

港股

港股回好勢頭未見扎實



葉尚志 第一上海首席策略師

4月20日。港股保持穩好走勢連升第三日，恒指再漲了有30點，連續第二日企於29,000點關口以上收盤。市場焦點放在美團-W(3690)配股集資的事件上，但總算能夠守穩於配股價273.8元以上，加上港股通繼續錄得有50多億元的淨流入，相信都是對盤面構成支撐承接力的原因。

目前，港股近日跟隨外圍股市呈現回好勢頭，但仍缺乏內部因素來進一步刺激推動，市況未可確認突破反覆整理行情發展。恒指出現低開後修復的行情，在盤中曾一度下跌220點低見28,886點，配股後的美團-W表現穩定，股價不跌反升，對市場氣氛帶來了穩定作用，而個別消息股也有突出表現，其中，李寧(2331)和農夫山泉

(9633)，分別漲了有3%以上。恒指收盤報29,136點，上升30點或0.1%。國指收盤報11,086點，下跌7點或0.06%。另外，港股本板成交金額增加至1,957億多元，其中有512億元是涉及美團大宗交易上板所得，而沽空金額有192.7億元，沽空比例9.85%。至於升跌股數比例是842：796，日內漲幅超過12%的股票有45隻，

而日內跌幅超過10%的股票有20隻。

能否擴升勢尚待觀察

走勢上，恒指連升三日呈現回好勢頭，但在缺乏內部因素支持推動下，能否進一步向上突破伸展升勢，仍有待觀察驗證。

事實上，市場觀望氣氛依然未能散去，雖然周二大市成交量增加至1,957億元，但若扣除了美團-W配股大宗交易上板512億元後，實質成交量僅有1,445億元，依然是處於近期的偏低水平。

在資金流動性未見再次轉活之前，相信港股的總體動力未可確認增強，估計市況仍將以反覆整理來運行的機會較大。

資金流動性有所耗損

另一方面，在過去的一個月，互

聯網龍頭股的抽水集資活動規模是挺大的，計有騰訊(0700)大股東配股套現了有1,140億元、美團配股集資512億元、以及有三隻中概股包括百度-SW(9888)、嗶哩嗶哩-SW(9626)和攜程-S(9961)來港作第二上市，分別集資了有240億元、200億元和85億元，合共抽水集資了有接近2,180億元。

相信情況對於市場的總體流動性會構成影響，尤其是對於互聯網科技股板塊方面，潛在可配置的份額該已有所消耗了。

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)
醫思醫療(2138)	8.86	-
四環醫藥(0460)	2.92	3.20
招商銀行(3968)	62.60	69.45

股市縱橫

韋君

四環醫藥(0460)



近期市場資金熱炒醫療美容板塊，必瘦站(1830)及醫思醫療(2138)先後創出新高，四環醫藥(0460)亦連日發力追追後。集團陸續有創新藥及仿製藥上市，擴大收入來源，並且拓展醫美業務，成為未來新增長點，值得關注。

四環去年扭虧為盈，賺4.73億元(人民幣，下同)，上年蝕27.53億元；營業額24.64億元，按年下跌14.4%。製藥業務方面，預計多項重點產品將陸續獲得國家藥監局批准後上市或通過一致性評價，完善集團在高增長治療領域的產品管線。其中，產品克林澳有望通過循證醫學提高其市場地位及列入國家醫保目錄，有助帶動收入增長。

創新藥板塊中，治療晚期乳腺癌的CDK4/6抑制劑吡羅西尼、自主研發的消化系統創新專利藥安納拉唑納和新一代超級抗生素plazomicin已經臨近上市，即將進入收末期。仿製藥板塊中，53項具有高技術的仿製藥先後完成試驗並開始報批，未來也會陸續上市，成為銷售增長動力及帶來持續強勁的現金流。

四環更進入醫療美容領域，已取得韓國生物製藥商Hugel生產的A型肉毒桿菌產品「樂提葆」內地獨家代理權，令四環一躍成為中國第一梯隊的醫美平台。集團目標是將其打造成為內地第一的肉毒桿菌品牌，以及在3年內在內地佔有超過30%的市場份額。

內地肉毒桿菌產品增長潛力大

中國肉毒桿菌產品的市場規模在2019年約46.6億元，滲透率佔整體醫美市場不足2%，市場仍存在巨大的需求。預計在5年內中國的肉毒桿菌產品銷售將呈爆發性增長，2025年銷售額將增至135億元，成為與美國及歐盟並駕齊驅的全球三大市場之一。

隨著中國愛美人士數量增加，消費能力和消費意願不斷提升，對外國尤其是韓國的醫美技術與產品有很高的接受程度，四環醫美平台多線布局醫美產品，將推出玻尿酸和童顏針產品，並且通過在美國洛杉磯成立的漢顏實驗室，將海外優質先進的醫美技術進行轉化及在中國內地生產，相信會成為集團業務增長和企業價值的超級加速器。

