

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月11日。港股跟隨外圍股市展開反彈，恒指連漲了第三日，再漲了有接近480點，回企至10日和50日線交匯處29,100點水平以上。港股通連續三日錄得淨流出後恢復淨流入，相信是增強了盤面彈性的原因。然而，在恒指未能升穿29,500至29,800點反彈阻力區之前，港股總體的調整格局未可出現扭轉改觀。

目前，港股通流量的變化、A股在兩會結束後的發展表現、以及美國債息率的最新走向，都會是市場的關注點。恒指出現平開高走，並且以接近全日最高位29,412點收盤，已回升至貼近29,500至29,800點的反彈阻力區，而29,100點可以看作目前的好淡分水線，操

# 需注意短線追高風險

的股票有41隻，而日內跌幅超過10%的股票有28隻。

## 實質利率正轉負利氛圍

外圍股市方面，拜登政府的1.9萬億美元紓困方案，已獲得了參眾兩院的投票通過，市場普遍持有正面看法，而經濟合作組織OECD最新就把美國今年GDP增長上調至6.5%，相信這是支持美股近期相對走強的消息因素。另一方面，美國公布了2月通脹數據CPI報1.7%，表現符合市場預期。以美國10年國債收益率最新報1.5%來看，扣除了通脹後的實質利率又再由正轉負，估計情況對於近期已深度回打下來的高估值股份，可以帶來扶穩作用。

## 高估值增長股彈性較強

事實上，港股裏的高估值成長型

股份，也都展現出近來較強的彈性。其中，美國-W(3690)漲了8.7%，藥明生物(0269)漲了7.33%，李寧(2331)漲了7.8%，都是漲幅居前、具代表性的品種。對於高估值成長股，我們可以維持長線正面看好的態度，但是以中短線而言，包括美國債息、北水動向、以及公司業績，將會是影響其股價表現的因素，是能否支撐其高估值的考量。而在情況未見明朗之前，操作上建議以分段逐步低吸為宜。

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。

## 股票 推介

# 產能續提升 信義玻璃破頂



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

信義玻璃(0868)為全球領先的综合玻璃製造商之一，主要從事生產及銷售浮法玻璃、汽車玻璃及建築玻璃，客戶遍布全球超過140個國家和地區。截至2020年12月底止年度，集團的收入186.16億元，按年增加14.5%；包括2020年在內的五個年度期間，集團銷售的複合年增長率為9.7%。去年度，純利上升43.4%至64.22億元，EBITDA(稅息折舊及攤銷前利潤)升38%至86.55億元。整體毛利率由2019年度的36.2%，上升5.5個百分點至41.7%，主要是由於浮

法玻璃產品的平均售價增加所致。集團擬派末期息每股62港仙。

2020年度，集團三個玻璃產品業務的浮法玻璃、汽車玻璃和建築玻璃，銷量和售價均錄得增長。期內，浮法玻璃的收入上升22.3%至117.95億元，佔總營業額的63.4%，汽車玻璃收入增加2.4%至46.09億元，建築玻璃上升4.8%至22.12億元，佔比分別為24.8%和11.8%。期內，經營活動所得現金流入淨額45.04億元，期末手持現金及銀行結餘53.04億元，銀行及其他借貸115.74億元，淨負債資本比率22.4%。

## 憧憬經濟復甦帶動需求

隨着內地的新冠肺炎疫情受控，憧憬經濟復甦，帶動浮法玻璃的需求增加，惟預期需求仍然緊張，預期今年首季浮法玻璃價格仍具上升

空間，相信全年價格亦較去年為高。集團將繼續提升產能，位於廣西壯族自治區北海及江蘇省張家港的第一期生產設施，已在去年下半年全面投產，有助增加集團在內地東、西部的市場覆蓋。至於北海綜合生產廠房及營口綜合生產廠房第二期，目標在今年建成。

