

# 港股透視

# 市況未脫反覆整理格局



葉尚志 第一上海首席策略師

4月22日。港股在周三下挫逾500點後出現小幅反彈，恒指漲了有130多點，回企至20日線28,624點以上來收盤，但是大市成交量持續低企，資金入市態度依然謹慎，相信市況仍未能擺脫反覆整理的格局行情，宜繼續注視恒指能否守穩28,300點的好淡分水線。

股票有25隻。

## 28300仍為好淡分水線

走勢上，恒指出現急跌後的反彈修正，但是彈性未見增強，要提防回整壓力仍有加劇的機會，而28,300點依然是恒指目前的好淡分水線，不容有失，否則弱勢盤面將會進一步突顯浮現。

而值得注意的是，在配股後進入了盤整盤底弱勢的騰訊和美團-W，是周四帶動反彈的主力，前者漲了有1.97%，後者漲了3.47%，合共為恒指帶來了100點的進賬。然而，對於弱勢股的反彈要有一定保留，相信對於大市的推動力也是有限的。

## 通脹升溫 金屬股吸晴

市場對於通脹預期是逐步強化升溫了，除了內地PPI按年急升4.4%以及美國CPI上升至2.6%之外，加

拿大最新公布的3月份CPI也上升至2.2%，是一年來的新高。在全球通脹抬頭跡象越來越明顯的情況下，加上美元指數在4月份出現顯著回落，都是刺激金屬類股繼續走高的消息原因。

其中，鞍鋼股份(0347)漲了5.16%，江西銅(0358)漲了3.77%。另一方面，從歷史高位已調整了有8個月的金價，也繼續有回好行情走勢，除了受益於通脹升溫預期之外，比特幣出現中期調整信號跡象，都是有利市場重新加大對黃金的關注。

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。

事實上，在市場近期頻頻出現配股套現集資的影響下，相信對於港股的短期資金流動性會構成耗損影響，而最新宣布了配股的建滔(0148)和中國燃氣(0384)，更是跌穿了配股價，出現了資金短期被套了的情況。

恒指出現窄幅震動的行情，日內波幅只有251點，彈性來得相對疲弱未見增強，其中，發季報前的中國平安(2318)下跌0.95%繼續尋底，而騰訊(0700)和美團-W(3690)出現反

彈修正，兩股就合共給恒指帶來100點的進賬。

恒指收盤報28,755點，上升133點或0.46%。國指收盤報10,939點，上升51點或0.46%。另外，港股主板成交金額有1,545億多元，其中有116億元是涉及中國燃氣(0384)大宗交易上板所得，而沽空金額有186.3億元，沽空比率12.06%。至於升跌股數比例是905:756，日內漲幅超過13%的股票有49隻，而日內跌幅超過10%的

### 股票推介

# 付費用戶續增 中手游看漲



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

中國遊戲產業年會早前發表數據，顯示2020年中國遊戲市場實際銷售收入2,786.87億元(人民幣，下同)，按年增加20.7%，其中移動遊戲市場銷售收入2,096.76億元，按年增加32.6%，成為帶動遊戲市場整體增長的主要原因。中手游(0302)為內地領先IP(知識產權)遊戲營運商和發行商，目前集團擁有龐大的IP儲備，包括42個授權IP及68個自有IP，共計110個。

截至2020年12月底止年度，集團的收益38.2億元，按年增加

25.8%，經調整淨溢利32.1%至8.07億元，純利大增1.8倍至7.01億元。期內，集團新增註冊用戶總數按年增加18.6%至1.02億人，平均每月活躍用戶增加16%至1,848萬人，平均每月付費用戶增加17.8%至141萬人，每名付費用戶每月平均收益(ARPPU)增加8.5%至228.8元。

## 擬將研發人數增近倍

去年度，各業務收入均錄得雙位數上升。期內，遊戲發行的收入按年增加12.9%至29.78億元，佔總收入的77.9%。遊戲開發收入增加73.4%至7.3億元，知識產權授權收益上升81.3%至1.12億元，分別佔總收入的19.1%和2.9%。為提升研發競爭力，集團打算今年將研發人數按年增加近1倍，至800人左右。集團計劃年內將推出超過20款

新遊戲，其中10款已確定同時在海外推出，並期望今年海外收入佔總收入不少於5%。

去年度，經營活動所得現金流量淨額增加至6.24億元，期末手持現金7.95億元；資本負債比率由2019年度的11.9%改善2.5個百分點至9.4%。另外，去年12月4日，集團先舊後新配售，以每股3.02元(港元，下同)發行1.8億股；完成配售後，公司募集所得的款項淨額5.37億元。

走勢上，3月底跌至2.78元止跌



回升，形成上升軌，重上各主要平均線，STC%K線繼續高於%D線，MACD牛差距離擴大，惟處於保歷加通道頂料有較大阻力，宜候低3.1元以下吸納，反彈阻力3.7元，不跌穿2.9元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

### 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中手游(0302)	3.36	3.70
比亞迪電子(0285)	44.50	50.00
華潤啤酒(0291)	66.75	78.60

