

# 港股 透視

# 波動性加劇 汽車股續疲



葉尚志 第一上海首席策略師

2月23日。港股繼續震盪整理的行情，波動率仍在加劇，恒指反彈回升了310多點，資金有流向傳統經濟周期股，但增長型股份仍普遍受壓，盤面分化走勢來得依然明顯。估計港股未能擺脫整固調整的局面，30,000點整數關是恒指目前的好淡分水線。

美國國債收益率的持續上升，依然是市場的關注點，市場正等待美聯儲主席鮑威爾在國會聽證會上的言論發表。另一方面，港股已進入業績公布期，業績表現能否支撐已漲起來的股價，會是接下來的觀察重點。

出，是護盤的主力，但互聯網科技股持續受壓，而滙控(0005)在中午公布業績後，亦見出現高位回吐壓力。恒指收盤報30,633點，上升313點或1.03%。國指收盤報11,910點，上升16點或0.13%。另外，港股主板成交金額回降至2,674億多元，而沽空金額有311.5億元，沽空比率11.65%。至於升跌股數比例是1037:1034，日內漲幅超過14%

的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有43隻。

## 滙控有跡象趁高獲利回吐

滙控開始進入業績公布高峰期，其中，權重股滙控公布了去年全年業績，經調整前盈利有121.5億美元，按年倒退了有45%，表現算是符合預期，盈利倒退主要是由於低息環境對所有環球業務造成影響。

另一方面，滙控宣布就2020年度派發一次股息每股15美仙，但就2021年的派息政策，仍有待進一步檢討公布。滙控在中午公布業績後，股價曾一度衝高至49.5元後掉頭回壓，最後收盤報46.7元，市場有趁高獲利回吐的跡象。

## 美長債收益率續升惹沽壓

事實上，無論是傳統經濟周期股、又或者是新經濟增長型股，他

們的股價在過去的兩個月都出現了暴漲，因此，如果其業績表現展望未能超預期的話，要提防他們有出現高位回吐的機會。

另外，增長型股分持續受壓，美國10年國債收益率進一步朝1.4厘進發，依然是市場趁高獲利沽售的借口。

其中，前期熱點的汽車股板塊，持續集體下跌的走勢，吉利汽車(0175)跌2.99%，比亞迪股份(1211)跌5.76%，長城汽車(2333)跌5.23%，都同步跌穿了50日線，中短期弱勢出現進一步加劇。

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。

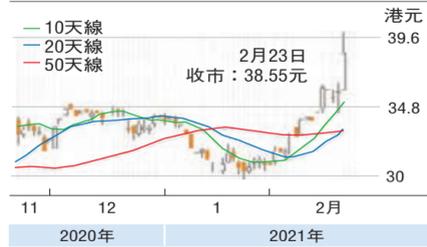
# 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
泡泡瑪特(9992)	94.30	100.00
金沙中國(1928)	38.55	45.45
交通銀行(3328)	4.51	5.22

股市 縱橫

韋君

## 金沙中國(1928)



澳門繼周一起為市民接種新冠病毒疫苗後，自昨日起，所有入境澳門的內地人士又無需隔離，消息利好濠賭股表現。作為板塊龍頭股的銀河娛樂(0027)昨曾創出78.8元的上市高位，收報76.05元，仍升6.2元或8.88%。同屬一線濠賭股的金沙中國(1928)也見發力走高，曾高見40元，一舉升穿1個月高位阻力的37元，及52周高位的38.75元，收報38.55元，仍升2.7元或7.53%，因日前派發的成績表符合市場預期，市場對集團疫後前景也抱樂觀態度，料都有利其後市攀高行情延續。

金沙於上周五(19日)收市後公告截至去年底止全年業績，股東應佔虧損15.23億元(美元，下同)，折合約118.79億港元；每股基本虧損18.82美仙，不派末期息。相比之下，集團2019年盈利為20.33億元，末期息每股1港元，全年派1.99港元。期內，受整體訪澳人數大跌85%直接影響淨收益16.87億元，下跌80.8%。集團表示，疫情對全部營運分部及業務類別構成重大影響，以致經營業績及來自經營業務的現金流量大幅下跌。

## 資金充裕支持持續經營

截至去年底，金沙持有現金8.61億元，可供動用借貸限額22.1億元。集團強調，基於目前預測，相信能夠支持持續經營業務，完成進行中的主要建設項目，以及應對目前疫情全球大流行的挑戰。值得注意的是，隨着澳門從去年12月1日起，無論中國內地、港台地區居民身份的非澳門居民(即外國人)，擬從內地進入澳門者，若在入境前已在內地逗留連續超過14天，可向澳門衛生部門申請入境。相關的舉措推出後，金沙單計去年第四季的業績已見明顯改善，經調整EBITDA錄得4,700萬元，下跌94%，但按季已轉虧為盈；季度博彩收入5.8億元，按年跌73%，按季則急升4.4倍。