另外，集團主席多次增持，有望為股價帶來支持。走勢上，昨日破頂向上，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，惟目前處於保壓加通道頂線後料有較大阻力，宜候低21元吸納，中線上望25元，不跌穿19.5元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 騰訊重上50天線 看好吼購輪20941

內地人民銀行公布，今年2月底廣義貨幣(M2)餘額223.6萬億元人民幣，按年增長10.1%，高於市場預期之9.4%升幅。2月社會融資規模增量1.71萬億元人民幣，遠勝預期。恒指平開後，曾升超過440點至29,300點以上。如看好恒指，可留意恒指牛證(61940)，收到價28,700點，2023年8月到期，實際槓桿40倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(54811)，收到價29,700點，今年6月到期，實際槓桿51倍。

截至2020年底止，騰訊(0700)合共持有近1,200家公司的股份，預期股份總價值於去年底超過2,800億美元。騰訊持有的上市公司股份於去年底的價值達約1,840億美元，按年增長逾倍。騰訊股價反彈至50天線671元附近，如看好騰訊，可留意騰訊認購證(20941)，行使價729.38元，今年10月到期，實際槓桿5倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(22939)，行使價582.5元，今年12月到期，實際槓桿4倍。

看好中芯留意購輪13283 中美兩國的半導體行業協會

## 中銀國際股票衍生品董事 朱紅

昨日(11日)宣布共同成立「中美半導體產業技術和貿易限制工作組」，將為中美兩國半導體產業建立一個及時溝通的信息共享機制，交流有關出口管制、供應鏈安全、加密等技術和貿易限制等方面的政策。中芯(0981)股價昨日午後曾反彈11%至27.25元。如看好中芯，可留意中芯認購證(13283)，行使價32.08元，2021年7月到期，實際槓桿4倍。另外，也可留意中芯牛證(51486)，收到價23.08元，2021年6月到期，實際槓桿5倍。如看淡可留意中芯熊證(51492)，收到價29.38元，2021年7月到期，實際槓桿6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

A股昨日放量反彈，市場情緒進一步回暖。上證指數收報3,436.83點，漲2.36%，成交額3,698億元；深證成指收報13,866點，漲2.23%，成交額4,341.6億元；創業板指收報2,747點，漲2.61%，成交額1,483.98億元(人民幣，下同)；兩市個股漲多跌少，漲跌比為8.46:1，其中漲停84家；跌停6家。行業多數上漲，有色金屬上漲6%，鋼鐵上漲5.16%，電氣設備上漲3.53%，傳媒上漲0.34%，商業貿易上漲0.59%，紡織服裝上漲0.93%。北向資金淨流入67.19億元。最新兩融餘額為16,462.07億元。

## 漲停個股大幅飆升

兩市個股普漲明顯，賺錢效應回升。市場情緒在不斷回暖，昨天漲停個股數大幅度飆升，賺錢效應良好，但市場大幅波動的特徵並不會改變，看到大幅拉升後追漲可能會導致反覆進出而損傷更多。

有色板塊，尤其是銅的表現靚眼，不乏商品走勢的帶

## 興證國際

動，但如果不能深度把握價格走勢趨勢是很難拿住並賺錢的，目前看銅的上漲走勢並未結束，建議多關注產業深度報告。

## 需求回暖推升銅價

全球需求回暖推動銅價上漲，從銅礦項目投產周期較長，以及節能減排趨勢拉動住宅、充電樁和消費電子等領域的銅使用量看，這輪的景氣周期有望滿足機構投資者對於一年以上業績可預見性的要求，值得重視。

總體看，我們維持此前的觀點，當前大幅波動的特徵料延續全年，畢竟從各方面看「事不過三」的都會應驗。同樣從歷史數據看，動盪過大的階段反覆進出會增加損傷，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偏離價值的包容，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。

