

港股透視

假前回吐意慾較明顯



葉尚志 第一上海首席策略師

3月31日。港股反彈了三日後出現掉頭回壓，恒指跌了接近200點，回跌至10日線28,522點以下來收盤。正如我們指出，在經歷了中概股爆倉所引發的拋售後，香港的短期尋底跌勢是有所舒緩了，後市有先轉為反覆震盪整理發展的傾向。然而，從2月中開始展現形成的總體調整格局行情未可改觀，美債息高企不下、內部資金流量，依然是困擾市場的不明朗因素。

事實上，市場仍處於調預期、調估值的階段，總體氣氛是偏向謹慎觀望的，因此，操作出現時未許過激進看多，對於港股目前的彈性不宜有過高預期。恒指出現高開回壓的走勢，以全日最高位28,803點開盤後，就出現逐步下壓，並且以接近全日最低位28,333點來收盤，長假期前資金回吐的意

慾較為明顯，而27,800點依然是目前的好淡分水線。恒指收盤報28,378點，下跌199點或0.69%。國指收盤報10,972點，下跌49點或0.44%。另外，港股本板成交金額有1,640億多元，繼續處於偏低水平，而沽空金額有201.7億元，沽空比率回降至12.3%。至於升跌股數比例是664：

1,122，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44隻。

中概股彈性不宜太憧憬

盤面上，中概股普遍出現拋售後的技術性反彈，其中，近期剛回流港股作第二上市的百度-SW(9888)和哩哩哩哩-SW(9626)，分別漲了有5.55%和3.5%，不排除仍有反彈修正的空間。

但要注意的是，它們也屬於高估值成長型股份的類別，現時亦處於市場進行調估值的行動過程中，對於它們目前的反彈未許有過高的憧憬預期。

另外，互聯網龍頭股之一的騰訊(0700)，在上周公布業績後繼續低位盤整的狀態，在近日指出的空頭壓盤下，股價的彈性依然來得比較疲弱，估計有進一步向下朝着去年底收盤價564元來進發的傾向。

關注小米空頭趁高建倉

另一方面，宣布進軍電動車產業的小米-W(1810)，也是市場的焦點之一，但是消息未能刺激其股價進一步向上突破，反而在短期利好消息出盡的情況下，引來了空頭趁高建倉。小米周三的沽空金額錄得有逾12億元，沽空比率達到12.49%，是一個半月以來的最高。事實上，汽車股板塊也處於調估值的階段，尤其是板塊焦點股陸陸續續發了業績之後，市場早前對於電動車的超高預期正在有所調修正。

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。

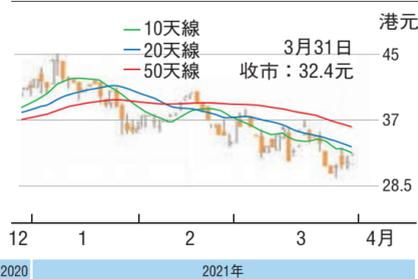
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國鐵建(1186)	5.03	-
敏實集團(0425)	32.40	35.00
中信股份(0267)	7.36	8.43

股市縱橫

韋君

敏實集團(0425)



盈利能力增 敏實炒復甦

隨着今年全球汽車生產及銷售迎來急速增長，令汽車零件供應商受惠。去年受疫情影響的敏實集團(0425)，預期今年業績可望恢復增長，尤其是電池盒業務已成為發展重點，食正新能源車對電池盒的強勁需求，相關收入大幅上升，提高盈利能力，是逢低收集的復甦股份。

集團去年營業額124.67億元(人民幣，下同)，按年下跌5.5%；純利13.96億元，按年倒退17.4%。主要是上半年受疫情影響，下半年收入按年回升7.8%，純利更增長28.8%；毛利率達33.8%，按年增加3.6個百分點，全年業績表現勝預期。去年資本開支按年增41%，至23.62億元；毛利按年減少6.4%，至38.59億元。

敏實在整合傳統業務及創新業務上有良好平衡，預期在疫情的影響消退後，其汽車外飾業務在加速整合下，市佔率每年可提升1至1.5個百分點。集團的電池盒業務未來3年的收入年複合增長率近兩成，其中，預計創新產品貢獻的收入佔比會在明年提升至一成。