### 股市縱橫

韋君

## 比亞迪電子(0285)



# 新產品線放量 比電可吼

近日港股呈現上落市格局，而很多早前調整較深的強勢股已在短期底部站穩，有望再展升浪。其中之一就是蘋果概念股比亞迪電子(0285)，預計今年全球智能手機銷量回升，集團業務持續擴大，市場份額不斷提高，新產品線放量，盈利料進一步快速增長，可以留意。

集團是全球領先的平台型高端製造企業，業務包括智能手機、智能穿戴、電腦、物聯網、智能家居、遊戲硬件、機械人、無人機、通訊設備、電子霧化、汽車智能系統和醫療健康設備等。去年業績不僅復甦，更有很大進展，營業額731.21億元(人民幣，下同)，按年增長37.9%；純利54.41億元，按年大幅增加240.6%；毛利率提升5.71個百分點，至13.17%，主因產品結構優化及整體營運效率提高，令集團的盈利能力提升。末期息0.241元，上年同期派0.071元。

期內，新型智能產品表現突出，尤其是下半年收入按年勁升79%，帶動全年收入增長57.27%，至94.76億元，佔整體收入提升至12.96%，主要受惠於無人機、掃地機械人、遊戲硬件等銷售強勁，並且成功引入新客戶，令業務規模大幅增加。而來自北美大客戶(主要是蘋果)的訂單大增，也是推動業績轉好的原因。

## 來自蘋果收入料數倍增

管理層表示，今年來自蘋果的收入料有數倍的增長空間，集團亦深度綁定安卓系統大客戶，預計手機組裝可維持穩定上升，今年收入目標是1,000億元，其中80%至85%來自蘋果與安卓。隨着未來兩年北美大客戶訂單及電子霧化市場的放量，比電業績將迎來快速增長。

由於5G及人工智能時代來臨，比電在智能家居、物聯網、智慧城市、無人機等領域的發展將可釋放巨大的增長潛力；而汽車電動化、智能化及自動駕駛的持續發展，為比電的汽車智能系統業務帶來重大機遇。另外，集團開始布局電子煙市場，預期相關產品在下半年有望放量增加。

比電昨天收報44.5元(港元，下同)，微跌0.34%。現價市盈率15.5倍，以其盈利高增長來說具吸引力。走勢上，從今年1月的高位63.1元一度跌近四成，相信調整已足夠，近期重越100天線(43.77元)，可於44元買入，上望50元，跌破40元則止蝕。

### 輪證透視

## 中銀國際股票衍生品董事 朱紅

騰訊區間上落 看好吼購輪 16557

## 看好恒指留意購輪 15194

如看好恒指，可留意恒指牛證(61720)，收回價28,200點，2023年8月到期，實際槓桿53倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(68839)，收回價29,000點，今年7月到期，實際槓桿57倍。另外，如看好恒指，可以留意恒指認購證(15194)，行使價29,800點，今年6月到期，實際槓桿19倍；如看淡恒指，可以留意恒指認沽證(15278)，行使價26,800點，今年7月到期，實際槓桿13倍。

龍頭科網股繼續受壓，騰訊(0700)維持在600元至650元之間上落，過去5個交易日，有約9,000萬元流入騰訊認購證，屬個股輪資金流入的首位。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(16557)，行使價676.38元，今年6月到期，實際槓桿11倍。如看淡騰訊，可留意騰訊

認沽證(21841)，行使價565.38元，今年6月到期，實際槓桿12倍。

根據經濟通引述彭博報導指，持有阿里(9988)24.9%股權的日本軟銀，以阿里的股票作抵押品，尋求將保證金貸款增至100億美元。阿里股價跌至近月低位220元附近，如看好阿里，可留意阿里認購證(21682)，行使價249.08元，今年9月到期，實際槓桿7倍。如看淡阿里，可留意阿里認沽證(26638)，行使價204.68元，今年7月到期，實際槓桿7倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。認股證/界內證/牛熊證屬無抵押結構性產品，構成本公司(作為發行人)而非其他人士的一般性無抵押合約責任，倘若本公司無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。

### 滬深股市 述評

興證國際

# 深市表現較強 個股漲跌各半

A股昨日窄幅震盪，北向資金繼續淨流出。上證指數收報3,465點，跌0.23%，成交額3,171億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,209點，漲0.41%，成交額4,238億元；創業板指收報2,939點，漲0.77%，成交額1,454億元；兩市個股漲跌各半，其中漲停63家；跌停10家。行業多數上漲。北向資金淨流出15.97億元，滬深兩市兩融餘額為16,689億元。

## 創板指有望逐漸走高

大盤窄幅震盪，深成指和創業板指表現較強。從短期看，指數在周一上漲之後呈現窄幅震盪，滬指面臨3,500點強壓力位表現弱於深成指，受益於新能源車、生物醫藥板塊近期活躍，創業板指表現最佳，有望逐漸走高；從中期看，兩市在春節後殺跌以來，近一個多月一直呈現震盪格局，隨着一季報的公布，市場對白馬股一季報不及高預期而下跌的隱憂逐漸釋放，資金在諸多白馬股殺跌之後開始佈局，同時很多收益於一季度內外需加速改善帶來業績超預期的個股受到關注。

