

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

4月12日。港股連跌二日呈現回整勢頭，恒指再跌了有接近250點，進一步跌回到10日線28,530點以下來收盤。阿里巴巴-SW(9988)被反壟斷調查罰款了180多億元人民幣，消息落實後反而刺激其股價出現技術性反彈，但情況無助市場消除近期已形成的謹慎觀望氛圍，資金入市積極性依然未見起色。

相信港股仍未能扭轉過去兩個月的總體調整格局發展，而28,300點是恒指目前的好淡分水線，宜繼續注視能否守穩其上。

恒指出現先升後跌的走勢，在盤中曾一度下跌425點低見28,274點，好淡分水線28,300點正受到考驗，高估值成長型股份持續受壓，其中，汽車相關股以及互聯網科技股的跌勢來得比較全面，要提防有再次破底而落的機會。

恒指收盤報28,453點，下跌246

# 連跌兩日呈回整勢頭

兩項數字都較市場預期要低，連同上周公布的生產物價指數按年急升4.4%來看，估計有加深市場對於內地貨幣政策有收緊傾向的預期，相信這是觸發A股最近兩日出現掉頭回跌的原因，情況對於港股也會構成影響作用。

## 資金入市積極性仍弱

事實上，正如我們早前指出，資金流入是推動股市的最大動力。然而，在近期中概股爆倉、騰訊(0700)大股東配股、以及阿里巴巴-SW被罰款等事件的影響下，港股市場的謹慎觀望氛圍已見形成，加上內地流動性也有收緊傾向，在資金入市積極性減弱下，要提防港股盤面承接力也有隨之而轉弱的機會。

在去年底被反壟斷立案調查的阿里巴巴-SW，終於被裁定罰款180多億元人民幣，而在消息落地後，阿里巴巴的股價回升了有6.51%至

232.2元收盤。雖然罰款金額不少，但是相信對於阿里巴巴的營運影響有限。

## 阿里空頭有建倉跡象

然而，對於目前股價的回升，暫時亦只能以技術性反彈來看待，公司未來的整改以及市監局對平台經濟的監管，對於阿里巴巴增長速度的影響有多大，仍有待觀察驗證。值得注意的是，阿里巴巴在周一的沽空金額明顯增加至逾30億元，是兩個多月以來的最大，空頭有建倉跡象，估計240元會是首個反彈阻力關。

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)
珠光控股(1176)	2.20	2.43
必瘦站(1830)	6.28	6.80
中國有色礦業(1258)	2.60	3.40
綠色動力(1330)	3.58	5.60

股市 縱橫

韋君

# 炒復甦概念 必瘦站宜候調整吸



國家市場監督管理總局就反壟斷對阿里巴巴(9988)處以巨額罰金，拖累科技股昨天普遍推沽，恒指跌245.52，收報28,453.28。隨著本港疫情明顯受控及政府逐步放寬防疫措施，早前生意大受疫情影響的股份已有留意價值。其中，必瘦站(1830)業務顯著改善，將帶動盈利恢復增長；集團更趁「疫市」低潮時加快擴張步伐，前景看好。

必瘦站公布最新的營運數據顯示，在4月1日至4月7日的「復活節黃金週」，受惠於復業後強勁的需求，香港銷售合同額按年大幅增213.9%，主要因為專科痛症醫療中心及生髮專科診所銷售增長貢獻所帶動。在政府於2月18日放寬防疫措施後，集團在香港的所有服務中心的預約迅速爆滿，復業後首兩周銷售合同額按年勁升1.72倍，預計強勁增長勢頭將持續一段時間。

截至今年3月底止年度整體銷售合同額按年僅跌3.1%；其中，香港銷售合同額按年跌16%，中國、澳洲及澳門則按年升32.2%。香港銷售合同額在下半年度按年僅跌1.7%，較上半年度的28.2%跌幅顯著收窄。此外，香港以外地區在下半年度的銷售合同額按年大幅增加55.3%，主要源於中國客戶消費增加及新發展的澳洲業務提供的貢獻。

必瘦站繼續拓展其網絡，在香港開設一站式大型服務中心，以集中人手、設備和資源，提升銷售額及成本效益。集團已在上海開設首間旗艦服務中心，以配合內地對男士美容及體重管理服務的龐大市場需求。此外，在澳門開設3間旗艦服務中心，提供包括醫學美容、男士美容、體重管理及生髮療程服務。

