



# 傳統經濟周期股領漲



葉尚志 第一上海首席策略師

3月3日，港股反覆震盪了三日後，在兩會召開前夕出現了顯著彈升，恒指漲了780多點，升穿29,500至29,800點阻力區來收盤。短期市況表現有先回穩的跡象，但是大市成交量縮降至不足2,000億元，是春節假期後的最少日成交量，似乎資金入市態度仍偏向謹慎。

目前，市場對於美債息率上升的憂慮有所減退，傳統經濟周期股領漲，其中，內銀股和澳門博彩股表現相對突出，而互聯網科技股也見跟隨大市反彈，但升幅彈性則相對較弱。

### 互聯網科技股彈性較弱

恒指出現高開高走，並且以接近全日最高位29,912點來收盤，指數股呈現普漲的狀態，可惜目前只有

中銀香港(2388)能夠創出年內新高，能否有更多的權重指數股跟上，會是接下來的觀察點。

恒指收盤報29,880點，上升785點或2.69%。國指收盤報11,666點，上升305點或2.68%。另外，港股主板成交金額進一步縮降至1,850億多元，而沽空金額有258.1億元，沽空比例13.95%。

至於升跌股數比例是1,279:674，日內漲幅超過15%的股票有

41隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。

### 恒指到了短期關鍵時刻

目前，估計恒指的發展走勢，已到了短期關鍵時刻。一方面，恒指已反彈至10日和20日線的交匯處29,800點水平。

另一方面，恒指從31,183點展現調整跌勢以來，都是漲一天跌一天的交替來運行，如果恒指能夠多漲一天、走出一波兩連漲的行情來，相信將可以進一步發出回穩的信號，對於港股盤面的運行節奏將會帶來改變。

然而，值得注意的是，大市成交量未能增加配合升勢，反而縮降至2,000億元以下，市場總體氣氛仍有待激發。

盤面上，內銀股出現集體上拉，其中，建行(0939)、工行(1398)、郵儲銀行(1658)，漲幅都超過5%，而

招行(3968)的漲幅更是接近有8%。市場預計內地貨幣政策在年內不會出現急轉彎，相信政策利率和存準金率將不會出現變動。

另外，澳門取消進入娛樂場需要出示核酸陰性檢測結果的要求，消息刺激澳門博彩股彈升走高，其中，銀河娛樂(0027)漲了有7.6%，是漲幅最大的恒指成份股，然而，其股價現時已處於歷史高位水平，相信對於業務全面復甦的預期已有充分反映，股價在現水平的短期值博率一般，操作上建議可以等候觀察一下。

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。

股份	昨收報(元)	目標價(元)
石藥集團(1093)	8.64	-
澳博控股(0880)	11.06	13.00
中國銀行(3988)	2.80	3.19

股市縱橫 韋君

### 澳博控股(0880)



賭收炒復甦 澳博可留意

賭收炒復甦 澳博可留意

賭收炒復甦 澳博可留意

### 受惠「上葡京」將投入運營

管理層表示，澳門旅遊業自去年第四季起呈現復甦跡象，預計今年集團業績逐步恢復；位於路氹的綜合度假項目「上葡京」已竣工，預計於上半年開幕，可說適逢其會，將成為澳博啟程進駐路氹市場的新里程碑。集團去年第四季每日運營支出減至1,220萬元，預期將2,000名員工轉移至新場後，日均運營成本可進一步降至2,060萬元。

隨著「上葡京」即將投入運營，有助集團取得市場份額，並提升博彩收入。澳門將繼續專注澳門的業務，同時考慮在亞洲區有利於未來擴展的機會。股價昨天收報11.06元，升3.56%。走勢方面，已升穿11元阻力，呈現向上突破，目標價看13元，跌穿20天線(10.2元)則止蝕。

### 股市領航

## 恒指重上20天線 走勢轉佳



岑智勇 百利好證券策略師

周三恒指輕微高開後，初段在29,200水平整固。財新中國在9:45公布2月中國服務業PMI為51.5，延續之前兩月的下降趨勢，為2020年5月以來最低值，但符合市場預期。數據公布後，恒指走勢反覆上揚，並以近高位收市，全日波幅728.41點。恒指收報29,880.42點，升784.56點或2.7%，成交金額1,850.23億元。國指收報11,666.24點，升304.89點或2.68%。科網類股比重較低的紅籌指數收報4,169.26點，升53.64點或1.3%，表現明顯遜於恒指及國指。

恒指隔爛收市，收市水平重上20天平均線，補回2月26日出現之下跌裂口，惟波幅及成交都減少。MACD快慢線負差收窄，走勢轉佳。全日上升股份1,170隻，下跌703隻，整體市況偏佳。

