

半導體股 每周精選

均值回歸 看投資

恒指本周料見反彈浪頂



周全浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

上周的港股出現「兩頭高中間低」的市況，恒指於周一最高升上29,319點，周三最低跌落28,506點，周五升上全日高位29,078點收市，比前周升109點。整體的大勢為，恒指於三月尾跌落27,505點後，出現微弱的反彈，預料今周將出現反彈的高點，後者難越29,550點。

大市於今年一月開始抽升上27,400點，進行一輪大派發。市場解讀的原因為，今年疫情將受控，經濟可急速復甦，於是各類股份紛紛彈升，此正反映股市走在經濟前頭至九個月的原理。換言之，股價已率先反映各行業盈利回復增長的事實，需待首季及次季的業績公布後，看看實際的盈利情況，大市才會有新的上升動力。港股每年的「五窮六絕」(大市顯著挫落)市況源於此。今年走不

出此一窠臼，四月出現跌後的微弱反彈，預料五月將回復跌勢，再向下尋底。

慎防大戶抽高累積淡倉

今周恒指的高低點料處於29,600至28,600點的區間內。四月期指於今周四作最後結算，好淡會劇烈暗鬥。表面上好友會勝一仗，慎防大戶是略抽高，建立五月的淡倉，參與者勿沾錯邊。

醒目的資金於首季回吐後，泊入高息

股，作好防風措施。另一方面，一些較落後的三線股，近期也紛紛炒上，亦為大市行將作較深度調整前常見的現象。

中西的爭拗毫無降溫的跡象，中國在美國上市的企業隨時會受制裁，美國前任總統特朗普祭出「國家安全」為理由，可任意制裁華資企業，蓋在今日的複雜經濟結構下，差不多任何行業或多或少都涉及國安。中資企業於是急於另找上市的地方，香港市場大大得益。香港確是福地，港人應珍惜此獨特的「一國兩制」所衍生的機會，盡快切實執行國安法及完成選舉法的本地立法。

業績良好科技股候低撈

各類股份繼續作個別發展，那些早前已見頂的股份如科技股在相對低位持續上落。一個推算終極低位的方法為，由頂價下跌35%左右，應接近底部，屆時可放心吸入。業績良好的科技股可能無需跌得如此深才見底，然而亦不會由此再展升浪，大戶需時收集。

那些早前被踩扁，較遲回升的股份如銀行、金融、地產及電訊股，近期續於相對高位上落。由於市內股份處於不同的周期，令到恒指的升跌幅度收窄，才會出現近月的怪異走勢，令到走勢派不知所措。

超級大戶利用股票及期市兩邊操作，期指市場升跌1,000點，彈指間完成，每張合約已涉及五萬元的輸贏，非常和味。世間各路資金在港市搵食，香港扮演國際金融中心的角色，各取所需，多方面都有興趣維持目前的局面，門而不破，十分微妙。我輩小戶要學懂如何生存，如能賺點錢更佳。

目前的大局，希望各方珍惜，不要因政見不同而走極端，特區政府縱然有種種缺

恒指走勢圖



點，但在維持治安、救急扶危及很多公共服務方面，遠勝他國。切勿身在福中不知福，拿起石頭砸自己的腳。

註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。



張賽娥 南華金融副主席

市場需求強 華虹半導體當旺

華虹半導體(1347)為全球領先的特色工藝純晶圓代工企業，兼具8吋與12吋的純晶圓代工，主要基於自有的半導體差異化技術為客戶提供晶圓製造服務。集團於2020年完成12吋晶圓的技術研發、擴產與量產計劃，並將於2021年加速擴大12吋晶圓產能，以適應當前強勁的市場需求。

新冠疫情使集團業績承壓，2020年盈利按年跌38.7%至9,940萬美元。但自次季起，因內地疫情受控、海外疫情嚴峻逐漸推升國內供應鏈需求，已連續三季實現環比雙位數增長；第四季更錄得盈利4,360萬美元，按年增66.5%，按季增1.5倍。疫情同時加快商業、社會及全球經濟的數碼化轉型，推動了

全球對半導體需求的強勁增長；集團於2020年下半年訂單旺盛，8吋工廠均達到滿載，12吋工廠在產能擴充的同時亦穩步提高產能利用率。

晶圓代工業務可續向好

受經濟回暖及防疫設備、新一代移動通訊、線上辦公、新能源等終端應用帶動，2021年全球半導體市場預計將以較為充沛的動能持續增長。中國作為全球疫情中最早控制、最早恢復的地區，在市場需求、供應鏈及基礎設施保障方面為本土半導體產業提供了長期優質的產業環境，受惠於此，預計集團晶圓代工業務將持續向好。