講開又講，花旗最近估計，澳門賭業復甦或先靠中高端市場帶動，整體中場業務的博彩收入，今年可能恢復到2019年的約62%水平。可以預期的是，澳門允許所有內地人士無需隔離入境，金沙的來年業績有望進一步。在銀娛已率先破頂下，金沙也不妨看高一線，下一個目標上移至去年1月中高位阻力的45.45港元，惟再度失守10天線支持的35.15港元則止蝕。

# 憧憬業績改善 金沙走強

股市 領航

# 掀盲盒銷售熱潮 泡泡瑪特當旺



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

泡泡瑪特(9992)是內地最大潮流玩具為載體，兼具上游IP資源和下游渠道優勢的龍頭平台型企業。集團積累不少優質IP儲備，截至去年上半年旗下運營IP合共93個，包括12個自有、25個獨家和56個非獨家項目，相關毛利率為73.4%、70.3%及67.9%，皆高於第三方產品34.6%的毛利率。

配收入，加上生活標準持續上升，注重產品質量及產品能帶來的情感滿足，驅動泛娛樂市場規模穩步增長。內地潮玩市場增速規模，由2015年至2019年，從63億元增長至207億元，複合增長率達到34.6%。

## 轉型奏效推動業績爆發

集團於2010年成立，發展初期走渠道商路線，銷售文創產品、玩具、雜貨，產品等業務，欠缺差異化優勢，毛利較低且難以產生客戶黏性。直至2015年起集團轉型，仿效日本知名潮流玩具商Sonny Angel的經營模式，開始與不同設計師和工作室合作以獲取潮玩IP，形成潮玩IP商業化的運營模式。集團同時引入海外潮玩的「盲盒」玩法，在內地逐漸掀起盲盒銷售熱潮，於轉型過程中逐步打通潮流玩具產業

鏈上下游，形成潮玩IP開發運營及產品零售一體化平台，令業績全面爆發。

受到疫情影響，加上市民消費力及對生活質素要求日漸提升，相信「新消費」板塊逐漸成型，集團為現時相關概念代表。展望未來，集團的IP開發營運能力、品牌、供應鏈及渠道四大範疇，將驅動行業整合。市場預期集團於2020至2022年三年期間，其銷售及核心盈利複合增長分別為62%，主要是受到其零售網絡擴張及成功產品的發展，以及流行玩具

## 泡泡瑪特(9992)



市場的需求不斷增長所帶動。中線建議回試92元以下收集，上試100元目標，跌穿85元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，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

# A股市場短期將聚焦兩會



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

滬深股市經過週一吐後，周二盤中曾因白酒反彈及權重金融股勢強而轉升，但午後工業板塊集體拉跌，拖累兩市連續兩天下跌。上證綜合指數終盤下跌0.17%，於3,636點收收。昨天逾2,800隻股份走低；深成指終盤下跌0.61%。兩市成交金額維持於萬億元(人民幣，下同)關以上，但較周一明顯減少21%至10,215億元。

白酒板塊經過週一崩跌後，部分重磅股昨天反彈，皇台酒業(深000995)漲停，古井貢酒(深000596)升8%，龍頭貴州茅台(滬600519)反彈0.8%。

## 金融股發揮護盤效應

權重金融股發揮護盤效應，當中，保險股升勢最顯著，中國太保(滬601601)升5%，新華保險(滬601336)升2.1%，中國人壽(滬601628)升2%，平保(滬601318)升1.6%；銀行股方面，招商銀行(滬600036)升2.5%，

郵儲行(滬601658)升1.2%，建設銀行(滬601939)升1.2%，工商銀行(滬601398)升0.2%。

## 工業相關股沽壓沉重

不過，工業相關股昨天則拖累大盤下跌。煤炭板塊方面，陝西黑貓(滬601015)跌停，大有能源(滬600403)挫6.9%，鄭州煤電(滬600121)跌5.4%；化纖板塊方面，恒力石化(滬600346)下挫5.5%；水泥股方面，海螺水泥(滬600585)跌3.5%。

內地早面臨的新一波新型冠狀病毒疫情威脅暫告一段落，市場預計內地出行將會再改善並繼續引領相關行業復甦，消息激勵三大航空A股齊起飛，中國國航(滬601111)上升4.7%，南方航空(滬600029)升3.2%，東方航空(滬600115)升2%。

十三屆全國人大四次會議將如期於3月5日在北京召開，全國政協十三屆四次會議於3月4日召開。A股市場短期內將聚焦兩會相關消息。(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

# 股指跌勢趨緩 市場風格有所切換

A股指數昨日跌勢趨緩，量能也有所萎縮。截至收盤，上證指數收報3,636點，跌0.17%，成交額4,796.32億元(人民幣，下同)；深證成指收報15,243點，跌0.61%，成交額5,419億元；創業板指收報3,112點，跌0.84%，成交額1,642.97億元；兩市個股跌多漲少。資金面上，北向資金淨流入6.51億元，其中滬股通淨流入21.96億元，深股通淨流出15.45億元。

