

# 港股

# 港觀望極濃待變在即



葉尚志 第一上海首席策略師

3月17日。港股繼續縮量震盪的行情發展，觀望氣氛依然濃厚，仍處於短線待變的關鍵時刻。恒指漲了不足10點，繼續於29,000點水平呈現徘徊狀態，而大市成交量進一步縮降至1,500億元以下，是年內最少的全日市成交量。總體上，港股未能擺脫調整格局發展。

## 向下伸展調整機會高

走勢上，港股總體仍處於調整弱勢，並且已積弱了有一個月時間，估計後市以向下進一步伸展調整跌浪的機會較高。如果一如預期的進一步下跌，前兩個浪底28,326/28,259點能否守穩，將會是我們的觀察重點。事實上，A股近期出現的轉弱行情，也是影響港股表現的因素。以兩融餘額來參考，從春節假期前的高峰1.71萬億元人民幣、回降至目前的1.65萬億元，可以看到內部資金參與A股的積極性，已出現了顯著的下降轉弱，相信A股現時也同樣的處於調整行情，對於港股暫時難以起到拉動作用。

## 新舊經濟股乏輪動空間

現階段，新舊經濟股輪動的可操作空間已不大了，我們目前還是持

有這個觀點看法，而市場焦點會落在個別公司股份身上。其中，中興通訊(0763)公布了去年純利倒退17%至42.59億元人民幣，但是公司預期今年首季盈利有1.3至2.07倍的按年增長，可望達到18億至24億元。消息刺激中興通訊的股價出現放量上衝，漲了7.38%至21.8元收盤，成交金額激增至接近11億元，估計在業績的支撐下，股價在18元至20元的區間範圍，可以有良好的承接力，建議可以繼續關注跟進。

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)
中興通訊(0763)	21.80	-
中國忠旺(1333)	2.11	2.50
中糧家佳康(1610)	5.01	6.38

## 股市縱橫

韋君

### 中國忠旺(1333)



# 忠旺分拆概念成催化劑

波動市中，投資者往往醉心於在市場中「尋寶」，尤其是不少上市公司在新能源汽車領域或回A上市中搶分一杯羹都會成為目標。中國忠旺(1333)近日分拆業務，聚焦發展新能源汽車市場，為在A股上市鋪路，兩大概念將成為股價催化劑，可以留意。

忠旺全資附屬公司忠旺精深加工公佈進行分拆，新設公司忠旺鋁合金科技，主要承接軌道車體及軌道車輛部件等業務；而忠旺精深加工則聚焦於新能源汽車領域。忠旺精深加工一直從事鋁及鋁合金產品研發、製造、加工、銷售；汽車車身、零部件及配件製造、銷售等。

集團多年來不僅與奔馳、寶馬等國際知名汽車品牌合作，作為一級供應商供貨高附加值的深加工產品，還與沃爾沃、奇瑞、比亞迪及一汽等內地領先的汽車廠商聯合開發乘用車、商用車、特種車等新能源汽車輕量化項目。忠旺布局新能源汽車一直向縱深的終端應用市場延伸，分拆後將有助於其向高附加值的供應汽車的供應鏈公司發展。

## 拓新能源汽車市場 享高估值

一般來說，公司分拆業務有不同目的，其一是剝離與主營業務關聯度不大的資產，從而使主營業務更加突出；另一目的是通過分拆突出核心主業的同時，進一步實現業務擴張；而當然最終目的是分拆業務上市。忠旺可以藉着今次分拆進一步拓展新能源汽車市場；而帶有新能源汽車概念的業務在內地享有很高的估值，無疑是為了在A股上市而鋪路，最終能夠為集團釋放更大的價值。