四環醫藥股價昨天收報2.92元(港元，下同)，升11.88%。走勢上，已先後重越10天、20天及50天線(2.19元-2.46元)，可於2.8元買入，上望3.2元，跌穿2.4元則止蝕。

股市領航

業務炒復甦 醫思醫療看俏



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

醫思醫療(2138)為本港最大非醫院醫療服務供應商，提供醫療、健康管理、醫學美容、牙科及傳統美容等服務，另亦有銷售護膚、保健及美容產品。集團日前公布年度銷售情況，預計期內整體銷售額將不少於22億元，當中上半年及下半年度，分別下跌11%及上升35%，當中下半年度的醫療服務銷售額，同比增长不少於100%，以全年計增長則不少於60%，另內地診所及服

務中心銷售理想，年度銷售額升幅則不少於60%。

面對新冠肺炎疫情爆發，本地去年曾強制關閉美容院長達70天，惟集團於下半年財年整體銷售，仍獲得同比超過35%的年增長。集團期內透過電子渠道促進本地及內地銷售，及不同醫療專科間的交叉銷售，配合早前完成收購若干醫療機構，相信待美容設施次季重開後，將有強勁需求增長。

積極開店及併購擴張規模

展望未來，集團會繼續提升品牌、服務及資訊科技，當中首要任務是提高患者護理水平，使患者滿意度提高。

另擬於未來3年至5年內，開設30間至50間門店，主攻發展消費醫

療及養生服務。集團除於3月初收購提供醫學美容服務的漾美醫療外，剛於月中公布收購一間物理治療中心逾五成股權，以擴大其痛症管理業務。

此外集團剛獲新世界發展執行副主席鄭志剛入股，擬透過併購擴展集團於香港及大灣區的診所網絡，加上市場預期港府推出「來港易」計劃後，憧憬通關迎內地客，有助推動業務有望

醫思醫療(2138)



強勁復甦，可以看高一線，前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

消費主導經濟

支撐A股向上



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

中國近期發布第一季經濟數據，當中經濟轉進程度與推動經濟增長動力轉變的表現吸引外資較積極回流A股，預期中國經濟

持續復甦的基本面將進一步對A股提供較強力的支撐基礎。

現階段，A股經早前調整後的估值更加吸引，特別是相對美股而言，故此，預估環球資金流向將有利A股及港股後市表現。

漸擺脫過往依靠房地產

儘管如此，今年首季經濟數據明顯反映中國經濟增長動力已改變，從以往依靠房地產及出口環節帶動，逐漸

轉向消費和政策對工業製造領域的支持。審視經濟三大引擎，首季全國規模以上工業增加值按年增長24.5%，社會消費品零售總額按年大升33.9%，全國固定資產投資升25.6%；三項指標的兩年平均變幅分別為6.8%、4.2%及2.9%。

在消費環節當中，3月餐飲消費按年大幅上漲91.6%，增幅較今年首兩個月的68.9%進一步擴大。主要商品類別中，汽車的3月銷售升幅雖然高於整體而達到48.7%，但對比首兩個月增幅77.6%卻顯著放緩。若對比2019年3月汽車銷售升21.8%，較首兩個月增幅11.9%有所改善。

至於房地產這經濟增長引擎，其對整體經濟增長推動的重要性正下降。3月房地產投資按年增長14.7%，較今年首兩個月增幅38.3%減慢；其間全國商品房銷售面積及銷售額分別按年增38.1%及58.1%，較1月至2月增幅104.9%及133.4%顯著放緩。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券分析

鐵塔估值不高趁低收集

中國鐵塔(0788)第一季度收入按年增長7.4%至211.5億元(人民幣，下同)。由於EBITDA利潤率按年下降0.3個百分點，EBITDA增長7%至155.53億元。收入和EBITDA均符合預期。然而，淨利潤按年僅增長16.7%至16.94億元，低於預期。

2021年第一季度鐵塔業務收入增長3.9%，達188.4億元。儘管較2020年全年的2.8%增長加速，但部分原因是由於2020年第一季度的基數較低(塔式業務2020年第一季度按年增長1.5%)。此外，由於電信公司繼續擴大在室內區域的覆蓋範圍，因此，室內分布式天線系統的收入，21年第一季度按年增長20.4%。但是，與2020年全年按年增長32.7%相比，增速有所放緩。

2021年第一季度跨行業站址應用與信息的收入為8.79億元，而能源經營業務收入為3.77億元，分別按年增長55.3%和225%。儘管這兩個業務的增長仍然強勁，但僅佔21年第一季度總收入的6.3%。