軍工、銀行逆勢上漲，農業、煤炭板塊領跌。國際新冠疫情得到顯著控制，順周期板塊如石油、民航機場、旅遊酒店等板塊出現一定程度的復甦，而受益於疫情的板塊如在線教育等下跌；近期大漲的農業板塊迎來大規模調整。順周期板塊進入輪動時期。

## 市場青睞公司絕對性收益

指數弱勢格局明顯，市場風格有所切換。指數盤中反抽後再度回落。市場主線還在順周期方面，但是隨着這兩天周期和化工板塊的熱度比較高，昨日出現分化也是情理之中，這兩天大票的持續調整，也主要是節前超預期的上漲受到反噬，市場目前也更加青睞於公司的基本面改善帶來的絕對性收益。

在流動性方面，央行也在小幅度地持續性收緊流動性，對市場存在負面影響，當然更重要的是心理層面的因素，畢竟我們看到利率的上下波動都可能帶來調整，投資者信心的缺失可見一斑。對於大票何時調整結束，我們認為強勁品種回調的特徵在中美同時發生，更多源於累計漲幅較大的回吐。

拉長周期看，代表未來疊加具有創造現金流的標的仍能在墊伏後證明自己，這兩天感覺難受的投資者更多是在上衝的情緒高點倒金字塔加倉而在股價回撤中迅速由盈轉虧的，這種交易模式本身就決定了其低勝率的結果。總體看，從指數和板塊ETF的大額資金申購行為看，指數的調整空間有限，正等待市場情緒的修復。

凱基證券

也將急劇增加，出乎投資者意料。

鑑於未來幾個月的銷售價格和利潤率前景樂觀，玖龍紙業全年淨利潤預計將按年增長78%至69億人民幣。預期市盈率為9倍，處於過去5年範圍的中高端。但是，行業將在2022財年增加新的生產能力，以及玖龍紙業積極的擴張計劃，可能會限制玖龍紙業股價上漲的潛力。建議投資者等待更好的買入機會。

證券 分析

# 玖龍紙業 宜候更好買入機會

玖龍紙業(2689)2021財年上半年收入按年增長7.1%至309億元人民幣，而淨利潤增長75.6%至40億元人民幣，略高於1月底發布的正盈利指引。中期股息維持0.1元人民幣不變。事實上，在回顧期內，玖龍紙業的銷量僅按年增長0.5%。由於平均售價的

提高，收入增長更快，而毛利率增長3.8個百分點。加上營運槓桿，玖龍紙業淨利潤在21財年上半年大幅上升。

## 擴大產能致資本開支大增

展望未來，紙張材料成本繼續增加。但是，由於玖龍紙業在紙張材料

採購方面具有成本優勢，加上產品價格上調，因此玖龍紙業產品的淨利潤率很可能在21財年下半年(2021年1-6月)保持穩定。得益於強勁的運營現金流入，玖龍紙業的淨債務對權益比率降至44.1%。但是，玖龍紙業宣布大幅提高產能計劃，而資本支出

紅籌國企 高輪

張怡

## 交通銀行(3328)



港股昨日繼續反覆波動，內銀股依然成為支撐大市的主要動力，四大行之中的建設銀行(0939)、工商銀行(1398)和農業銀行(1288)均漲逾2%，而表現較突出的股份則以板塊強勢股招商銀行(3968)升5.49%最悅目。交通銀行(3328)昨日亦隨同業造好，收報4.51元，升5仙或1.12%，表現雖不算出眾，但因估值在同業中仍然偏低，在板塊炒味轉濃下，該股料仍有力後來居上。

消息方面，交行全資子公司交銀理財收到中國銀保監會同意施羅德投資管理和交銀理財合資在上海籌建施羅德交銀理財，施羅德投資管理出資比例51%，交銀理財出資比例49%。分析認為，施羅德交銀理財的設立有利於交銀理財引進多方面專業經驗，豐富理財產品供給，滿足投資者多元化服務需求。

此外，交行日前與騰訊(0700)簽署企業支付合作協議，在產業金融領域達成合作，交行成為騰訊金融科技旗下商企付平台銀企支付產品的首家合作銀行，雙方並將將在網貿、化工、有色等方面為企業提供高效、便捷的支付及企業金融方案，推動產業數字化升級。

交行往績市盈率4.04倍，相比建行的5.43倍，工行的5.48倍，以及農行的4.49倍，仍有偏低感。另外，交行市賬率只有0.4倍，低於建行的0.64倍，工行的0.63倍，和農行的0.48倍。就股息率而言，交行的7.81厘在同業中則屬偏高。就股價走勢而言，該股已企於多條重要平均線之上，平均線組合也呈強，在資金傾向追落後下，該股後市可望挑戰52周高位的5.22元，宜以失守20天線支持的4.37元作為止蝕位。

## 看好工行留意購輪 19477

工行昨收5.27元，升2.73%，為四大行中升幅最大。若繼續看好該股後市表現，可留意工市中銀購輪(19477)。19477昨收0.24元，其於今年7月19日最後買賣，行使價5.39元，兌換率為1，現時溢價6.83%，引伸波幅30.36%，實際槓桿9.2倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。