.185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20.81%，引伸波幅62.19%，實際槓桿6.11倍。

金匯動向

馮強

油價高位徘徊 加元反覆上行

美元兌加元上週初受制1.2780附近阻力走勢偏軟，跌穿1.27水平，本周早段跌幅擴大，周二曾走低至1.2610水平逾3周低位。加拿大統計局本月初公布12月份製造業銷售值按月上升0.9%，是去年2月份以來最大的單月銷售值，同日紐約期油攀升至每桶60美元水平，有進一步接近61美元傾向，利好商品貨幣表現。此外，美國10年期長期債息率本周二攀升至1.26%水平11個月高點，美元兌日圓一度重上105.60，帶動加元兌日圓交叉盤曾向上逼近83.75水平約1年以來高位，對加元構成支持。

聯儲局續放水不利美元

另一方面，美國聯儲局主席鮑威爾上週三就促進就業的言論，顯示美國政府與聯儲局均需要繼續施行大規模財政刺激政策以及超寬鬆貨幣政策，對美元指數構成負面。隨著歐元與英鎊等主要貨幣過去1周表現偏強，本周二雙雙擴大升幅，美元指數曾回落至90.12水平近3周低點，有失守90.00關位的風險，不排除加元將進一步受惠美元指數的偏弱表現，美元兌加元有機會跌穿過去4周以來位於1.2580至1.2600之間的主要支持區。預料美元兌加元將反覆走低至1.2530水平。

上週五紐約4月期金收報1,823.20美元，較上日下跌3.60美元。現貨金價本月初受1,827美元水平走勢偏軟，周二曾走低至1,815美元水平。美國10年期長期債息率本周二升幅擴大，向上觸及1.26%水平11個月高點，抑制金價表現，引致現貨金價本週早段連日受1,827美元附近阻力。

不過美元指數連日偏弱，有進一步跌穿90水平風險，有助減輕金價的下行壓力。預料現貨金價將暫時上落於1,800至1,850美元之間。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

在管面積大增 華潤萬象看俏



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

隨着內地城鎮化推進及居民消費升級，物管行業規模持續增長，行業利好消息不斷，除扶持政策、盈喜潮及個別有望納入港

股通外，受惠城鎮化及市民對生活質素要求提升，內地物管行業仍處高速增長階段，相信未來10年物管在管面積，將由300億平方米增加至560億平方米，而行業首百名

企業在管物業面積，集中度期內由30%提升至55%，市場預期行業的社區增值服務仍處起步階段，目前有關服務收費及滲透率，具大幅提升空間。

母企品牌勁提供穩健儲備

華潤萬象生活(1209)從事住宅及商業物業管理，旗下「萬象城」及「萬象匯」購物中心具備優勢，加上集團可覆蓋更多商用物業管理，其中商業運營及物業管理服務，佔去年上半年收入46%，該業務毛利率高達35.8%。

另外，配合集團母公司品牌強勁，能提供穩健項目儲備，加上住宅物業管理大多來自集團旗下項

目，且積極向外擴張，料未來數年物業管理年均複合增長率達25%，配合母公司未來三至四年繼續交付住宅物業及購物中心的商業管理，撇除向外擴張，購物中心在管面積將可接近翻倍，前景仍可看俏，中線建議高位回試47元以下收集，上試52元目標，跌穿43元止蝕。(筆者為證監會持牌人

華潤萬象生活(1209)



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)

投資觀察

宏觀形勢有利A股假後開紅盤



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

辛丑年至，恭祝各位牛年運到！牛轉乾坤！身心康泰！A股於鼠年最後交易天已呈牛氣冲天之勢，三大股指全線上升收盤，當中旅遊、白酒、家電、醫藥等消費板塊集體強勢。以整個鼠年計算，上證綜合指數、深證成指及創業板指數分別上升22%、49%及77%。預計內地持續發布的宏觀數據，將繼續有利A股春節假期後復盤表現。

1月金融數據勝預期

春節前發布的中國1月金融數據表現優於市場預期，加上生產者物價指數(PPI)轉正，皆有助內地股市的投資情緒。受高基數及非食品價格弱勢影響，中國1月消費者物價指數(CPI)按年下跌0.3%，低於市場預期；而PPI則按年升0.3%，屬一年來首次轉正，顯示後疫情時代消費弱於生產。

根據國家統計局，由於春節錯月導致去年同期對比基數較高，中國1月CPI按年下降0.3%，低於市場預期的

按年持平，上月為上漲0.2%。當中，食品價格上漲1.6%，非食品價格下降0.8%。食品中，鮮菜價格上漲10.9%，漲幅擴大4.4個百分點；豬肉價格下降3.9%，降幅擴大2.6個百分點。

