

港股 透視

互聯網科技股沽壓再現



葉尚志 第一上海首席策略師

4月13日。港股連跌兩日後，出現先衝高後回壓的走勢，未能扭轉總體調整格局行情發展。恒指漲了有40多點，仍受制於10日線28,590點以下來收盤。資金入市積極性依然疲弱，大市成交量又再縮降至不足1,500億元，要注意現時盤面承接力仍處於相對脆弱狀態，而28,300點依然是目前的好淡分水線，宜繼續注視能否守穩其上。

恒指先衝高後回壓，在盤中曾一度上升424點高見28,877點，香港防疫措施有望逐步放寬，消息曾刺激本地股集體炒上，但是到了午盤，互聯網科技股的沽壓出現加劇，對市場氣氛帶來打擊，其中，美國-W(3690)下跌逾7%，是跌幅最大的指數股。恒指收盤報28,497點，上升44點

或0.15%。國指收盤報10,851點，下跌24點或0.22%。另外，港股主板成交額又再縮降至1,428億多元，仍處近期偏低水平，而沽空金額有175.4億元，沽空比例12.28%。至於升跌股數比例是782:874，日內漲幅超過10%的股票有35隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。

恒指28300點不容有失

目前，港股仍處於反覆整理的行情階段，但總體未能擺脫調整格局運行發展。隨着內地通脹有抬頭跡象，加上貨幣供應增速出現放慢，市場擔心內地政策面有收緊傾向，相信是觸發A股及港股市近日同步走軟的原因。

A股方面，上綜指走了一波三連跌，再跌了有0.48%至3,396點收盤，是月內首次失守3,400點關口。至於港股方面，恒指的好淡分水線仍見於28,300點，不容有失，否則在過去一周形成的階段性穩定期將會受到破壞，盤面弱勢有再次出現加劇的機會。

美國受壓見年內新低

盤面上，互聯網科技股的沽壓又再浮現，其中，美國-W的跌勢變得

相對明顯，跌了有7.44%至276元收盤，並且在盤中見年內新低274.2元。市場傳出美國主要股東有計劃配股的部署，加上上市監局對平台經濟的監管依然是不明朗因素，相信都是令到美國股價受壓的原因，不排除股價有進一步向探底的機會，而250元會是重要技術支撐關口。另一方面，在上週已遭到大股東配股的騰訊(0700)，股價仍在延續盤整弱勢，下跌0.89%至608元收盤，宜繼續注意配股價595元的支撐力。

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。

股市 領航

合約穩增 中石化煉化看俏



黃敏碩 寶能證券董事及集團首席投資總監

中石化煉化(2386)為內地服務於能源化工行業的龍頭工程企業，為境內及境外客戶，提供有關石油、醫藥、清潔能源、儲運設施及環保節能的解決方案。集團成立近70年且發展具備研發能力的隊伍，冀能成為領先技術型先導型工程企業。集團去年股東淨潤同比增長9.1%至23.82億元人民幣，主要受惠期內手上合約穩步增長，及於疫情中具穩健表現，當中新簽合同額同比增长逾兩成，超越年度新簽目標

10.5%，體現內地能源化工行業較強的韌性，以及集團在海外市場取得突破。

受惠行業升級轉型需求

集團目前有多個大型總承包項目進行，包括福建古雷煉化一體化項目、中科煉化一體化項目、中沙聚碳酸酯項目及中化泉州乙炔項目。雖面對新冠疫情及全球政治和經濟變化，惟集團主攻高端化工項目，及面對行業加速升級，加上內地政府關注產業鏈安全問題，使製造業投資有望持續獲得政策加持，能受惠行業長期升級轉型需求，加上集團強化核心競爭力帶動海外業務，可帶來穩固收益。

此外集團早前新簽訂俄羅斯阿穆爾天然氣工廠項目乙炔裝置施工合同，該項目位於前述區域首府布拉戈維申斯克市。阿穆爾天然氣化

工廠採用蒸氣裂解法生產乙烯及丙烯等產品，並加工生產線性低密度聚乙烯、高密度聚乙烯及聚丙烯等高附加值產品。項目完工後阿穆爾天然氣化



工廠將成為世界最大以輕煙為原料的聚合物工廠，且有望為集團帶來總值9億美元合同總值，前景看俏。中石化煉化上周五曾見4.55元，逼近52周高位的4.57元，股價昨收4.26元，跌1.39%。

投資 觀察

內地通脹數據重燃收水憂慮



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

中國自發布3月份通脹膨脹數據後，市場重燃中國可能短期內作貨幣政策轉向的憂慮，而市場憂慮內地可能成為首個收緊貨幣政策的主要經濟體系，則成為近期抑制A股表現的主要因素。儘管人民銀行周一仍於銀行體系實現100億元人民幣淨投放，但市場對人行快將收緊貨幣政策的顧慮始終對A股構成短期消極影響。

