

港股

港股通連續三日淨流出



葉尚志 第一上海首席策略師

3月10日。受到美國科技股彈升的帶動，港股出現先高開後回壓的走勢，恒指連漲第二日，再漲了130多點，但是總體彈性依然未見增強，估計短期尋底跌勢未可改觀。事實上，正如我們近日指出，港股現時的資金流向出現了不利狀態，港股通已連續第三日錄得淨流出，加上美元強勢以致港匯走弱，相信都會對於港股盤面構成負面影響。

操作建議仍要維持謹慎警惕，未宜過於激進撈底，可以等候市場出現進一步拋售時來逐步低吸。恒指出現高開後回壓，高開482點以29,255點開盤後，就隨即遇到回吐壓力並在盤中一度出現倒跌，情況顯示資金追高的意願不大，反而有繼續趁高回吐的傾向，估計市場仍處短期尋底跌勢，而A股的轉弱依然是關注點之一。

恒指收盤報28,908點，上升134

點或0.46%。國指收盤報11,060點，上升87點或0.78%。另外，港股主板成交金額明顯縮降至1,904億多元，而沽空金額有231.8億元，沽空比例12.17%。至於升跌股數比例是1,170:763，日內漲幅超過12%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。

整體動能處於轉弱狀態

目前，在美國政府有望快將推出

紓因方案下，美股的彈性是可以來得相對較強的，情況對已調整下來的港股，估計也可以帶來牽動，但能否扭轉港股已形成的弱勢，仍有待觀察驗證。事實上，港股現時的資金流向依然處於不利狀態，港股通連續錄得有43億多元的淨流出，而大市成交量亦見再次縮降至不足2,000億元，相信整體動能仍處於轉弱的狀態。另一方面，A股的轉弱行情亦逐步引起市場的關注，相信也是影響港股表現的關鍵因素。走勢上，在現時情況未有出現改善之前，建議對於港股的跌後反彈不宜寄以過高預期，而恒指的反彈阻力區仍維持於29,500至29,800點之間，估計後市仍將以向下發展為主流。

特斯拉概念股未宜追高

盤面上，由於隔晚特斯拉(TSLA.US)出現大幅彈升，特斯拉概念股

在近期深度調整後，也能夠出現超跌反彈。其中，力勁科技(0558)漲了有26.25%，贛鋒鋳業(1772)漲了有9.05%，都是漲幅居前的品種，但是目前也隻可以跌後反彈來看待，要注意短線追高的風險，建議可以等候再次回整時來逐步吸納。另一方面，受到美債息持續高企不下的影響，高估值股份的彈性依然受制，其中，即將公布業績的京東-SV(9618)，股價反彈了4.4%至341.4元收盤，但仍處於去年底收盤價342元的下方，宜密切注意業績公布後的股價表現。

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。

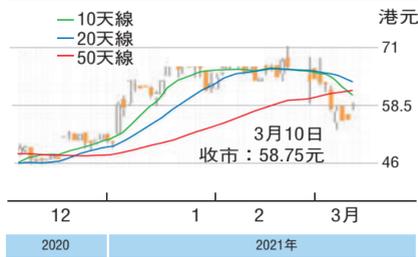
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
九龍倉集團(0004)	19.48	-
碧桂園服務(6098)	58.75	65.00
中國鋁業(2600)	3.74	4.28

股市縱橫

韋君

碧桂園服務(6098)



隨著業績期展開，高增長的物管股值得部署，尤其是龍頭優勢更大。碧桂園服務(6098)早前發盈喜，又收購藍光嘉寶(2606)，擴張在管面積規模，盈利能見度高，增值服務發展前景佳，是投資物管股首選。

內地物管行業現正處於高增長期，政府多次推出政策扶持，而大型物管股相對來說佔有較大優勢，碧服在的在物業集中於一、二線城市，住宅物業品質優於同業，發展增值服務亦有較高潛力。碧服早到發盈喜，預計去年收入、稅前利潤及純利均錄得超過50%增長，主要因為物業管理在管面積增加、社區增值服務和城市服務業務收入綜合上升導致。以2019年純利16.71億元(人民幣，下同)計，即去年賺超過25億元。