集團的12吋晶圓廠的機台搬入進度、技術研發進度、客戶拓展進度均大幅領先於原計劃，嵌入式閃存、邏輯射頻與功率器件三大

平台已實現持續量產出貨，2020年月投片量超2萬片。華虹無錫不僅是中國大陸領先的12吋特色工藝生產線，也是全球第一條12吋功率器件代工生產線。2021年將有12吋背照式CIS圖像處理芯片、BCD電源管理芯片、標準級存儲器、以及12吋IGBT和超級結高壓功率器件等多個新產品將投入市場。

市場預期集團2021年調整後盈利為1.6億美元，按年增60.7%。2021年、2022年及2023年預測每股盈利分別為0.124美元、0.158美元及0.213美元，年復合增長率為40.4%。基於2021年每股盈利0.124美元，以PEG1.4倍推算目標價為54港元，較現價約有12.3%潛在升幅。

筆者為證監會持牌人士，作者及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。

中芯強化新產品抗美壓制

於2019年同期激增2.34倍基數下的高增長，在新冠肺炎COVID-19和特朗普肆意打壓中資企業惡況下，無疑屬難得的表現，惟(1)是季業績之佳主要受惠於「其他收入」項目淨額2.28億元同比增长2.6倍，始使稅前利潤2.45億元能夠有逾1.8倍增長。

否則(II)經營利潤僅為1,720萬元，同比更減少14.4%，持平於毛利1,768萬元的11.4%跌幅，理由為以生產為主的銷售成本8.2億元同比增长25.7%，較銷售額9.81億元所增的16.9%高8.8個百分點，更使毛利率由上年同期的23.8%降低為18%。

市場多元化 歐亞佔比升

實際業務的發展為(一)以地區分類看，北美

市場於整體銷售額的佔比27.7%，較上年度同期的22.2%高5.5個百分點，顯然要趕在美「制裁」前多輸入相關產品和技術；中國內地與香港市場佔比由上年的65.1%，下降為56.1%，也是無可避免之事；歐洲及亞洲市場佔比16.2%升3.5個百分點，該是市場多元化之使然。

(二)產品方面：(i)智能手機佔36.7%、(ii)智能家居15.8%、(iii)消費電子佔20.2%，而(iv)其他產品佔27.3%。

和(三)付運方面：晶圓相當於8吋的產品達141.57萬片，同比增长5.7%，低於2019年四季度的10%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

技術研發突破 晶門看漲

良好水平。

於2020年，集團產品總付運量達22.9%的增長，其中先進顯示(AD)產品獲得強勁增長，付運量錄得約82.2%的雙位數增長，上升至約2.46億件，2019年為134.9百萬件。AD產品包括PMOLED顯示、雙穩態產品、micro-LED/mini-LED產品及OLED照明產品。

由於疫情引發，受惠全球對醫療產品的需求激增，帶動集團PMOLED顯示驅動器IC的可攜式醫療設備及相關應用的訂單增加，改變AD整體產品組合結構。

mini-LED顯示器潛力優厚

人工智能物聯網(「AIoT」)大行其道，當中智能家電市場潛力龐大，為配合此機遇，集團完成量產的相關智能產品設計項

目，包括智能電動牙刷及智能恒溫電水壺等。早於2016年，集團便已着手研發mini-LED顯示器這項突破性技術，其顯示屏具有超高顯示亮度及可支援精細像素間距，潛力優厚，有望成為下一代主流顯示技術。

預計電子產品製造市場將在2021年回升，5G的推進及物聯網技術的應用，將成為今年電子市場復甦的兩大推動力。中國經濟呈現復甦跡象，加上全面採用5G，這些利好優勢將會成為移動顯示業務的支柱，預計產品於2021年的需求將保持強勁。另外，集團股價已沉寂了一段時間，從2月起呈上升趨勢，隨着全球芯片產能持續緊張，及集團在顯示器持續有突破性技術研發，相信集團走勢樂觀。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

資金續看好騰訊 留意購輪18259

輪證透視

恒指過去一周續穿梭於5天及10天兩條平均線，在28,500點至29,200點之間反覆上落，50天線附近沾壓仍待消化，策略上以候低吸為主。恒指牛熊證資金流情況，截至上上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1,107萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約2,574萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上上周四，恒指牛證街貨主要在收回價28,000點至28,299點之間，累計