3月PPI增幅遠高於預期

根據國家統計局的數據，3月CPI由2月的0.2%降轉為上升0.4%，優於市場的預期，亦結束早前兩個月的下降趨勢。至於3月

PPI按年增幅由2月的1.7%升幅擴大至4.4%，更遠高於市場預期，並造出2018年7月以來最高水平。按月計算，3月CPI由2月上升0.6%轉為下降0.5%，PPI則按月上升1.6%。

扣除食品和能源價格後，內地3月核心CPI按年上升0.3%，一季度核心CPI與去年同期持平。從CPI分項數據看，食品價格按年下降0.7%，降幅較2月擴大0.5個百分點，食品價格於春節後大幅回落，當中豬肉價格下降18.4%，降幅擴大3.5個百分點；非食品價格由2月下降0.2%轉為上升0.7%，為近一年來按年首次上升，主要因汽油和柴油價格分別上漲11.9%和12.8%帶動。

3月CPI轉正主要由於去年低基數及油價因素所帶動，豬肉價格下降繼續拖累CPI的表現。雖然春節後食品價格持續下降，但預計全球大宗商品價格，仍然能夠帶動4月CPI保持於按年擴張區間運行。(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

兩市指數走勢分化 靜待調整結束

A股滬深指數昨日分化。三大指數小幅低開，養殖板塊領漲。隨後股指悉數翻紅，白酒股大漲，數字貨幣走高，碳中和概念回調，海南自貿區板塊遇冷。盤中指數震盪上行，養殖業、數字貨幣、新冠檢測等板塊繼續領漲，醫美概念、污水處理、航運概念、智能音箱等板塊先後拉升，白酒股大幅回調，電力、煤炭等周期股持續下挫。

午後指數再度走弱，旅遊板塊跳水，中國中免閃崩跌停，農藥種植板塊拉升走高。資金避險情緒仍存，兩市逾2,800個股下跌。上證指數收盤跌0.48%，報3,397點；深證成指漲0.24%，報13,528點；創業板指漲0.84%，報2,743點；滬深兩市成交額近6,600億元(人民幣，下同)；北向資金淨流入超80億元，見逾一個月新高。

機構出逃仍延續

抱團股大跌之後的機構出逃行為延續，整體上在

機構的拖累下市場表現仍不友好。熱點資金在碳中和方向雖然嘗試力挽狂瀾，為市場資金維持一定的熱度，但畢竟已經處於炒作高位，中短期較難帶動更大量的跟風資金繼續介入。市場仍處於結構反彈較明確的方向，主要集中在強勢風格資金對應的板塊，而機構抱團板塊或個別則比較難有明確持續性。

中期料偏弱為主

指數更多只是機構抱團股瓦解帶來的結構性減倉壓力有持續性，而另一方面從滬深股通的流向規律來看，滬深股通在指數轉弱的過程中出現較明顯的大級別淨流入，而在指數反彈的過程中則是選擇減倉獲利了結，說明外資是存量博弈或調倉的行為主導。因此，整體資金面方面，機構結構減倉，而外資、強勢游資則是增量偏增。基於資金權重佔比，我們認為大盤指數節奏上仍是維持中期震盪偏弱為主。

行業 分析

銷量勝同業 長汽佔優

乘聯會公布，2021年3月乘用車批發銷量為183.8萬輛，環比2月增長61.6%，同比去年3月增長83.3%，較19年3月下降4.6%，大致符合預期。首季累計批發銷量500.4萬輛，同比增長77.2%，較2019年同期下降2.9%。

3月新能源乘用車批發銷量達到20.2萬輛，環比2月增長101.1%，同比增長261.3%，優於預期。3月新能源車內地零售滲透率10.5%，首季滲

透率8.6%，較2020年5.8%的滲透率提升明顯。3月自主品牌中的新能源車滲透率20.5%；豪華車中的新能源車滲透率15%；而主流合資品牌中的新能源車滲透率僅有1.3%。

回顧在港上市的车企3月銷量表現，整體表現未算突出。比亞迪(1211)銷量年增33.4%，吉利(0175)增37%，廣汽(2238)增57.6%，表現遜於行業。長汽(2333)按年增84.4%，表現與行業相若。以首季銷量表現比

較，長汽表現遠勝同業，年增1.3倍。比亞迪、廣汽及吉利增速均慢於行業水平，分別年增70%、62.2%及62%。

行業低基數效應漸減退

展望第二季度行業銷量，低基數效應將會逐步減退，而且近期廠商取消庫存考核等約束，經銷商進貨的積極性不高。中汽協提到，近期原材料價格大漲，增加車企的成本壓力，加上

晶片供應緊張仍在持續，預計第二季影響幅度會大於第一季，估計第四季晶片供應情況會出現好轉。綜合以上多項因素，預計短期銷量增長會減慢。

短線而言，關注4月19日即將開幕的上海車展，屆時主要品牌將會發布新車型，或會為股價帶來短線催化作用。個股方面，目前偏好長汽，基於其銷量表現維持優於同業，產品覆蓋較全面，新能源新車廣受年輕用家歡迎。但預計晶片短缺問題及原料價格上漲的憂慮，將繼續拖累板塊表現，建議投資者暫時觀望。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中石化煉化(2386)	4.26	4.57
中國燃氣(0384)	33.50	38.00
蒙牛乳業(2319)	44.85	53.85