集團日前提出以每股作價42.1105港元收購同業藍光嘉寶64.6%股權，涉資約48.46億港元，並向藍光嘉寶餘下股東作出全面收購要約。藍光嘉寶扎根於四川省，為當地首三大物管公司，去年上半年有近半收入來自當地；毛利率較高的諮詢服務、社區增值服務佔總毛利一半。

收購藍光嘉寶作價便宜

碧服提出的收購價相當於藍光嘉寶今年預測市盈率約10倍，對比碧服今年預測市盈率41倍，是次作價估值便宜，以高估值收高低估值同業十分化算，並且有助擴大集團在西南地區及高增值業務的規模，尤其是在中國西部的在管面積可由3%擴大至15%，總在管面積可達4.1億平方米，為集團今明年整體收入提升近兩成的上升空間。

內地投資者一向喜歡買賣內房股，而物管股亦是北水那杯茶。事實上，根據最新數據顯示，10隻已納入「港股通」的物管股，大多受內地投資者歡迎，碧服是北水持股比例最高的頭5隻之一，佔8.81%。碧服已納入恒生中國指數成份股，於下週一起生效；同時，恒生指數公司宣布改革恒指代表性，成份股擬擴大至80隻，碧服有望在下一階段「染藍」，料將吸引更多資金流入。

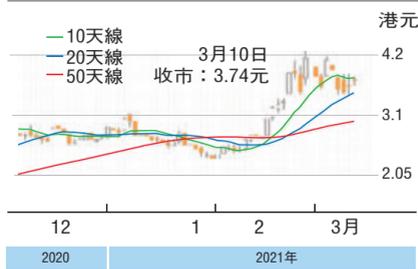
碧服最新市值達1,928億元(港元，下同)，是物管股中市值最大，股價昨天收報58.75元，升5.57%。今年預測市盈率約41倍，作為物管股龍頭，應該享有較同業為高的估值溢價。上月創出71.45元高位後跌逾三成，調整已足夠，後市有力回升，上望65元，跌破53元則止蝕。

憧憬染藍 碧服具吸引

紅籌國企 高輪

張怡

中國鋁業(2600)



港股昨日走勢頗見反覆，觀乎前期熱炒板塊的金屬資源股則互有升跌，當中中國鋁業(2600)保持反彈好勢頭，收報3.74元，升0.1元或2.75%。由於中鋁近日股價回試20天線(3.53元)水平見支持，配合大行對行業前景多抱樂觀態度，並調高其目標價，料都有利其整固後再展升勢。

隨著各國已陸續展開疫苗接種計劃，經濟有望強勁反彈，尤其是全球最大有色金屬消耗國及進口國的中國經濟復元速度更快；加上內地推出包括汽車下鄉及促進消費的政策，進一步令有色金屬的需求和價格急升，將帶動相關企業今年業績表現，中鋁作為行業龍頭，盈利前景自可看高一線。

美銀證券剛發表的研究報告，上調中鋁今明年稅後純利預測分別76%及120%，目標價由3元大升至5元，重申「買入」，主因其直接或間接持有鋁廠的良好毛利率；料鋁貢獻今年毛利的74%，氧化鋁則佔16%。報告稱，鋁及氧化鋁銷售均價每1%改變，將影響其今年稅後純利分別1.6%及5%。另報告稱，中鋁現值不高，僅相當於今年預測市賬率0.9倍。

另一方面，據交所權益披露，貝萊德於2月25日增持中鋁H股股份，以每股平均購入價4.0325元，購入1,221.33萬股，涉資約4,925萬元，其持股量由5.77%升至6.08%。一向無實不落的貝萊德加入增持行列，入貨後雖已「潛水」，但對後市則有參考價值。趁股價沽壓收斂部署收集，博反彈目標仍看52周高位的4.28元，宜以失守20天線支持的3.53元作為止蝕位。