未來幾年利潤維持穩增

展望未來，預計2021年中國電信

滬深股市述評

興證國際

白酒板塊受青睞 市場依舊謹小慎微

滬深市場未能延續周一的亢奮，全天窄幅震盪為主。上證指數收報3,473點，跌0.13%，成交額3,590億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,102點，跌0.11%，成交額4,866億元；創業板指收報2,896點，跌0.09%，成交額1,586億元；行業多數下跌，但跌幅有限，其中綜合、農林牧漁和食品飲料板塊漲幅居前，而通信、紡織服裝和汽車行業跌幅靠前。隔夜融資融券餘額增加約16億元，市場情緒和對於行情的跟風從盤面上可以感受到，而北向資金淨流出約11億元。

周一多個熱點已告熄火

白酒板塊青睞有加，市場依舊謹小慎微。周一還在跑步入場搶籌新能源車、自動駕駛、ARVR等等板塊的情緒，周二就熄火了，然後最穩定、業績算得最清楚的白酒板塊再度成為最靚的崽，走勢一馬當先。

市場當前的情緒仍需等待和修復，從過度樂觀轉為過度悲觀太快且一致，大部分市場的參與者沒有真正思考，使得財經KOL和短期價格表現對於普通投資者的決策影響很大。蘋果產業鏈的境外負面信息和汽車產業鏈今後類比蘋果產業鏈的發展趨勢不是突然空降的，而對於年報一季報也是如此，大部分人不具有獨立思辨能力，對於實際公布的數據是好於預期或是差於預期只能從股價漲跌中尋找答案。

所以短期的價格波動呈現脈衝狀和價格表現加速自我實現的特徵，經過一天的信息消化和解讀隔天就會有完全相反的結論和操作，而這種種自主思考的不足在今年這個震盪市中都會成為被無限放大的缺點，從而制約今年盈利的可能，今年投資的難點也正在於此。

凱基證券

企業資本支出將僅按年增長2%，中國鐵塔核心鐵塔收入增長將在未來幾年保持緩慢。總體收入增長可能會保持6%-7%的增長。

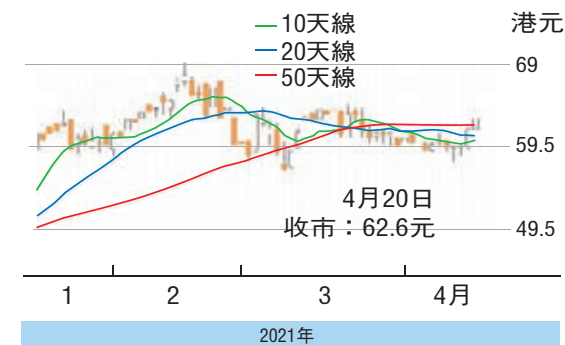
此外，第一季度利潤低於預期，可能也暗示集團利潤增長速度有限。但是，中國鐵塔的估值是預期市盈率的23倍，股息率為2.8%。

考慮到未來幾年利潤維持15%至20%穩定增長，目前估值並不高。建議投資者趁低收集，目標價為1.3港元。

紅籌國企 高輪

張怡

招商銀行(3968)



內銀股昨以個別發展為主，板塊強勁股的招商銀行(3968)在反覆波動的市況中表現尚佳，收報62.6元，升1.25元或2.04%。招行繼周一收復10天及20天平均線後，股價昨進一步重返52天線之上，因去年業績已明顯跑贏同業，在行業盈利恢復趨正面下，預計該股市勢高的空間仍在。

去年業績表現優於同業

受到新冠肺炎疫情衝擊，去年大部分內銀股盈利都難以避免出現倒退，但招行去年收入增長7.6%至2,902.79億元(人民幣，下同)，盈利則升4.8%至973.42億元，每股盈利3.79元，主要受惠於業務自第三季起漸見改善，明顯擺脫了第二季按年下跌13%的影響，第三季盈利升1%，到第四季更增長33%至207億元，是第四季度盈利首次突破200億元，乃為近年最大季度按年增長。招行去年業務已率先走出「讓利」陰霾，今年表現實不妨看高一線。

招行去年業績有驚喜，尤其是非利息收入增長達到9.2%，佔營業收入的36%，加上不良貸款率及貸款撥備率均有下降，而集團總資產達8.36萬億元，較2019年底亦增加12.69%。

受到業績理想的刺激，招行於2月中旬曾創出69.45元(港元，下同)的上市新高，但因年內累積的升幅已大，估值也明顯高於同業，致令獲利沽壓湧現。該股近期在退至57.65元水平獲支持，趁股價短期走勢已見好轉伺機跟進，中線博反彈目標仍看上市高位的69.45元，宜以失守60元支持作為止蝕。

看好美國留意購輪18813

美團-W(3690)落實先舊後新配股，昨日股價不跌反升，收報293.6元，漲1.52%。若繼續看好美團後市反彈行情，可留意美國瑞銀購輪(18813)。18813昨收0.203元，其於今年8月20日最後買賣，行使價334.08元，兌換率為0.01，現時溢價20.7%，引伸波幅50.06%，實際槓桿5.63倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。