港股透視

升後回吐 北水積極性未減

葉尚志
第一上海首席策略師

2月18日。港股連升七日、累漲接近2,000點後出現回吐，恒指下跌有490點，但仍企於30,200點的好淡分水線以上。A股春節假期後重開表現不達預期，美國國債收益率上升也增加了一些不確定性，加上港股即將進入業績公布期，相信都是引發市場出現回吐的原因。

目前，港股通也是在假後重開了，南下資金參與的積極性未減，錄得有逾140億元的淨流入，估計可以繼續對港股帶來支持承托力。因此，對於港股現時的下跌，暫時可以升後回吐來看待，但對於過去一周炒風熾熱的中小票，要提防短期波動性風險仍未完全過去。

恒指出現先高開後倒跌的走勢，以31,183點開盤高開接近100點後，隨即出現回吐壓力，人行在節後回收流動性，內銀股率先領跌，其後互聯網科技股也出現了沽壓並且逐步加劇。恒指收盤報30,595點，下跌490點或1.57%。國指收盤報12,042點，下跌187點或1.53%。另外，港股主板成交金額回升增加至2,826億多元，而沽空金額有335.5億元，沽空比例11.87%。至於升跌股數比例是694：1433，日內漲幅超過16%的股票有41隻，而日內跌幅超過12%的股票有45隻。

內銀股成率先領跌品種

A股節後重開的表現如何，是市場的關注焦點。總體上，A股是出現了高開後回吐的行情，其中，創業板指數的沽壓來得相對明顯，跌了有2.74%，呈現穿頭破腳低收的不利走勢。人行在節後回收短期流動性，收回2,600億元人民幣，估計是引發股市回吐的原因。影響所及，早前偷步炒上的港股亦跟隨A股回吐調整了，而內銀股是率先領跌的品種，建行(0939)跌了2.04%，招行(3968)跌了3.61%。另外，友邦保險(1299)跌了有4%，是跌幅居前的權重股品種，給恒指帶來逾120點的跌幅。

互聯網科技股也出現了普跌的狀態，京東-SW(9618)跌幅相對溫和，跌了不足1%跑贏大盤，旗下京東物流已遞交上市申請的消息，對京東股價帶來較強的承接力。然而，在年內已錄得有逾50%漲幅的美團-W(3690)，回調壓力來得比較大，跌了有5.18%至428元收盤，估計短期仍有調整空間。

中小股回吐壓力較大

另一方面，近日炒風熾熱的中小票，股價在大幅炒高後，回吐壓力也來得明顯較大。其中，SaaS題材股的移卡(9923)，下挫了有逾11%，但是對比其年內累升了有2.3倍的幅度，似乎仍有很大的獲利空間。

免責聲明：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

銷售前景佳 中升逆市強

A股昨日長假期後復市，一如市場所料紅盤高掛，但滬指愈升愈少則遜預期。北水昨日再度回歸，港股卻出現先升後急回，不少前期熱炒股更湧現明顯拋風，但淡市下依然不乏逆市奇葩，當中中升控股(0881)便屬其中之一。中升昨收報52.7元，升2元或3.95%，現價企穩於多條重要平均線之上，因內地出台擴汽車消費措施，新車銷售前景備受看好，公司早前連番在市場回購，都對股價構成支持，故料其後市仍可望擴大升勢。

中升主要從事汽車的銷售及服務。集團透過簽訂的經銷協議在各4S經銷店經營多品牌的汽車銷售組合，包括梅賽德斯—奔馳(Mercedes-Benz)、雷克薩斯（Lexus）及奧迪（Audi）等豪華汽車品牌，以及豐田（Toyota）、日產（Nissan）、本田（Honda）及通用（GM）等中高檔汽車品牌。豐田及雷克薩斯為集團兩個銷售額最高的汽車品牌。

三大核心品牌增長強勁

事實上，集團去年三大核心經銷品牌強勁增長，奔馳在華銷量77.4萬輛，同比增11.7%；第四季銷售20.5萬輛，同比增22.2%。雷克薩斯去年銷售創新高達22.4萬輛，同比增11.5%，其中電氣化車型8.4萬輛，同比增22%，佔38%；第四季銷售5.6萬輛，同比增16.6%。豐田在華銷量157萬輛，同比增10.8%；第四季47萬輛，同比增22.5%。

國家商務部全力擴大汽車消費，鼓勵地方調整優化汽車限購措施，及有條件的地方開展新一輪汽車下鄉和以舊換新措施，預期行業今年首季按年增速可達30%至40%，中升銷售前景實可看高一線。花旗發表研究報告，維持對中升「買入」評級，目標價由61.51元升至66.5元，續升2020-22年新車銷售預期，以及新車銷售利潤和每股盈利預期。