## 擬多地物色醫療併購機會

集團致力透過醫療健康布局發揮系內生態圈的協同效益，除透過自行拓展外，將在香港、澳洲、新加坡及內地市場物色醫療併購機會。在新加坡、墨爾本及悉尼增設3間服務中心，投資額約5,000萬元，將於6月投入服務。由於市場對生髮服務有巨大需求，集團將於8月在上海、悉尼及新加坡開設3間生髮專科診所。

股價昨天逆市創新高，收報6.28元，升5.9%。走勢上，已升破各條主要平均線，並且有成交配合，動力強勁，但由於升勢過急，14天RSI已處於79的超買水平，可候調整至6元以下買入，上望6.8元，跌穿5.3元則止蝕。

# 股市 領航

# 香港智選

# 憧憬舊改空間 珠控長線吸引

今年以來，新舊經濟板塊輪動，受制於政策嚴控多時的房地產板塊估值開始修復。而由於國家加大舊改力度，催生板塊內部結構性機會，吸引更多資金關注，相關個股走出獨立行情。廣州老牌房企珠光控股(1176)自2月中旬至今股價已翻番，公司正加強舊改開拓，未來成長空間值得期待，可多加關注。

據公司業績資料顯示，截至2020年12月31日止年度，公司錄得收入同比增長約62.6%至約66.25億元；其中，物業發展及銷售、項目管理服務、物業投資三大業務收入佔總收入比例分別約為66.2%、31.1%、2.7%；錄得股東應佔溢利約22.42億元，同比增長約200.1%。公司年度溢利顯著提升，主要由於其去年出售了廣州禦宏之所有股權、出售了廣州禦嘉之所有股權、以及外匯收益虧轉盈等綜合影響所致。

## 現金水平較充裕利拓展

伴隨溢利大增，公司財務指標優化。於2020年12月31日，公司資產負債比率為61%，較去年同期下降4個百分點；銀行及現金結餘約25.12億元，現金水平較為充裕，利於後續持續大力推進舊改項目。

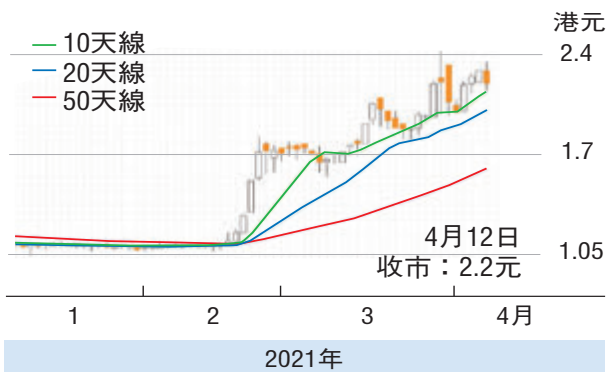
珠光控股深耕地產領域多年，於廣州地區資源優勢突出。2018年底，公司特別組建了城市更新集團、地產業務集團兩大獨立運作的二級集團，分別對應一級土地整理業務和二級土地開發業務，將「舊改」置於公司戰略布局的關鍵位置。

舊改項目運作周期長，資金投入大，極為考驗企業資源整合能力。追溯往績，珠光控股已有成功案列。2020年4月，公司成功出售廣州黃埔火村舊改項目全部股權及貸款，合計對價總價約33.31億元人民幣，實現項目變現。此外，公司

於2020年年底完成了廣州AEC汽車城的整體收購，該項目位於天河和黃埔的交匯處，地理位置優越；據悉，其可用作銷售的總建築面積達到約35.25萬平方米，料項目價值將十分可觀。

值得注意的是，廣州是內地舊改的前沿陣地，獲得政策力撐。廣州市的新一輪城市更新「1+1+N」政策體系已成型，提出於十年內推進含五年行動方案在內的約400條城中村改造，加速推動舊改項目落地實施，其間蘊含的市場空間值得憧憬。