看好騰訊留意購輪 21520

騰訊控股(0700)繼周二先尋底後倒升，股價昨日延續反彈勢頭，收報658.5元，升14.5元或2.25%。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊海通購輪(21520)。21520昨收0.195元，其於今年5月13日最後買賣，行使價746.38元，兌換率為0.01，現時溢價16.31%，引伸波幅39.74%，實際槓桿10.28倍。

中鋁整固後可再展升勢

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

九倉內地物業發展增長強勁



岑智勇 百利好證券策略師

中國統計局公布2月份中國CPI年按年-0.2%，跌幅低於預期的-0.3%及上月-0.3%。2月份PPI按年增1.7%，高於預期1.5%及上月的0.3%。中國連續兩個月錄得通縮，而PPI則優於預期，整體情況有所改善。

周三恒指高開，開市水平已為全日高位，指數一度重上10天平均線，但之後走勢反覆偏軟，至15時反彈，全日波幅544.46點。恒指收報28,908點，升134點或0.47%，成交金額1,904.79億元。國指收報11,060點，升87點或0.79%；紅籌指數收報4,043點，升14點或

新經濟股向好 國指跑贏

國指走勢優於恒指及紅籌，原因為新經濟股向好，其中舜宇光學(2382)公布2月出貨數據後獲大行唱好(筆者亦在《SamSam同您做功課》中跟進)，股價收報189.3元，上升6.23%，是支持國指及恒指的動力之一。

恒指高開低走，波幅及成交都縮減，並以陰燭收市，收市水平失守10天平均線及50天平均線。MACD快慢線負差距收窄，走勢改善。全日上升股份1,059隻，下跌755隻，整體市況偏好。

九龍倉(0004)的主要業務為從事物業投資、物業發展、酒店及物流業務。集團在2020財年的收入增加24%至209.97億元，因為作出最大貢獻的內地發展物業項目增加落成

期數而上升59%，下半年內地投資物業從疫情中強勁復甦及投資收入增加。營業盈利上升41%至111.04億元。

集團附屬公司所擁有的發展物業收入上升59%至112.22億元，營業盈利上升102%至64.71億元，整體營業毛利上升至58%，高於去年的45%。股東應佔集團盈利增加14%至38.64億元。第二次中期股息每股0.20元，全年度每股合共派發股息0.4元，全年股息增加23%。

九龍倉集團(0004)



九倉近日集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團股價上日收報19.48元，市盈率15.38倍，周息率2.05%。(筆者為香港證監會持牌人士，不持有上述股份。)

投資觀察

內地PPI反映經濟復甦基礎強化



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

內地發布二月份反映通脹相關數據，當中，居民消費價格指數(CPI)當月小幅下降，而工業生產者出廠價格指數(PPI)則顯著上升，二月份PPI按年漲幅更逾兩年新高，意味後者的升幅與升勢可能對未來CPI產生傳導壓力的影響。市場將更關注未來中國通脹壓力走勢，會否影響人民銀行需提早把寬鬆貨幣政策適度轉向。

根據國家統計局數據，2月CPI按年降0.2%，市場預期為下降0.3%，1月份則為下降0.3%；按月升0.6%，2月按月漲幅較前值1%有所收窄。至於今年前兩個月的平均數為CPI較去年同期下降0.3%。PPI方面，2月按年漲幅為1.7%，成為2018年11月以來最高按年漲幅。

食品價格下降為帶動CPI繼續下降的主要原因。按月看，CPI上漲0.6%，漲幅較1月回落0.4個百分點。當中，食品價格上漲1.6%，漲幅回落2.5個百分點，影響CPI

上漲約0.30個百分點，這包括春節期間消費需求增加和運輸成本上升等因素影響。非食品價格上漲0.4%，漲幅比上月擴大0.1個百分點，影響CPI上漲約0.28個百分點。

按照測算，在2月份CPI的0.2%按年降幅中，去年價格變動的翹尾影響約為-1.8個百分點，新漲價影響約為1.6個百分點。扣除食品和能源價格的核心CPI按年由上月下降0.3%轉為持平。