回歸A股有助業務擴張

集團於3月初公布，擬發行人民幣股份在上海證交所科創板上上市，初始發行不超過2.05億股。敏實近年來積極在中國和歐洲擴產，沙特廠房亦已建成，今年起向歐洲客戶提供鋁組件。目前計劃增加捷克廠房，以應對歐洲客戶服務需求，相信未來的資本開支仍然很大；但集團的訂單強勁，發行A股集資有助擴張業務，尤其是新能源相關的業務。

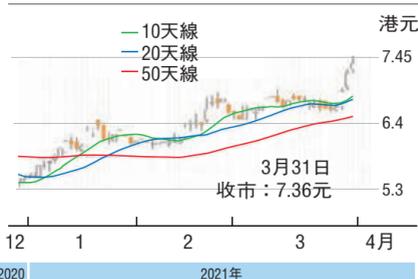
當前A股可比較的汽車內外飾及結構件上市公司平均估值約30倍市盈率，敏實A股上市帶動H股估值上調，而且可望推進電池盒業務分拆上市。除了擬在A股上市及獲納入MSCI中國指數的有利因素外，敏實還有兩個催化劑，包括向內地上市的電動車企寧德時代(300750.SZ)在德國廠房供應產品，將在下半年量產，並非獲得寶馬、日產和雷諾的訂單，以及取得特斯拉(Tesla)在德國柏林廠房的Model Y鋁零件訂單，相信未來會成為重要的增長動力，預計到2025年帶來的貢獻佔純利25%。

股價昨收報32.4元(港元，下同)，升2.53%。今年預測市盈率降至18倍，估值吸引。走勢上，自年初至今跌近兩成，近期重拾升軌，可於31元買入，上望35元，跌穿28元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

中信股份(0267)



中信股份升勢未盡

港股昨日季結，在一眾國指成份股升幅榜之中，以快手(1024)急漲1.35倍最為突出，而碧桂園服務(6098)升達50.24%則居次席。至於被視為落後中資股的中信股份(0267)也見發力炒上，昨收報7.36元，季內累漲34.06%，在國指成份股升幅榜居第三位，而在藍籌成份股升幅榜則居首。中信近日升勢頗見悅目，14天RSI已接近77，無疑已進入超買區域，但因貨源已漸入強者之手，本身估值仍處於偏低水平，故續為後市逢低建倉對象。

中信股份日前派發成績表，截至去年12月底止全年，錄得總收入5,529.49億元，按年跌2.4%。純利566.28億元，按年升5.1%；每股盈利1.95元。派末期息38.8仙，對上財年同期派28.5仙；全年共派48.8仙，按年增5%。集團五大板塊中，有三個板塊淨利潤按年增加，兩個則按年倒退。

當中綜合金融服務淨利潤435.16億元，升1.6%；先進材料淨利潤為101.49億元，增長28%，主要受惠於大宗商品價格走強，以及中信泰富鋼鐵的逆勢增長；新型城鎮化實現淨利潤94.09億元，按年進賬17%，一方面是2019年集團對中國海外股權投資的賬面成本進行了減記，同時2020年地產開發和運營類公司盈利實現50%增幅。

該股現時市盈率僅為3.77倍，市賬率0.36倍，可見其估值仍然偏低，而息率達6.63厘，論回報則具吸引力。可考慮在7.2元附近部署吸納，上望目標為52周高位的8.43元，宜以失守7元關作為止蝕位。

看好百度留意騰輪14656

百度集團-SW(9888)昨走高至213元報收，升5.55%，市值增至6,025億元。若繼續看好該股後市表現，可留意百度瑞信騰輪(14656)。14656昨收0.248元，其於今年9月16日最後買賣，行使價為238元，兌換率為0.01，現時溢價23.38%，引伸波幅57.88%，實際槓桿4.04倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