中升上月多次在市場回購股份，不但反映其擁有穩健的財政狀況，也是管理層對公司業務的長遠前景充滿信心的表現。該股預測市盈率約19倍，市賬率4.92倍，估值雖不算便宜，但行業前景佳，其應可享較高估值。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為52周高位的62.9元，惟失守50元支持則止蝕。

股票推介

受惠消費氣氛回暖 旺旺看俏

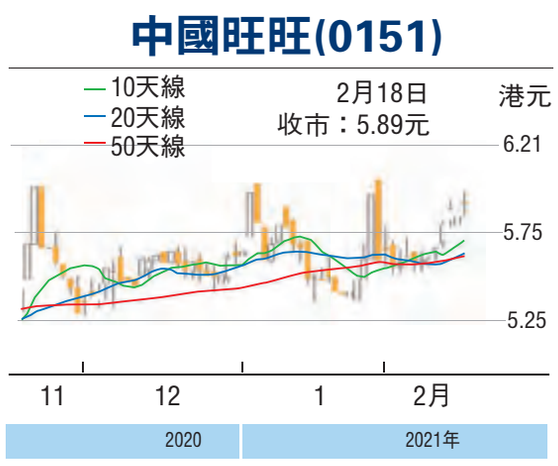
黃德几
金利豐證券
研究部執行董事

中央明確提出建立經濟發展的「雙循環」模式，以及「需求側改革」，支持擴大內需，預期零售消費氣氛回暖。旺旺(0151)主要從事生產和製造米果類、乳品及飲料類及休閒食品類，雖然受到新冠肺炎疫情影響，但截至2020年9月底止中期，集團的業務維持穩定增長。期內，集團的收入102.99億元（人民幣，下同），按年上升10.7%，純利升20.9%至19.52億元，營運利潤增加23.4%至25.35億元。不過，受大宗原物料使用價格上漲的影響，整體毛利率下降0.7個百分點至48.2%。

2020年上半財年，三大業務的收入均錄得增幅，米果類的收益按年增加9.4%至19.9億元，乳品及飲料類收益增加7.4%至53.2億元，休閒類收益上升17.7%至29.5億元。集團近年來持續投入新興渠道的建設，與多類型平台及商家合作開展B2B的經營模式，包括電商平台、母嬰渠道和OEM代工等，目前已鋪設超過5,500台自動售貨機、約110家主題門店。期內，新興渠道的收益佔總收益已達中高個位數。

現金流穩定 支持派息及回購

2020年上半財年，營運活動產生的現金淨流入為23.64億元，於2020年9月30日淨現金為71.21億元。集團的現金流穩定，支持集團持續派息，同時進行股份回購。2020年上半財年，股份回購金額約6.7億元，料對股價有支持。目前集團的預測市盈率14.5倍，股息率為6.1厘，具有一定吸引力。



走勢上，1月28日高見6.25元（港元，下同）遇阻回落，翌日呈「大陰燭」下跌，惟期後股價止跌回升，各主要平均線呈順向排序屬利好，STC%K線續走高於%D線，MACD牛差距擴大，可考慮5.7元以下吸納，反彈阻力6.25元，不跌穿5.45元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益。)

紅籌國企窩輪 張怡

中車時代整固期可留意

港股連升七個交易日後，股指昨日終於迎來較明顯的調整壓力，但弱市下，部分中資舊經濟股的抗跌力仍佳。事實上，中車時代電氣(3898)昨日早市曾搶高至42.65元，最後則回順至40.05元報收，仍升0.95元或2.43%，該股自1月中觸頂回落的調整行情似暫告一段落。由於中車時代有分拆消息跟尾，內地鐵路基建投資增加，集團也可直接得益，亦是其值得看好之處。

業績方面，截至去年9月30日止9個月，中車時代純利約14.97億元（人民幣，下同），按年跌約0.3%，營業收入98.79億元，按年升2.92%，資產減值損失增2億元，至約2.27億元，但其他收益增約1.34億元至3.79億元。

中車時代於上月底公布，上海證券交易所已受理集團建議發行A股在科創板上市的申請，並依法進行審核，公司將適時披露有關建議發行A股的進一步詳情。集團表示，擬在科創板發行最多2.41億股，相當於已擴大股本17%。