數據對A股屬利多於弊

PPI方面，2月份工業生產穩定恢復，市場需求持續回暖，工業品價格繼續回升。以按月來看，PPI上漲0.8%，漲幅較上月回落0.2個百分點。以按年看，PPI上漲1.7%，為2018年11月以來最大升幅，漲幅較1月擴大1.4個百分點。無論如何，2月份PPI表現顯示製造業需求進一步增加，反映整體經濟復甦基礎進一步強化，對A股來說，屬利多於弊的訊號。

(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

海外映射帶動A股 邊際改善料繼續

A股昨日高開低走，但個股普遍回暖。上證指數收報3,358點，小跌0.05%，成交額3,395.72億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,563點，漲0.65%，成交額4,101.4億元；創業板指收報2,677點，漲1.64%，成交額1,463.38億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.33:1，其中漲停57家；跌停25家。行業方面，休閒服務上漲3.61%，食品飲料上漲2.25%，電氣設備上漲1.65%，鋼鐵下跌2.02%，建築裝飾下跌1.76%，通信下跌1.57%。北向資金淨流入52.25億元。滬深兩融餘額最新為16,515.47億元。

急跌後修復彈性同樣不小，反覆進出市場損傷料更多。隔夜納指和概股出現較大反彈，市場情緒和科技股走勢的修復一觸即發，昨天市場的高開就是這種情緒的集中表現。雖然就全天走勢看多有高開低走的態勢，但個股層面的回暖從個股漲跌比的

修復中即可以看到。

昨天新能源相關的強勢更多源於超跌和隔夜美股映射，而消費板塊的彈性則兼具調整、近期記憶帶動慣性操作和個股年報等多重因素，我們認為今年眼緣效應過強的地方超額收益的機會並不多，尤其對深度研究有限無法扛住大幅波動的投資者，而醫藥板塊則是此前沉寂較久。

盲目動作需要避免

市場情緒修復後被資金選中或可有相對較穩的邏輯，但總體看，當前大幅波動的特徵料延續整年。畢竟從各方面看「事不過三」的經驗都會應驗，同樣從歷史數據看，動量過大的階段反覆進出反覆做反會增加損傷，盲目動作是當前需要避免的。

今年市場中可以有底氣持續持有並獲得收益的來源，是對於公司自下而上的把握和信心以及對於短期股價調整離價值價值的包容，對於普通投資者堅持定投長年限優質基金管理人更優的策略。

凱基證券

板發行A股。它計劃發行120億股新A股，佔擴大後總股本的13%。所得款項將用於資助5G產業互聯網、雲網絡集成和科技創新。

中國電信亦將向戰略投資者進行配售。由於H股的市淨率為0.5倍，A股發行價很可能明顯高於當前H股價格。

中國電信2020財年的業績良好。中國電信積極發展產業數字化，將成為其未來收益的驅動力。加上擬議的A股上市計劃，它將提振其股價。中國電信目前的價格是2021年預期市盈率的8倍，低於5年平均11倍市盈率的水平。建議收集，目標價為3.20港元。

發行價或明顯高於H股

中國電信計劃在上海證券交易所主

中電信回歸A股提振股價

中國電信(0728)2020財年服務收入按年增長4.5%至3,738億元(人民幣，下同)。EBITDA(除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利)按年增長1.4%，均超出市場預期。淨利潤按年增長1.6%至208.5億元，但其中包括50億元的3G資產註銷。如果剔除這一次性的支出，其20財年營業利潤按年增長15.9%。每股股息維持於0.125港元。

2020年第四季度服務收入按年增長7.9%至929億元。其中，移動服務收入按年增長4.8%。得益於其5G滲透

率上升至其移動用戶總數的24.6%，其2020年第四季度平均每月ARPU按年下跌0.3%至43.2元。其5GARPU為66元。實際上，根據中國電信透露，升級至5G的客戶的ARPU，平均上漲10%。

由於固定寬帶、數據中心以及雲服務的強勁需求，中國電信第四季度固線收入按年增長11%。事實上，中國電信在20財年全年的產業數字化收入按年增長9.7%至840億。其中，數據中心收入按年增長10.1%至280億元，而雲收入按年增長58%至112億