股市 縱橫

韋君

中國燃氣(0384)



國家提出碳中和目標，推動清潔能源，有利燃氣股，中國燃氣(0384)是可留意對象。集團加快發展新能源步伐，夥拍中海油拓展加氣站建設項目，又與中石化合作擴大天然氣業務，前景看好。

集團近期動作多多，昨天公布與中海油旗下氣電集團訂立合作框架協議，將開展的合作項目包括撬裝天然氣製氫；加氣站建設及安全評估、高壓氣儲存和加注設備、加氣站改建及擴建加氣設計等項目；開展多能互補綜合能源供應項目。

中國燃氣上月與中石化訂立戰略合作框架協議，藉着中石化在天然氣和液化石油氣(LPG)上游資源供應、液化天然氣(LNG)接收站、加油站/加氣站銷售網絡的優勢，結合集團在天然氣及LNG中下游遍布全國的分銷網絡，着眼於全國市場，在天然氣及LPG資源採購、終端燃氣業務、油氣站/充電樁、交通能源等業務進行全方位戰略合作。

集團截至去年底半年營業額271.65億元，按年下跌2.7%；純利50.9億元，按年增長3.7%；核心溢利51.9億元，按年升5.5%。經營現金流淨額按年大增70.8%，至68.89億元，自由現金流轉正，達37.9億元。

期內，天然氣總銷售量按年增長8.4%，至128.3億立方米，其中通過零售業務銷售的天然氣總量按年升10.5%，至76億立方米。城市燃氣項目可接駁居民用戶4,578.5萬戶，按年增長4%；新接駁居民用戶283萬戶，按年跌3.5%。管道燃氣項目共636個，按年增加54個。

用戶基礎擴大提升收入

由於政府對燃氣價格實施順價機制，因此內地燃氣商的利潤增長依賴售氣量的提升。在行業整合下，數家最大的城市燃氣商透過併購擴充客戶基礎。根據彭博對4家燃氣商新增用戶預測，居首位的中國燃氣將新增約550萬用戶，遠超排第二位的華潤燃氣(1193)增約300萬用戶，意味中國燃氣的售氣量可望隨着用戶基礎擴大而增加，支持收入上升。

集團主席劉明康近月來多次在市場上以每股27元至28元增持股份，反映對前景充滿信心。股價昨天收報33.5元，升5.85%，已突破過去2年徘徊區頂部(32.7元)，14天RSI處於67.3水平，後市有力再升，可於32元買入，上望38元，跌穿28元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

蒙牛乳業(2319)



中資內需股昨日不乏炒作亮點，當中啤酒股的青島啤酒(0168)和華潤啤酒(0291)便均漲逾3%。蒙牛乳業(2319)昨日表現也跑贏大市，曾高見45.45元，收報44.85元，仍升0.7元或1.59%，因現價持穩於多條重要平均線之上，加上市場對集團中長期業務前景樂觀，料都有利其股價反彈勢頭延續。

蒙牛較早前派發的業績表顯示，截至去年底止年度，收入為760.34億元(人民幣，下同)，較去年同期減少3.8%。如不包括2019年處置的石家庄君樂寶乳業，以及2019年收購的Bellamy's Australia Limited(貝拉米)的業務收入，期內可比業務收入為750.03億元，按年增長10.6%。

期內集團錄得純利35.25億元，較去年同期減少14.1%；每股基本盈利0.897元。派每股末期息0.268元，上年同期則派0.181元。年內毛利下降至286.29億元，雖然原料鮮奶價格按年上升，但由於產品結構顯著優化，蒙牛毛利率較去年同期輕微上升0.1個百分點，至37.7%。

蒙牛業績符預期，大市對其業務前景持正面取態。摩通調整蒙牛2021年至2023年每股盈利介乎0%至1%，料集團銷售及純利今年分別升14.7%及52.7%，目標價由45元(港元，下同)升至54元，相當於預測市盈率26倍，評級「增持」。

該股往績市盈率41.95倍，市賬率5.42倍，估值雖不便宜，但作為行業龍頭，應可享有高估值。候股價整固期部署收集，上望目標為52周高位的53.85元，宜以失守近日1個月低位支持的40.5元作為止蝕位。

看好建行留意購輪29525

建設銀行(0939)在昨日頗為反覆的市況表現尚佳，收報6.57元，升0.11元或1.7%。若繼續看好該股後市表現，可留意建行中銀購輪(29525)。29525昨收0.089元，其於今年7月26日最後買賣，行使價7.21元，兌換率為1，現時溢價11.1%，引伸波幅27.88%，實際槓桿13.66倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。