## 宜候信號明確漸加倉

市場在震盪中逐漸修復，新能源車、生物醫藥及釀酒板塊修復力度更好，煤炭、鋼鐵等收益於碳中和與供需缺口而呈現趨勢性上漲的板塊也在震盪中不斷走高；總體而言，反彈修復行情，投資者可以控制倉位的前提下關注上述行業，等待信號更加明確後逐漸加倉。

### 紅籌國企 高輪

張怡



# 銷售前景佳 潤啤擴升勢

啤酒股昨日整體表現較突出，當中將於5月6日公布季績的百威亞太(1876)升2.45%，而收市後公布首季純利增長90.3%的青島啤酒(0168)則小漲0.79%。作為板塊強勢股的華潤啤酒(0291)昨以66.75元收報，升2.2元或3.41%，表現明顯跑贏同業，因集團銷售前景樂觀，股價技術走勢也呈強，故預計其後市反彈的空間仍在。

潤啤於2020年的營業額為314.48億元(人民幣，下同)，按年下跌5.2%，但純利卻獲得大幅增加，相比於2019年的13.12億，按年上升59.6%至20.94億元；每股盈利0.65元。派末期息13.1分，上年同期派4.5分。連同中期12.8分，全年派息25.9分，按年增長57%。

管理層早前表示，隨着中國疫情受到控制，內地消費已逐漸復甦，包括餐飲與夜店等渠道已回復至往年正常水平，今年首兩個月的整體銷量大致恢復至2019年同期水平，其中次高檔及以上啤酒銷量錄雙位數增長，相信今年市場將會恢復正常，並對即將來臨的夏季旺季有信心，料啤酒銷量可取得較好增長。

受惠於內地「十四五」規劃提倡加大內需及內循環，集團採取高檔化策略，並將更多產品及品牌推向市場，都可望提升盈利表現。股價走勢方面，該股3月上旬跌至54.75元(港元，下同)獲支持後反覆回升，近期已重返10天、20天和50天等平均線之上，其向好勢頭已告形成。現水平順勢跟進，上望目標為上市高位的78.6元，宜以失守20天線支持的62元作為止蝕位。

## 看好美團留意購輪 18098

美團-W(3690)昨走高至292元收報，升9.8元或3.47%，成為支撐大市的主要動力。若繼續看好該股後市表現，可留意美團認購證(18098)。18098昨收0.116元，其於今年6月23日最後買賣，行使價為330.2元，兌換率為0.01，現時溢價17.06%，引伸波幅49.45%，實際槓桿8.05倍。

### 證券分析

## 內生增長強勁 中匯可買

中匯集團(0382)公布2021年中期業績，受到收購四川城市職業學院和四川城市技師學院帶動(今年1月以7.5億元人民幣對價收購51%股權)，集團在校生人數在為6.2萬人，同比增長76.8%，其中廣東兩所學校的人數增長10.3%。期內收入同比強勁增長32.5%至5.5億元(人民幣，下同)，其中包括四川學校並表兩個月，對收入貢獻為4,000萬元，以及職業教育收入2,000萬元。2021年中期毛利率50%，比2020年中期提升1.2個百分

點。2021年中期運營利潤率35.4%。期內經調整淨利潤2億元，同比增長33.7%，符合預期。

## 粵川學校齊頭並進

廣東學校兩個新校區擴張積極推進，四會校區第一期已於去年9月投入使用，第二期完成後，華商學院的總容量在2022年將達至4萬人。華商職業學院的新會校區建設計劃也按時推進，第一期將在2021年9月投入使用，可增加全日制學生容量1.2萬

人，第二期預計在2023年完成後，華商職業學院的總容量也將達至4萬人。加上四川學校的總容量3萬人至3.5萬人，集團旗下四所院校的總容量可超過10萬人。

上半年公司錄得非全日職業教育收入2,000萬元，擴容後可開辦更多非全日職業教育相關課程，我們預計全年相關收入為4,000萬元。四川學院全年將並表8個月，我們預期2021年預測收入貢獻為1.8億元，2022年預測增至3.7億元。相比廣東學校的平均利率4.7%，四

### 中泰國際

川學校平均貸款利率為6.5%，管理層認為有較大利率優化空間。上半年公司銀行貸款由年初的7.5億元增至14.2億元，我們預計全年公司財務開支將增加至4,600萬元。

我們輕微調整中匯的利潤預測，2021年預測/2022年預測淨利潤分別為3.9億元/6億元。調整目標價至12.1港元，對應18倍2021年預測市盈率。維持「買入」評級。最近政府釋放鼓勵職業教育、深化產教融合、穩步發展職業教育本科的政策利好信號，有利於提振中匯等職業民辦教育的投資氛圍，減緩投資者對職業教育政策不確定性的憂慮。