摩根大通較早前發表的研究報告指出，中車時代年初至今跑贏國指等市場指數，扭轉了多年來的跑輸表現，主要是受到半導體行業及其核心機車/城軌產品(RTV)的增長前景改善所推動。該大行上調中車時代目標價由41元升至57元，評級維持「增持」，並調升集團今明兩年每股盈利預測。

就股價走勢而言，該股於2月初回試35.45元獲支持，其經過連升4日後，現價已持穩於10天、20天及50天等重要平均線之上，論向好勢頭已漸形成。現水平部署收集，博反彈目標仍看52周高位的48.4元(港元，下同)，宜以失守50天線支持的36元作為止蝕位。

看好中移動留意購輪11352

中移動(0941)昨逆市走強，收報50.5元，升2.02%，為表現較突出的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中移海通購輪(11352)。11352昨收0.305元，其於今年6月28日最後買賣，行使價為52.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.85%，引伸波幅39.04%，實際槓桿6.84倍。

輪證透視 中銀國際股票衍生產品董事 朱紅

京東大漲小回 看好吼購輪29482

恒生指數高開低走，收市跌490點，報30,595點。如看好恒指，可留意新上市的恒指牛證(62783)，收回價30,100點，2023年4月到期。如看淡恒指，可留意新上市的恒指熊證(62786)，收回價31,100點，今年5月到期。另外，如看好恒指，可留意恒指認購證(27577)，行使價32,600點，今年8月到期，實際槓桿8倍。如看淡恒指，可留意恒指認沽證(15278)，行使價26,800點，今年7月到期，實際槓桿9倍。

中移抗跌 看好留意購輪11790

中移動（0941）昨收50.5元，升2.02%。如看好中移動，可留意中移動認購證(11790)，行使價62.85元，今年8月到期，實際槓桿6倍。或可留意中移動認購證(21844)，行使價57.85元，今年7月到期，實際槓桿7倍。另外，可留意中移動牛證(65842)，收回價40元，今年7月到期，實際槓桿4倍。

京東(9618) 旗下的京東物流已提交上市申請，京東周三升6.74%後，昨日收市小跌0.77%至413.6元。如看好京東，可留意京東認購證(29482)，行使價459.08元，今年5月到期，實際槓桿7倍。或可留意京東牛證(54415)，收回價378.88元，今年9月到期，實際槓桿10倍。如看淡京東，可留意京東認沽證(21115)，行使價318.68元，今年5月到期，實際槓桿7倍。

中芯（0981）股價升2.6%至27.65元。如看好中芯，可留意中芯認購證(19592)，行使價36.85元，今年12月到期，實際槓桿2倍。或可留意中芯牛證(53528)，收回價24.08元，今年7月到期，實際槓桿5倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市述評 興證國際

牛年首日高開低走 關注復甦邏輯

昨日牛年首個交易日，A股高開震盪收窄漲幅，深成指、創指則高開後迅速轉跌，抱團白馬股受到重挫。截至收盤，上證指數收漲0.55%，報3,675點，深證成指跌1.22%，報15,767點，創業板指跌2.74%，報3,320點，兩市成交額再破萬億(人民幣，下同)。北向資金實際淨買入超50億元。

機構抱團股沽壓大

牛年首個交易日幾個異常的舉動，值得重點留意：首先，傳統藍籌走強，大消費板塊跌幅較大；部分此前頻頻創出歷史新高的機構抱團股票，昨日出現較大調整，而低位傳統白馬漲勢良好。其次，有色金屬、鋼鐵等板塊表現搶眼，經濟復甦提振下通脹也需留意。外圍銅期貨價格春節假日期間飆漲，創八年以來新高，在美國釋放流動性的背景下，有色、石油等大宗商品價格大漲，核心邏輯是經濟復甦。

不過，與此同時對於通脹的預期也開始提升日程，這也是接下來需要重點留意的。第三，中小市值個股表現良好，低位業績支撐品種需留意。春節之前實際上中小標的股就有表現，節後再次上行，疊加機構抱團股的走低，或許也說明市場資金在尋求新的價值窪地，一些超跌但有業績支撐的品種或具備階段性的機會。

存結構性做好機會

整體上來看，1月份4,500億公募基金，以及大量備案的私募基金仍有做多能力，意味着市場仍有結構性做多機會。而基於行業龍頭抱團股存在大量的獲利盤，面臨浮籌消化壓力。因此我們認為，市場風格上彈性更大的低位成長科技更為值得關注。而市場重心是維持震盪，還是震盪偏強，則需要繼續關注行業龍頭方面的抱團股的多殺多程度。如果新基金建倉繼續布局行業龍頭，那麼只要邊際增量是明確的，指數仍將會以重心上移為主。反之，則轉向行業龍頭獲利了結，與超跌成長結構反彈的共振下維持震盪整理為主。