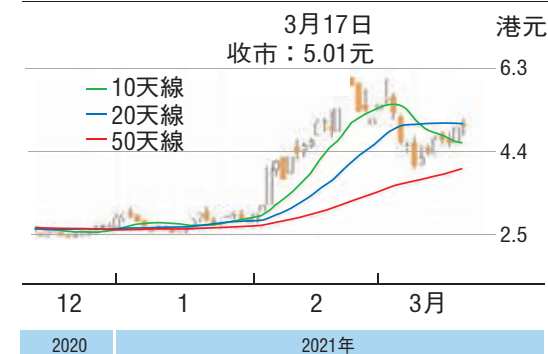
忠旺的深加工業務，與工業鋁擠壓、鋁壓延業務同時構成集團的三大核心板塊，而且表現一直穩健，2019年營收達9.9億元，去年雖然受到疫情影響，但上半年營收4.55億元，按年基本上持平。集團日前發盈警，預計去年錄得利潤介乎16億元至19億元，按年減少約40%至50%，主要由於疫情影響採購、生產和銷售無法正常運行；而部分客戶延遲付款導致超逾賬期的應收賬款增加，從而計提較大金額的虧損準備。

股價昨天收報2.11元，無升跌。現價市盈率僅4.4倍，市賬率0.3倍，估值偏低。近日已突破50天線(1.96元)，可於2元吸納，上望2.5元；跌穿1.8元則止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

### 中糧家佳康(1610)



# 中糧家佳康有力擴升勢

隨着疫情防控形勢平穩向好，各項政策措施落地見效，國家商務部預計後期消費市場總體呈恢復性增長態勢。受相關因素刺激，在昨日波動市中，消費股成各路資金建倉對象。事實上，啤酒股的青啤(0168)和華潤啤酒(0291)均漲逾7%。同屬消費概念股的中糧家佳康(1610)上月曾表現頗為突出，一度創出6.38元的上市新高，股價近期主要以反覆整固為主，昨收報5.01元，升2仙或0.4%。

中糧家佳康昨日表現雖不算突出，惟因稍後公布的一年成績表有望為市場帶來驚喜，加上上市傳母公司中糧集團擬將國際貿易部門與部分內地業務整合並進行IPO，打造新的農業商品貿易巨頭，都是此系備受關注之處，故續不妨趁其整固期部署建倉。

據外電引述消息人士指，中糧集團已就中糧國際與部分內地業務合併的計劃聘請數家銀行為提供顧問工作，並考慮將業務合併後的新公司上市，預期年內完成合併，或在年底至明年初上市。報道指，合併後的新公司或在上海上市，估值可能超過50億美元。

中糧家佳康已定於今日派發去年全年業績，因上半年已大幅改善，全年業績肯定會更好。集團2020年上半年營業額91.68億元(人民幣，下同)，按年升108.2%；股東應佔溢利大幅增長至20.55億元，已高於2019年全年賺15.74億元，去年全年錄得佳績已可預期。就估值而言，此股往績市盈率11.12倍，市賬率2.89倍，在同業中仍屬偏低。現水平部署收集，上望目標仍看上市高位的6.38元(港元，下同)，宜以失守近期低位支持的4元關作止蝕。

## 看好快手留意購輪 12973

快手-W(1024)走高至312.4元報收，升3.17%。若看好該股後市反彈勢頭，可留意快手瑞信購輪(12973)。12973昨收0.39元，其於今年8月3日最後買賣，行使價350元，兌換率為0.01，現時溢價24.52%，引伸波幅66.96%，實際槓桿3.82倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

# 恒指現十字胎 汽車及啤酒股異動



岑智勇 百利好証券策略師

周三恒指低開後，早段跌至28,780點後反彈，升至29,180點後回軟，全日高低位在10:30已出現，午後波幅收窄，全日波幅400點。恒指收報29,034點，升6.43點或0.02%，成交金額1,487億元。國指收報11,359點，升29.23點或0.26%；紅籌指數收報4,219點，升61.18點或1.47%。三項指數都向好，以新經濟股比重較低的紅籌指數表現較佳。騰訊(0700)及美團(3690)分別跌0.952%及1.274%，抵消若干大市的升幅。恒指以陽燭「十字胎」收市，收市水平重上10天平均線，惟成交進

一步縮減。MACD快慢線負差距離進一步收窄，走勢轉佳。若後市再造好，MACD有望由熊差變牛差，進一步釋出利好訊號。全日上升股份959隻，下跌825隻，整體市況偏好。