恒指穿頭破腳 MACD現背馳



岑智勇 百利好證券策略師

中國3月官方製造業PMI為51.9，優於市場預期的51，也高於2月的50.6。3月非製造業PMI為56.3，高於2月的51.4。受PMI勝預期所帶動，周三恒指以全日高位開市，並一度升穿20天平均線，但之後走勢回軟，早市跌至28,386點後反彈，午後波幅收窄，全日波幅470點。恒指收報28,378點，跌199點或0.7%，成交金額1,640.39億元。國指收報10,972點，跌48.83點或0.44%；紅籌指數收報4,102點，跌62.79點或1.51%。三項指數都偏軟，以紅籌指數表現較差。

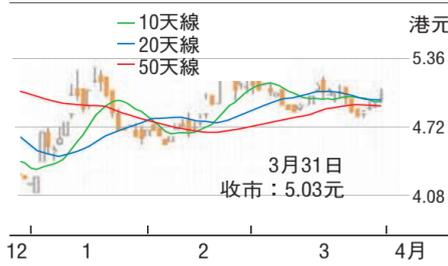
恒指以陰燭收市，若配合前交易日走勢一併參考，則譜成「穿頭破腳」之利淡形態，並失守10天平均線。不過，MACD快慢線差距由負轉正，即由熊變牛，釋出走勢轉佳之信號。全日上升股份676隻，下跌1,158隻，整體市況偏弱。

中鐵建境內新簽合同佳

中國鐵建(1186)的主要業務為從事建築工程承包、勘察設計及諮詢、物流貿易、工業製造、房地產開發業務。集團公布2020財年實現營業收入9,103.248億元(人民幣，下同)，同比增長9.62%；實現淨利潤257.087億元，同比增長13.64%；全年新簽合同額25,542.887億元，完成年度計劃的119.36%，同比增長27.28%。其中，境內業務新簽合同額

23,214.807億元，佔新簽合同總額的90.89%，同比增長33.6%；境外業務新簽合同額2,328.080億元，佔新簽合同總額的9.11%，同比減少13.53%。截至2020年末，集團未完合同額43,189.267億元，同比增長31.93%。其中，境內業務未完合同額34,516.624億元，佔未完合同總額的79.92%；境外業務未完合同額8,672.643億元，佔未完合同總額的20.08%。每股盈利1.5元，同比增長7.14%。擬每股派送現金紅

中國鐵建(1186)



利0.23元(含稅)。集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團股價上日收報16.32元，市盈率19.124倍，周息率0.306%。(筆者為香港證監會持牌人士，不持有上述股份。)

滬深股市 述評

興證國際

觀望氛圍 雄安新區概念爆發

A股昨日弱勢整理，軍工、金融低迷，雄安新區概念逆市爆發。資金觀望情緒仍較為濃厚，儘管兩市逾2,200個股上漲，但以中小市值股居多，權重股普遍下跌。上證指數收盤跌0.43%，報3,442點，深證成指跌0.79%，報13,779點，創業板指跌0.46%，報2,759點。兩市成交額不足7,000億元(人民幣，下同)，創出階段新低；北向資金全日單邊淨賣出近80億元，為年內次高。

市場資金傾向短線操作

昨天總體是觸底反抽的走勢，股指在尾盤出現了縮窄跌幅的走勢，股指沒有大問題，量能依然萎縮，板塊一日遊行明顯，存量資金選擇短線操作，對持續性的預期不高。周二分析上攻力度不佳短線有調整需求，昨日出現調整，調整後則是布局的機會。

從目前盤面看，碳中和及基建方向表現強勢，前期我們就分析過碳中和整體上是籌碼鬆動，資金逐步離場的狀態，但期間有反覆，這裏就是反覆的過程，對於其中的高位品種還是謹慎對待。目前來看，前期資金介入的方向，短線調整後恰好迎來低吸機會，有色稀土及科技繼續短期出現資金流入後，昨日調整後可以重點關注，這兩個方向預計將會是後市反彈的主力軍。