## 珠光控股(1176)



日前，珠光控股獲主席或其一致行動人在場內以每股均價2.0754元增持100萬股，涉資約207.54萬元，料將為公司股價帶來支撐。走勢上，公司於今年二月中旬開啟上漲行情，交投亦變得活躍，市場關注度提升，短線可望近期高位2.43元，跌穿20天線約2元止蝕。

# 投資 觀察

# 憂慮收水再度困擾滬深股市



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

滬深股市繼上周五走低後，昨天繼續下跌。受累原料股回吐，上證綜合指數終盤下跌1.09%，盤中曾跌至接近3,400點，於3,413點收市；深成指及創業板指數跌幅更大，兩市昨天終盤分別下跌2.3%及2.28%。

滬深兩市成交金額為7,757億元(人民幣，下同)，較上周五增加11.7%。儘管市場憂慮中央快將收緊流動性，但人民銀行淨投放100億元。

自中國政府通過反壟斷法後，近日向互聯網巨企砍下「第一滴血」。國家市場監督管理總局公告裁定阿里巴巴(9988)濫用市場支配地位，處以罰款總額182.28億元，相當於阿里去年中國境內銷售總額的4%，阿里對今次受罰表示「誠懇接受，堅決服從」，罰款將反映於今年3月季度的集團淨利。

董事局主席張勇於昨天的電話會議上表示，反壟斷處罰不會對集團造成重大影響，集團將有措施推出，降低電商平台上商戶的進入壁壘和業務營運成本。雖然針對阿里的罰款已創中國反壟斷罰金的最高紀錄，但市場主流看法為阿里被罰後，當局對其監管可告一段落，令阿里港股股價不跌反升。

## 電商概念股現兩極化

阿里受罰後，電商概念昨天表現兩極化，星期六(深002291)下跌7.5%，百聯股份(滬600827)跌7.1%，鄂武商A(深000501)跌3.8%，而杭州解百(滬600814)、新華都(深002264)則漲停，國聯水產(深300094)升7.6%。

順豐控股(深002352)近期發布表示，預計第一季度錄得盈虧蝕9億元至11億元，而上年同期則錄得盈利9.07億元，令市場大感意外。順豐繼上周五跌停後，昨天曾再跌停，終盤下挫9.4%，於65.9元收市；該股昨天成交約1.66億股，涉資111.15億元，屬順豐上市後首次成交額超過百億元。

(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

# 白馬股回調 滬指退守3400點

A股昨日短暫衝高後震盪下挫。早間滬深兩市雙雙低開，之後展開震盪，盤中一度拉升翻紅，隨即快速走低延續弱勢，滬指退守3,400點。板塊方面，養殖板塊領漲，電力、鋼鐵等周期股持續回暖，白酒、數字貨幣逆勢大漲，地產股、券商股異動拉升，次新股、化工板塊遭重挫，受多項利好政策影響海南概念股昨日再度爆發。磷化工、化工新材料、丙烯酸、有機硅等化工板塊遭遇重挫，白馬股持續回調。

總體來看，市場擔憂情緒仍未緩和，資金面壓力有所增強，兩市逾3,100個股下跌。上證指數收跌1.09%，報3,413點，深證成指跌2.3%，報13,496點，創業板指跌2.28%，報2,720點。兩市成交額7,757億元(人民幣，下同)；北向資金實際淨買入43億元，終結連續4日淨賣出。

## 四大因素引發調整

自從4月6日以來的調整大致有幾個核心的因素：首先，歐美疫情的反覆。尤其是最近，歐洲新冠病毒變異，美國疫情反覆，大家對於經濟復甦的持續性和不確定性開始動搖；其次，通脹數據略超预期，流動性收緊預期再次成為市場焦點。此前市場一遇到流動性收緊預期就不是很好，而上周五通脹數據超预期，市場對於流動性趨緊的預期再起；第三、大白馬「業績雷」不斷，核心資產反覆無常。無論是順豐控股的連續跌停，還是其他大白馬的反覆無常，在季報期間，這都是隱患。第四、反彈無量，增量資金觀望情緒濃厚。此前的小碎步反彈過程中，市場成交量始終未能釋放，這也給反彈留下了隱患。

短期市場還需保持觀望，耐心等待這裏的擔憂以及市場季報期這把「雙刃劍」對市場的影響，尤其目前處於整體的調整趨勢當中。建議整體保持觀望，耐心等待震盪築底過程中，市場新行情啟動的信號和標誌。