青島啤酒(0168)早前公布2020年公司累計實現產品銷量782.3萬千升，實現營業收入277.6億元(人民幣，下同)，下跌0.8%，歸屬於上市公司股東的淨利潤22億元，同比增加18.86%。集團將於3月26日公布業績。青島啤酒股價向好，收報70.1元，升7.02%。其他啤酒股亦向好，華潤啤酒(0291)及百威亞太(1876)分別升7.88%及4.58%。

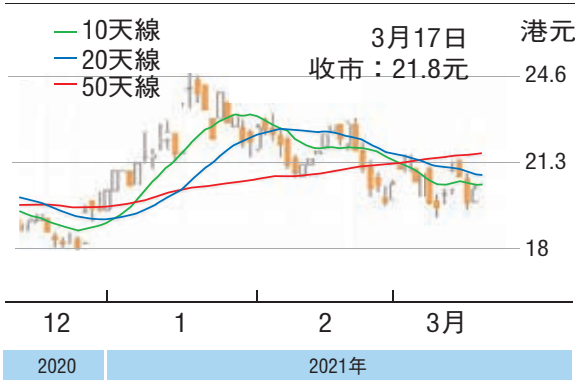
## 中興通訊技術走勢向好

中興通訊(0763)的主要業務為在中國從事設計、開發、生產、分銷及安裝各種電信設備。集團公布2020財年業績，營業收入為

1,014.507億元，較上年同期增長11.8%。營業收入較上年同期有所增長是由於運營商網絡、政企業務及消費者業務營業收入較上年同期增長所致。毛利率為31.61%，較上年同期下降5.56個百分點，主要是由於低毛利率產品收入佔比上升所致。

集團營業利潤54.707億元，同比减少27.56%，主要是由於上年同期的《須予披露交易進展公告委託開發建設、銷售、運營框架協議補充協議》所述事項導致的收益所致。按香港財務報告準則的普通股股東

### 中興通訊(0763)



## 滬深股市 述評

興證國際

# 市場走向再均衡 如何尋找新主線？

A股寬幅震盪，量能繼續小幅縮減，題材股逐步活躍，深市表現較強，創業板收復2,700關口。兩市超過2,200個股上漲。上證指數收報3,446點，跌0.03%；深證成指報13,810點，漲1.22%；創業板指報2,704點，漲1.2%。市場成交量萎縮，兩市合計成交7,108.37億元(人民幣，下同)，北向資金昨日淨買入1.65億元。

市場從極端分化正在走向再均衡。春節以來受通脹預期的抬升和美債收益率率持續上行的壓制，以抱團股為代表的高估值板塊持續下跌，反映「核心資產」的「茅指數」，春節後已下跌18.79%，創業板指下跌19.25%、滬深300下跌11.39%，一些熱門公司調整幅度更大。與此同時，市場關注點似乎由春節行情下快速拉升的高估值行業轉向安全邊際更顯著的低估值行業；過去兩年不受關注的中小盤股似乎也有反轉之勢。

## 高估值風險漸釋放

極端分化走向再均衡將是尋找新主線的開始：一方面過去抱團明顯的板塊經過這段時間的調整，估值風險也得到了一定的釋

放，基本面也沒有得到證實，同時在當下的逐步推行註冊制和常態化退市制下，市場對頭部公司還是有天然的偏好。但另外一方面，在經濟復甦的背景之下，高盈利增長的稀缺性有所降低，過去不受關注的公司業績也在釋放。

根據對2020年度業績預報的整理，部分行業營收規模排名前五的「龍頭」企業與尾部公司的盈利增速差距有所收斂，中小市值公司性價比也在提升。所以對於當前市場風格是否已經發生切換，目前市場分歧較大，也難以有明確的定論。市場將會根據基本面和性價比進行投票。只有真正的業績增長能力強，且估值性價比合理的公司和行業才可能被重點關注。