金匯動向 馮強

交叉盤偏強 英鎊反覆走高

英鎊上周尾段持穩1.3775美元水平走勢偏強，本周二受制1.3950美元附近阻力後曾回軟至1.38美元水平，周四再度轉強，迅速重上1.39美元水平。美國周三公布1月份零售銷售按月回升5.3%，扣除汽車的核心零售銷售則按月上升5.9%，均大幅高於市場預期，加上同日公布的1月份工業生產亦強於預期，美元指數擴大升幅至91.05水平逾1周高點，引致英鎊周三曾回落至1.3830美元水平。但隨着美元指數周四掉頭回落至90.70水平，英鎊再次向上逼近1.3950美元水平約3年高位。

另一方面，英國近月加緊大規模推行接種新冠疫苗，英國央行已預告通脹將在未來數月上升，沒有急於施行負利率措施的傾向，英鎊走勢持續改善。繼英鎊兌日圓交叉盤本周顯著上揚至14個月以來高位，並連日向上挑戰147.40至147.60水平之間的阻力位之際，歐元兌英鎊交叉盤過去一個月跌勢加劇，本周四更向下觸及0.8655水平逾11個月以來低位，不排除有進一步跌穿0.8600關位的風險，有機會延續自1月上旬開始的下行走勢，對英鎊構成支持。預料英鎊將反覆走高至1.4050美元水平。

現貨金價暫炒上落市

周三紐約4月期金收報1,772.80美元，較上日下跌26.20美元。現貨金價周三受制1,795美元水平走勢偏弱，在1,770美元附近3個月低位獲得較大支持後呈現反彈，周四曾一度重上1,789美元水平。雖然美國10年期長債息率周三觸及1.333%水平後曾逐漸回落至周四的1.259%水平，但依然是處於近1年來的高點，抑制金價的反彈幅度，預料現貨金價將暫時上落於1,750至1,800美元之間。

金匯出擊 英皇金融集團 黃楚淇

樂觀數據支撐美元走穩

美元持穩，因樂觀的經濟數據令人益發預期，美國經濟將比其他多數國家更快地從疫情中復甦。周三數據顯示，美國1月零售銷售大幅反彈，此前美國家庭獲得了政府發放的額外大流行援助資金，這表明經濟活動在去年年底受到新一波病毒感染打擊後有所回升。上月工業生產和生產者物價強勁增長，表明2021年初經濟活動明顯提速。

美國聯邦儲備理事會(FED)周三公布的1月26至27日政策會議記錄顯示，面對可能仍需要較長時間才能完全復甦的經濟，美聯儲官員上月就為如何讓公眾接受即將到來的通脹攀升，以及需要對大漲的資產市場的壓力跡象「保持警惕」進行了辯論。

美元兌加元走勢，圖表見RSI及隨機指數正呈回升；而匯價自去年12月以來大致處於1.26至1.29的區間中上落，故在當前又接近1.26的區間底部，若後市未有失守此區，料美元兌加元將再復反彈。

較近阻力先留意50天平均線1.2750水平，進一步阻力除了看區間頂部1.29，還有1.30這個重要關卡。向下較大支持則預估100個月平均線1.2470水平。

英鎊兌歐元和美元周四走高，兌歐元觸及近一年最高水平，因市場預計得益於疫苗新冠接種方面的進展，英國經濟將加速復甦。

英鎊兌歐元2月以來已上漲逾2%，因英國新冠疫苗接種計劃進展順利，令市場預計該國經濟復甦步伐將快於歐洲其他國家。英國本周公布已經為1,560萬人注射第一劑疫苗，疫苗接種速度領先所有主要國家。

英鎊超買需慎防技術調整

英鎊兌美元走勢，圖表見RSI及隨機指數已處於嚴重超買區域，當前將挑戰一個重要關卡1.40，需慎防若受制此區將醞釀技術調整壓力。下方支持先看25天平均線1.3740，關鍵為50天平均線1.3635，此區同時為延伸自去年11月的上升趨向線，倘若英鎊後市失守此區，料將很大機會將迎來新一輪下跌。以自去年9月起始的累計升幅計算，38.2%的調整幅度在1.3475，50%及61.8%的幅度將分別看至1.3320及1.3165水平。至於向上較大阻力將參考2018年4月高位1.4376。

本版文章
為作者之個人意見，不代表本報立場。