# 證券 分析

# 綠色動力新增產能擴規模

綠色動力環保(1330)早前公布了遜於預期的2020年業績，我們近日與公司進行了業績後交流會。股東淨利潤同比增长21%至5億元(人民幣，下同)，仍低於我們預期的6億元，主因公司基於項目盈利能力不理想而導致預計回報率下跌的原則，分別對天津寧河秸稈發電項目及黑龍江佳木斯垃圾焚燒發電項目作出5,039萬及1,095萬元減值。我們認為這僅是個別及一次性事件，並預計公司今年不會對其

他項目進行減值。

## 發電效率可望保持提升

我們認為，垃圾焚燒發電效率整體提升更值得市場關注。相關上網電量/垃圾處理量比率(單位：億度/百萬噸)由2019年的2.68同比上升13.2%至2020年的3.04，主要因為：(一)2020年投產的項目運營效率較高；(二)一些2019年投產的項目去年改善了發電效率。由於去年投產的項

目今年可全面運營，發電效率可望保持提升。我們預計2021年相關比率將同比上升5%至3.19。

八個項目去年投產，包括安順二期、海寧擴建項目、紅安、宜春、豐城、惠州二期第一階段、汕頭二期、蕪湖二期。按日均垃圾處理能力計算，新增產能合共為7,200噸。我們預期2021-23年新增投產產能分別為6,300噸、6,000噸、6,000噸。年底運營產能將由2020年的26,810噸增

長至2023年的45,110噸，期內CAGR(複合年均增長率)達到25.9%。垃圾處理量則相應將由2020年的897萬噸上升至2023年的1,592萬噸，期內CAGR達到21.1%。

我們分別上調2021-2022年股東淨利潤預測0.8%和1.7%，並加上2023年預測。2020年-2023年股東淨利潤CAGR將達到29.8%。

我們相應將貼現現金流分析(DCF)推算的H股目標價由5.4港元上調至5.6港元，這對應8.5倍2021年市盈率及51.8%上升空間。重申「買入」評級。

# 中泰國際

# 紅籌國企 高輪

張怡

## 中國有色礦業(1258)



港股昨沾壓未止，資金有跡象流入盈喜股。事實上，瑞聲科技(2018)料首季多賺約10倍，刺激股價漲近13%。中國有色礦業(1258)也借盈喜消息造好，早市曾搶高至2.83元，最後回順至2.6元收市，收窄至升0.16元或6.56%，因現價續企於多條重要平均線之上，配合業績具改善空間，預計後市反彈之勢仍有望延續。

中國有色礦業剛公布截至2021年3月31日止首季生產經營報告顯示，累計生產陰極銅約29,573噸，按年增長約11%；累計生產粗銅及陽極銅約93,795噸，按年增長約97%；累計生產硫酸約264,738噸，按年增長約69%；累計生產氫氧化鋁含鋁約61噸，按年增長約43%；累計生產液態二氧化硫約4,038噸(去年同期未生產該產品)。集團預估期內實現收益約10.5億元(美元，下同)，按年增長約168%；預估公司擁有人分佔利潤約7,900萬元，按年增長約483%。

據管理層預期，大宗商品將迎來超級周期，預期未來一年銅價有望保持高位運行，隨着集團未來新項目投產及現金充裕的情況下，將會提升派息比率以回報投資者，並料公司的剛波夫主礦體探建結合項目將於今年第三季度投產。就估值而言，中國有色礦業往績市盈9.37倍，市賬率1.15倍，估值在同業中並不貴，而息率逾4厘，論股息回報也具吸引。可趁股價走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的3.4元(港元，下同)，宜以失守10天線支持的2.3元作為止蝕位。

## 看好阿里留意購輪22226

阿里巴巴-SW(9988)反壟斷調查結案，有助消除不明朗因素，在券商紛紛加入唱好行列下，該股昨日逆市向好，收報232.2元，升6.51%。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里摩通購輪(22226)。22226昨收0.112元，其於今年7月26日最後買賣，行使價254元，兌換率為0.01，現時溢價14.21%，引伸波幅38.27%，實際淨程7.74倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。