## 中泰國際

中表現出亮眼的數據，預計將於2021年-22年獲批，重磅新藥抗RANKL單克隆抗體(JMT103)也處於三期臨床階段，預計將於2022-23年上市，新藥上市後將逐漸彌補2020年底醫保談判恩惠普降價的影響。另外，我們預計公司年報後將積極推進科創板上市事宜，如上市成功將夯實資金實力。

我們維持盈利預測，預計公司2019-22年股東淨利潤CAGR為17%。公司目前股價對應17.4倍2021年預測市盈率，估值有提升空間，我們重申「買入」評級與10.84港元目標價，對應21.5倍2021年預測市盈率。(摘錄)

## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
信義玻璃(0868)	25.65	-
中聯重科(1157)	11.46	13.00
上海復旦(1385)	11.04	14.50

## 股市 縱橫

韋君

## 中聯重科(1157)



今年為「十四五」規劃開局之年，國家增加基建投資，內地建築機械行業大為受惠，對中聯重科(1157)這隻行業龍頭股有利。面對內地收緊環保監管，令集團旗下混凝土攪拌車等新款產品需求上升，而挖掘機及高空升降台將成為今年盈利增長動力。

據中國工程機械工業協會的統計顯示，上月銷售各類挖掘機28,305台，按年大幅增加205%。其中，內地佔24,562台，按年勁升256%；出口佔3,743台，按年增長57.9%。上月銷售各類裝載機7,638台，按年增長110%。其中，內地佔5,347台，按年升158%；出口佔2,291台，按年增45.5%。

## 環保監管加大提升需求

過去5年內地建築機械需求增長跑贏基建固定資產投資及房地產投資增速，主要因為環保方面監管加大。近期政府對污染、超載設施的打擊較大，導致對高端建築機械需求增加。中聯重科旗下兩款新產品可在今年及後繼續帶來顯著收入貢獻。另外，機械升級改造周期持續，將令集團的現金流及資本結構改善，同時有助減省利息開支，其盈利表現及資產負債表都看好。

管理層預計今年各項產品需求增長10%-15%，而混凝土攪拌車需求料升25%，主要因為超載禁令嚴格，目標指引是兩項產品收入將分別升100%和150%，貢獻集團總收入的12%，較去年的佔比有所擴大，集團擴張產品組合的策略將令其盈利增長更穩定。中聯重科將進一步減債，由2020年的103億元分別減至2021年的88億元和2022年的78億元，主要因為集團現金流強勁及去年9月配股集資65億元，管理層亦有參與配股，持股由4.9%增至6.7%，反映對前景樂觀。

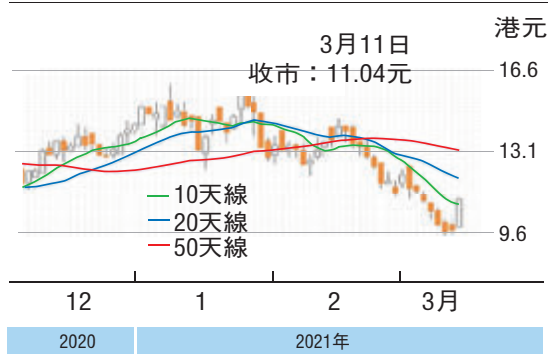
集團加大投資發展智能製造升級項目，有助推動生產製造挖掘機的硬件水平邁向世界領先行列。目前正在建設挖掘機智能製造園區佔地1,500畝，投產後將生產全系列挖掘機，預計實現年產能3.3萬台。建成後的挖掘機智能工廠兩條生產線平均6分鐘就生產一台挖掘機，預計6年就可以回本。

股價昨天收報11.46元，升5.92%。彭博綜合券商數據顯示，中聯重科今年預測市盈率僅7.6倍，遠低於同業水平。以其增長潛力計，估值具有上調空間，值得投資者逢低吸納，14天RSI處於47.8水平，後市有力再升，上望13元。