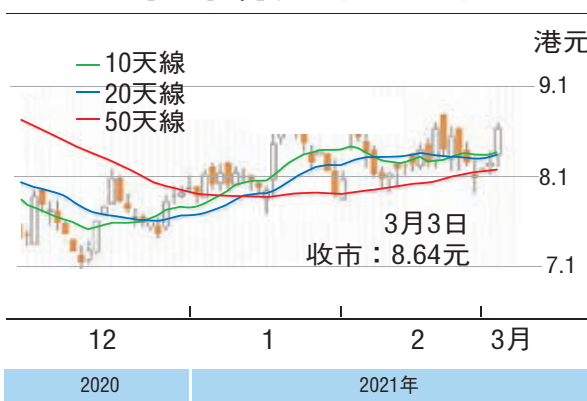
澳門自周三起，取消進入娛樂場需要出示核酸陰性檢測結果的要求，估計將有助提升賭場內人流，利好澳門博彩板塊。銀河娛樂(0027)、新濠國際(0200)及金沙中國(1928)分別升7.66%、6.15%及5.48%。新上市養生藥業(6600)首日收報18.8元，與招股價持平，成交金額10.47億元，是今日第33大成交股份。

### 石藥走勢出現向好信號

石藥集團(1093)的主要業務為在中國從事藥品生產和銷售。集團早

前公布，附屬公司 Nova-RockBiotherapeutics Limited 自主發現和研發的全人源抗體藥物 NBL-012 的試驗性新藥 (IND) 申請已獲美國食品藥品監督管理局 (FDA) 批准。NBL-012 用於治療銀屑病、化膿性汗腺炎、炎症性腸病等慢性炎症疾病，及其它自身免疫性炎症。此一期臨床試驗將會評估 NBL-012 的安全性、耐受性、和藥代動力學特性。

### 石藥集團(1093)



近日集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團股價上日收報8.64元，市盈率24.88倍，周息率1.21%。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份權益。)

### 投資觀察

## 二月製造業數據反映仍需政策支持



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

中國銀保監會主席郭樹清周二於國新辦新聞發布會表示，各國採取積極財政政策和極度寬鬆貨幣政策帶來的副作用開始顯現，擔心國外金融市場泡沫破滅，言論再引發市場憂慮中國會否把寬鬆政策短期內轉向，觸發滬深股市周二呈現較顯著調整。然而，若根據中國近期發布的經濟數據，相信人行短期內把貨幣政策轉向的概率不高。

中國官方及財新2月製造業採購經理指數(PMI)的表現皆顯示內地製造業復甦動力進一步減弱，供求增進放緩，就業壓力增加。首先，2月中國官方製造業PMI下降至50.6，較1月下跌0.7個百分點，低於市場預期的51.6兼且創九個月最低水平。

### 產需兩端擴張力度減弱

以分項指數看，生產指數和新定單指數分別為51.9和51.5，較1月回落1.6和0.8個百分點，顯示

製造業產需兩端擴張力度有所減弱，但繼續保持於擴張區間。產業方面，醫藥、通用設備、電氣機械器材等新定單指數均位於55以上，表明相關行業產需兩端擴張較快。

至於2月財新中國製造業PMI為50.9，為連續第十個月處於擴張區間，但呈現三個月連跌，下降至2020年6月以來最低水平。相關走勢與官方製造業PMI一致，受春節假期因素和年初內地爆發疫情所影響，官方製造業和非製造業PMI擴張步伐雙雙放緩。

### 企業不急於補充員工空缺

根據財新分項指數，以中小型企業為主的製造業供給、需求繼續維持擴張態勢，但擴張速度放緩，因2月生產指數和新定單指數分別錄得過去十個月和九個月的最低值。值得注意的是，2月就業指數連續第三個月處於收縮區間，且降幅有所擴大。市場恢復節奏放緩後，企業並不急於補充員工離職後的空缺。

(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

## 順周期行業領漲 滬指收復失地

A股昨日低開收漲，滬指在金融權重帶領下一路上漲，反包周二跌幅，中小創表現較弱。截至收盤，上證指數收報3,577點，漲1.95%，成交額4,155億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,932點，漲1.23%，成交額4,477億元；創業板指收報2,998點，漲1.04%，成交額1,426億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比約為4:1，其中漲停115家；跌停3家。

### 北向資金大幅淨流入

申萬一級行業板塊多數上漲，鋼鐵上漲7.6%，銀行上漲4.65%，有色金屬上漲3.76%，電器設備下跌0.56%，家用電器下跌0.22%。資金面上，北向資金大幅淨流入，全日淨流入超90億元。分行業看，鋼鐵、銀行、有色、煤炭等受益於經濟復甦、大宗商品漲價的順周期板塊漲幅靠前。