中長期看，雖然貨幣政策不具備大幅收緊的條件，但長端利率仍有上行的壓力，那麼僅靠估值驅動的行情難現，盈利增長將成為核心驅動力，對利率更敏感的高估值板塊承壓，而低估值的板塊安全邊際可能會凸顯。如受益於經濟復甦的順周期板塊有望享受供需缺口帶來高景氣度、另外受困疫情的可選消費和服務有望迎來反轉。

## 凱基證券

現40%-50%的按年利潤增長。目前其35倍的21財年預期市盈率估值合理。但是，2021年年初至今，恒大物業集團股價非常波動。

另一方面，融創服務(1516)和世茂服務(0873)等其他中國物業管理公司也制訂積極的擴張計劃，未來兩年收入將按年增長60%。

其中，世茂服務的估值是2021財年預期市盈率的25倍，有一定吸引力。建議收集，目標價18.50港元。

## 投資觀察

# 滬深股市活躍度進一步降低



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

滬深股市則受惠晶片股強勢而上升。上證綜合指數昨天終盤於3,446點，輕微跌0.03%；深成指終盤上升1.22%。兩市成交活躍度進一步下降，昨天成交金額只有7,108億元(人民幣，下同)，較周一縮減3.4%，並創最近三個月來最低水平。

市場聚焦中美高層官員將於阿拉斯加展開的會談。不過，根據海外媒體引述華府高級官員消息表示，美國並不期望會談取得具體協商成果，亦不期待於這次會晤後發表聯合聲明。美國官員並表示，如果北京想改善兩國關係，希望看到的是「行動而非言語」。美方表示，美國會毫不保留提出所有關注議題，又指雙方未必會舉行定期會談。

## 消息利好提振晶片股

晶片股強勢，主因中國電子科技集團發布實現離子注入機全譜系產品國產化的消息，前者聲稱「為中國晶片製造產業鏈補上重要一環」。受這消息激勵，帝科股份

(深300842)、易天股份(深300812)升兩成漲停，派瑞股份(深300831)升11.4%，中晶科技(深003026)升一成漲停，景嘉微(深300474)升9.2%。

另一邊廂，國台辦、農業農村部等部門聯合推出新政，為台胞企於農業林業領域發展提供具體支持措施，支持台胞企參與大陸農業林業高質量發展，助力鄉村振興。在大陸限制台灣進口波羅後，再吸引台資到陸發展農業，消息激勵A股的農業股，神農科技(深300189)漲19.8%，荃銀高科(深300087)升7.7%，豐樂種業(深000713)升6.4%，農發種業(滬600313)升4.9%及萬向德農(滬600371)升4.2%。

## 白酒股尾盤收復失地

至於近期弱勢的白酒股昨天開盤不久後再出現崩跌，但其後獲資金湧進，板塊快速收復失地並現倒升。股王茅台(滬600519)尾盤倒升1%，收復兩千元關；瀘州老窖(深000568)升4.5%，皇台酒業(深000995)升2.3%，五糧液(深000858)升0.7%。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 證券分析

# 恒大物業業務快速擴展

恒大物業集團(6666)2020財年收入按年增長43.3%至105.1億元(人民幣，下同)；淨利潤按年增長180%至26.5億元。利潤強勁增長的部分原因是由於毛利率從2019財年的23.9%上升到2020財年至38.1%。集團不分派股息。

2020財年年底合約面積增加5,900萬平方米。至5.65億平方米，在管面積增加6,300萬平方米至3億平方

米。此外，物業管理服務按年增長37.1%至63.2億元，而毛利率則增長15.9個百分點至33.6%。另一方面，2020財年非業主增值服務按年增長36.1%至29.2億元，而社區增值服務按年增長120.6%至12.6億元。

恒大物業集團透露其業務快速擴展目標，2021年合約面積達8億方米，在管面積升至6億方米。母公司恒

地產(3333)每年的大量新完成的房地產項目以及持有大量淨現金(120億元人民幣)將為業務快速擴展提供支持。預計2021-2023年收入將按年增長50%至60%，預計2021年物業管理費用收入按年升60%至70%。

## 世茂服務估值具吸引力

恒大物業集團預計在未來兩年將實