## 紅籌國企 高輪

張怡

## 上海復旦(1385)



中美高層戰略對話將展開，利好市場氛圍，刺激昨日內地A股及港股齊齊急彈，其中上證綜指升2.36%，而恒指則升1.65%。受惠於中美兩國的半導體行業協會昨天宣布共同成立「中美半導體產業技術和貿易限制工作組」，半導體相關股再成各路資金熱捧對象，當中又以華虹半導體(1347)大漲13.97%最吸睛。上海復旦(1385)昨日彈力亦見不俗，收報11.04元，升1.3元或13.35%，因集團日前已發布了盈喜報告，在板塊炒轉轉讓下，其後市反彈空間仍可看好。

根據上海復旦連同其附屬公司未經審核綜合管理賬目的初步評估，預期集團於截至2020年12月31日止年度將轉虧為盈，並錄得歸屬於母公司擁有人盈利約1.25億元(人民幣，下同)，而於2019年同期則錄得經審核歸屬於母公司擁有人約1.61億多元的虧損。集團業績轉盈的主要原因為：(i)營業額上升；(ii)毛利率因新品推出市場帶動而上升；及(iii)由於部分投入較大的費用化項目研發節點已完成主要設計工作，因此研發開支比往年減少。

除了業績可炒復甦概念外，上海復旦早前申請於科創板之A股發行申請已獲上交所受理，都可望成為其股價後市造好的催化劑。據悉，集團建議發行不超過2.32億股新A股，佔發行A股後公司經擴大已發行股本的比例為25%。募集資金淨額中的3億元用於投入可編程片上系統芯片研發及產業化項目。趁股價反彈初現跟進，上望目標為1個月高位阻力的14.5元(港元，下同)，宜以跌穿10元支持作為止蝕位。

## 看好港交所留意購輪20132

港交所(0388)昨日彈力有所增強，收報461.2元，升3.69%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意港交摩通購輪(20132)。20132昨收0.071元，其於今年12月24日最後買賣，行使價為535.35元，現時溢價23.77%，引伸波幅38.03%，實際槓桿5.03倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

# 石藥引入重磅新藥成增長點

石藥集團(1093)於3月9日與10日分別發布公告，將引入腫瘤與呼吸系統兩款新藥。公司旗下石藥(上海)有限公司將獲得由上海倍而達藥業開發的肺癌治療BPI-7711膠囊的獨家銷售權及商業化授權的優先談判權，產品即將提交上市申請。石藥集團初步考慮認購2億元倍而達藥業的股份，但付款將於條件達成後落實。

我們認為，以上藥物如成功上市，將為公司腫瘤與呼吸系統研發管線帶來新的增長點，我們將關注藥物BPI-7711上市審批的情況。BPI-7711膠囊用於非小細胞肺癌治療，屬於第

三代小分子表皮生長因子受體酪氨酸激酶抑制劑(EGFR-TKI)。肺癌是內地第一大癌種，非小細胞肺癌佔肺癌約85%。EGFR是非小細胞肺癌治療的成熟靶點，約30%-40%的非小細胞肺癌患者存在EGFR突變的現象，因此EGFR-TKI製劑是對於很多非小細胞肺癌患者有效。

公司本次獲得授權的BPI-7711膠囊屬於較新的三代EGFR-TKI，目前三代EGFR-TKI正在取代一、二代成為EGFR-TKI中的主力軍。倍而達藥業在抗腫瘤藥物研發方面擁有超過20年經驗，石藥集團擁有強大的

研發與推廣銷售能力，因此預計能協助產品上市與市場推廣。對於CM310，由於石藥集團目前主要專注於心腦血管與腫瘤等領域的化藥研發與生產，而CM310是按照呼吸系統生物製劑1類新藥，如能研發成功並上市將加強石藥在呼吸系統及生物藥領域的競爭力。

## 若科創板上市夯實資金實力

隨着內地疫情的紓緩，公司業績將逐步回暖。研發管線中抗感染藥物兩性黴素B處於最後審批階段，淋巴瘤藥物鹽酸米托蒽醌脂質體在臨床試驗