大指數60日線支撐強，兩會窗口期震盪修復運行。滬指已連續四個交易日在60日均線、3,500點位置獲得支撐，深成指、上證50以及滬深300等大指數類似形態，這基本確認了市場以大盤權重、低估值股為依託、短期下行空間被封殺、後續主要是對前下跌形態進行修復，而高估值的科創50、中小創等需要時間來消化估值，理想的方式是能盤整等待年報、一季報業績滾動消化。從市場風格來看，國內外經濟復甦、順周期邏輯聚焦的相關受益行業以傳統的大金融、上游周期資源為主，它們普遍估值較低、股價相對低位、交易相對不擁擠，成為市場結構調整、中樞支撐的重要力量。

### 關注兩會政策受惠股

投資主線方面，除了關注漲價、產能擴張的盈利驅動類公司、受益疫情好轉後的消費服務回升行業，以及科技主線，而機構重倉的白馬股估值回落至合意的區間後仍是值得關注的方向。兩會窗口期，政策提案關注涉及到的環保、碳達峰、生育政策、卡脖子工程等等主題短期都值得關注。

凱基證券

抵消費影響。此外，隨著中國經濟的復甦，不良資產的加速處置將改善內地銀行的資產質量。

### 招行估值略高宜伺機吸

我們建議投資者收集內銀股的領導者建行(0939)和工行(1398)，市淨率均為0.55倍，股息收益率超過5%。此外，招行(3968)亦是盈利增長強勁的另一市場寵兒。然而，招行估值1.87倍市淨率，令我們關注招商銀行的估值溢價略高。建議等待更好的買入機會。

### 板塊透視

## 內銀龍頭股值得收集

中國銀保監會主席郭樹清發表銀行業最新動態。其中，中國加快不良貸款的處置(2020年為3萬億元人民幣)，並可能在2021年和2022年進一步增加。另一方面，中國銀行貸款在過去幾年中實現約12%的年貸款增長率，而在2020年增長率也未超過13%。因此，郭樹清表示，中國並沒有實施過於寬鬆的貨幣政策。反映監管機構對當前貸款增長速度感到滿

意。

### 借款利率料今年將反彈

由於目前中國的借款利率較低，郭樹清認為借款利率將在2021年反彈。另一方面，2020年多項銀行手續費亦降低，但估計不會有太大變化。郭樹清表示，被形容為「灰犀牛」的房地產問題是金融體系核心潛在風險，因為房地產市場上有很多投

資者和投機者。但他認為，房地產泡沫將逐步好轉，因為2020年房地產貸款的增長率八年來首次低於其他貸款。

郭樹清表示，外資銀行僅佔中國貸款和存款市場的1%，影響有限，並鼓勵外資金融機構在中國開展業務。加速處置不良資產可能會增加內地銀行財務報表的壞賬成本，但由於借款利率上升而導致淨息差增加，將有助

### 紅籌國企 高輪

張怡

### 中國銀行(3988)



市場預計內地貨幣政策在年內不會出現急轉彎，相信政策利率和存準金率將不會出現變動。相關因素成為一眾內銀股昨日齊齊發力的藉口，當中又以招商銀行(3968)漲逾7%最見突出，而郵儲銀行(1658)和農業銀行(1288)亦升超過6%。作為四大行之一的中國銀行(3988)昨日也隨同業走好，近高收2.8元，升0.11元或4.09%，收市價已觸及橫行區頂部阻力，因其估值在四大行之中處於偏低水平，股息率則偏高，在板塊炒味轉濃下，料股價升勢有望進一步擴大。

中國銀保監會主席郭樹清日前表示，目前商業銀行體系不斷優化，市場競爭充分，四家大型商業銀行經營效率已接近國際先進水平，在勞動生產率、成本收入比、盈利能力、科技創新等方面實現趕超。此外，中金發表的研究報告重申看好今年內銀業績和股價表現，認為息差企穩、信用成本自高位回落，銀行業利潤增長速度可能創過去五年最高值，並推薦四大行、招行等。中行作為四大行之一，可望受惠行業估值修復。

業績方面，中行於2020年第三季錄得純利447.94億元(人民幣，下同)，按年少1.6%，累計首季純利1,457.11億元，按年下跌8.69%。就估值而言，中行往績市盈率4.11倍，相比之下，同屬四大行的建行(0939)、工行(1398)和農行則分別為5.45倍、5.49倍和4.5倍，其尚處偏低水平。

至於市賬率方面，中行僅0.4倍，低於建行0.65倍、工行0.63倍和農行0.48倍。息率方面，中行股息率7.62厘，則為四大行中最高者。可趁中行仍落後部署跟進，上望目標為52周高位的3.19元(港元，下同)，宜以失守近日低位支持的2.6元則止蝕。

### 看好中行留意購辦 12480

若看好中行短期反彈行情，可留意中行海通購辦(12480)。12480昨收0.132元，其於今年7月26日最後買賣，行使價2.72元，兌換率為1，現時溢價1.86%，引伸波幅44.32%，實際槓桿7.66倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。