以按月來看，國家統計局城市司高級統計師表示，受節日臨近、局部地區疫情和低溫天氣等因素影響，CPI上漲1%，漲幅較上月擴大0.3個百分點。當中，食品價格上漲4.1%，漲幅擴大1.3個百分點，影響CPI上漲約0.78個百分點。

內地需求持續改善

至於生產者物價指數(PPI)方面，以按月看，內地需求持續改善，原油、鐵礦石等價格延續上升勢頭，1月PPI上升1%。PPI按年則升0.3%，創逾一年半最高水準。事實上，PPI按年轉正，得益於工業生產持續恢復，需求回升比較明顯，也帶動上游初級原料價格和大宗商品價格的回升。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

凱基證券

服務收入比例增 雷蛇價值重估可期

我們早前跟雷蛇(1337)管理層交流，公司對硬件及服務業務前景展望樂觀，而盈利能力亦逐步改善。公司於1月20日發盈喜，預期按公認會計原則基準錄得收支平衡，而2019年錄得虧損8,350萬美元。盈喜指引比公司之前預期虧損超過1,400萬美元為高，反映公司收入基礎擴大後規模效應增加。

預期盈利能力逐漸改善

公司估計2020年收入年增45%至接近12億美元，三個業務硬件、軟件及服務均錄得廣泛增長。電競周邊設備為核心增長動力，滑鼠及耳機銷售強勁，分部收入年增20%至30%。而服務收入因總支付交易規模強勁增長年增60%至70%。而毛利率較高的軟件及服務收入比重增加亦推動2020年毛利率預計上升1.8至1.9百分點至22.3%至22.4%。

公司預計2021年因軟件及服務收入比重持續增加，毛利率保守估算上升至25%至26%。擴大規模經濟效應預料2021年淨利潤率將介乎1至2個百分點之間。

儘管雷蛇於12月失落新加坡數碼銀行牌照，公司以其移動支付App Razer Pay為核心仍會繼續拓展服務，例如去年第三季跟富蘭克林鄧普頓合作開發針對千禧世代的財富產品，亦跟Visa開發針對遊戲玩家的預付卡。

另外，公司亦會於其他地區如馬來西亞及菲律賓申請數碼銀行牌照。

我們相信公司扭虧為盈後將盈利增長將因規模經濟擴大而加速，觸發價值重估。我們建議投資者股價回調時吸納，目標價3.8港元，止蝕價2.5港元。

英皇金融集團 黃楚淇

年才會開始升息的一個主要原因。央行估計失業率將需要降至4.5%或更低，才能真正使工資再次增長。

澳元兌美元在上周早段重新奪回25天平均線，延續至今持續走高；目前正逼近年初高位0.7819；不過，技術圖表見RSI及隨機指數已橫行於超買區域近一周多的時間，或正醞釀着回調壓力，尤其若匯價未可突破年初高位，則預料澳元短線或見調整傾向。以黃金比率計算，38.2%的回調幅度為0.7505，擴展至50%及61.8%的幅度分別為0.7405及0.7305水準。另一關鍵在200天平均線0.7230水平。至於向上較大阻力預估在100個月平均線0.7855以及0.80關口。

澳元上探年內高位 慎防回調壓力

美元周二表現疲軟，而油價上漲和對全球復甦的樂觀預期支撐了大宗商品和貿易貨幣。美元指數距離上週三觸及的兩周低點不遠。澳元兌美元則接近一觸及的一個月高位。此外，中國春節假期以及美國周一假日令市場交投清淡，風險偏好上升則令日圓承壓。

周一政府數據顯示，去年10月至12月，日本經濟環比年率為增長12.7%，這標志着該國正在擺脫新冠病毒大流行的最初打擊。第四季度國內生產總值(GDP)初值超出了經濟學

家的預期中值增長9.5%。內閣府的数据顯示，在2020年的最後三個月中，經濟較前季增長了3.0%。

美元兌日圓走勢，自去年10月以來，匯價三次在106關口遇阻，最近一次就是在2月5日的高位105.76，之後掉頭回落，至上周三低見104.40水準，短線尚未可突破近期頂部。支持位回看100天平均線104.30及50天平均線104水準，下一級看至年初連日守穩的102.50水準。至於上方阻力繼續留意106關口。另外，以自去年六月起始的累計跌幅計算，50%及

61.8%的反彈幅度將為106.20及107.10水準。

澳洲疫情加劇薪資增長乏力

澳洲央行周二公布的2月政策會議記錄顯示，委員會意識到多年來薪資增長乏力，而新冠疫情則加劇了這種情況。委員會稱，勞動力市場吃緊狀況需要持續一段時間，才能使工資增長更快，從而使通脹率回到2%至3%的目標範圍。澳洲央行自己的預測是，基本通脹甚至到2023年中期都達不到2%，這是央行預計最早2024