整體倉位控制宜在半倉

3月行情已收官，進入4月份後，在一季報的驅動下，市場炒作情緒會進一步升溫，這個期間也是屬於打「明牌」階段，那些基本面真正績優的錯殺低位題材股，在業績數據利好刺激下，有望受到資金關注而走出修復性反彈行情。倉位上，建議整體倉位控制在半倉即可，畢竟大趨勢沒有轉變的情況下，重倉還是有一定風險，倉位較輕的投資者可以逢這裏的調整加部分倉位，而倉位較重的投資者，這裏切不可盲目加倉，在控制倉位的前提下，耐心等待後市的反彈。輕指數、重個股，以逢低做多為主。

中泰國際

投資觀察

3月數據反映A股基本面強化



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

國家統計局昨天發布3月製造業及非製造業採購經理指數，兩者表現皆優於市場預期，並顯示經濟活動進一步擴張，反映A股基本面進一步強化。3月份，中國製造業採購經理指數(PMI)為51.9%，高於2月1.3個百分點，結束前三個月連跌趨勢，亦優於市場預期的51.2%，顯示製造業景氣回升。

非製造業擴張步伐加快

另一邊廂，3月非製造業商務活動指數亦明顯回升至56.3%，高於2月4.9個百分點，亦結束三個月連跌之勢。這數據已連續第十三個月位於臨界點以上，顯示非製造業擴張步伐加快。3月綜合PMI產出指數為55.3%，高於上月3.7個百分點，數據表明本月中國企業生產經營活動總體加快。構成綜合PMI產出指數的製造業生產指數和非製造業商務活動指數分別為53.9%和56.3%。

有關製造業活動方面，春節過後，企業生產加快恢復，3月份製造業景氣明顯回升。在調查的21

個行業中有17個行業PMI位於榮枯線以上，景氣面較上月有所擴大。生產指數和新訂單指數於3月分別為53.9%和53.6%，高於2月2及2.1個百分點，表明製造業生產和需求擴張步伐有所加快。

內地市場產需加快釋放

3月進出口亦重返景氣區間。春節過後，內地市場產需加快釋放，配合世界主要經濟體經濟繼續復甦，本月新出口訂單指數和進口指數分別為51.2%和51.1%，高於2月2.4和1.5個百分點，當中進口指數升至近年高點。

至於非製造業商務活動方面，3月升至較高景氣水準。服務業商務活動指數為55.2%，高於上月4.4個百分點，表明隨着內地疫情防控成果鞏固，消費需求不斷釋放，服務業加快恢復。當月建築業亦重返高位景氣區間。3月份天氣轉暖，企業集中開工，建築業施工進度加快，本月建築業商務活動指數高於上月7.6個百分點，升至62.3%。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

方達未來業務增長料加快

方達控股(1521)公布2020年業績，營業收入同比增長25.3%至約1.26億元(美元，下同)，其中下半年收入同比增長48.3%至約7,515萬元，下半年收入為上半年的約1.5倍，中美兩地業務全面復甦。2020年全年的毛利率為約33%，上半年分別為28.9%與35.7%，下半年全面復工導致毛利率大幅提升。

具體而言，北美的毛利率由2020年上半年的24.6%增加至2020年下半年的33%。中國的毛利率由2020年上半年的40%增加至2020年下半年的41.6%。淨利率方面，公司2020年

全年的淨利率為約13.6%，上半年分別為8.7%與17%，下半年在收入增長的同時費用管控非常成功。外延併購方面，公司於2020年3月與7月分別收購美國Biotranex與Acme公司。

藉併購擴大業務版圖

公司在持續提升原有業務服務能力的同時通過併購擴大業務版圖。內生增長方面，公司通過增加中心實驗室服務(包括臨床採集盒、中心實驗室檢測、樣品跟蹤、本地實驗室標準化、生物庫、物流、科學操作、高級

治療服務、臨床、藥代動力學及藥效學(PK/PD)及COVID-19檢測)開始擴大其生物分析及生物製劑單位的能力。

公司的賓夕法尼亞州埃克斯頓的設施於2020年11月成功推出試劑盒相關的物流服務及COVID-19檢測服務，公司預期這些服務其餘部分將於2021年第三季度全面營運。

公司在新澤西州錫考克斯專門用於血液學、凝血、化學、免疫試驗以及基本傳染病檢查的衛星實驗室預期將於2021年第四季度投入營運，公司在中國上海的實驗室也在建設中。