相當約1,683張期指合約；熊證街貨主要在收回價29,800點至30,099點之間累計了相當約1,251張期指合約。個股產品資金流方面，截至上上周四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約6,697萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約707元至750元附近的中期價外條款，實際槓桿約10.2倍。技術上，騰訊股價上周再次於605元附近見得支持反彈，短線料較大機會穿梭於10天線在605元至645

法興證券

元之間反覆上落。如看好騰訊，可留意認購證18259，行使價660元，9月到期，實際槓桿約6.5倍；也可留意牛證61580，收回價595元，槓桿約16.1倍。

本文由法國興業證券(香港)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償還或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

心水股

Table with 4 columns: 股份, *收報(元), 股份, *收報(元). Lists stocks like 華虹半導體, 中芯國際, 晶門半導體, ASM太平洋, 上海復旦, 晶門半導體.

股市縱橫

韋君

ASM績優值得分段吸納

在波動市下，以基本面較佳的績優股抗跌能力較強及具有投資價值，尤其是半導體行業已進入景氣周期。ASM太平洋(0522)首季多賺21倍，遠勝市場預期。在訂單持續增加下，毛利率亦改善，盈利料進一步上升，將觸發價值重估，可以看好。

ASM首季營業額43.37億元，按年增長45.6%；純利5.22億元，按年大幅增加21.1倍。季內新增訂單總額創歷史新高，達10.1億美元(約78.3億港元)，按年增逾73%，超過早前7億美元的指引，並錄得強勁的未完成訂單總額93.8億元，按季增加58.2%；訂單出貨比率為1.8，是過去10年最高水平。毛利率39.6%，按季升4.12個百分點。

以收入貢獻計，中國(包括香港)、歐洲、美洲、台灣及韓國是ASM首五大市場，客戶地域組合廣闊，尤其是來自中國台灣、韓國及泰國，首五大客戶佔其總收入少於17%，反映客戶組合多樣化。截至3月底止，集團持有現金及銀行存款結存創新高，達到46.1億元，較上一季度進一步增加15.1億元。

中長期毛利率料續改善

管理層預期，第二季收入介乎6億至6.5億美元(約46.8億至50.7億港元)，主要是居家工作帶動對移動及個人電腦設備的需求，AIoT、5G發展、工業及汽車電動化趨勢，以及Mini LED發展逐漸成熟，預計下半年收入仍將表現強勁。在未來銷量提升及產品組合調整下，中長期毛利率將持續改善。

由於半導體、LED、汽車零件及5G等需求有增加的趨勢；而在供應鏈緊張的情況下，行業上行周期仍然持續，並相信隨着技術轉移，先進包裝技術在半導體行業的重要性越來越高，半導體及電子電路表面組裝技術(SMT)解決方案訂單量增加，將帶動ASM未來收入上升，而盈利能力亦有進一步提高的空間。

ASM現正建立行業內最全面的AP解決方案產品組合，利用本身的研發實力，與合作夥伴的技術發展無縫接合，其中包括垂直整合製造商、領先的晶圓及高端記憶體代工製造商、半導體生產設備商和尖端科技公司。

股價於上周五收報117.7元，跌4.23%。由於集團現金充裕，沒有配股集資需要，明顯佔有優勢，是值得分段吸納的績優股。可於115元買入，上望128元，跌穿50天線(104.86元)則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

上海復旦回歸A股看高一線

半導體股上周多以橫行整固為主，當中上海復旦(1385)便於10.3元至10.68元的區間內上落，收報10.42元，因集團發行A股已獲上交所科創板上市委員會審核通過，去年業績亦告虧轉盈，估值在同業中屬偏低，故不妨考慮作為趁低建倉對象。

上海復旦主要提供集成電路(IC)產品測試服務，並從事設計、開發及銷售專門IC測試軟件及產品、製造探針卡和提供IC技術研究和諮詢服務。集團去年業績成功轉虧為盈，錄得股東應佔溢利1.33億元(人民幣，下同)，營業額上升14.5%至16.65億元。

期內佔總營業額89.9%的IC產品的設計、開發與銷售營業額上升12.1%至14.97億元，錄得分部溢利8,739萬元；IC產品的測試服務分部溢利則增57.1%至5,995萬元，營業額增長41.3%至1.68億元。

績虧轉盈主要由於營業額上升；毛利率因新品推出市場帶動而上；以及研發開支減所致。除了有業績改善的利好支持外，集團發行A股已獲批，都可望成為股價後市造好的催化劑。

據了解，集團將發行不超過1.22億股新A股，佔發行A股後公司經擴大已發行總股本的比率為15%，集團所得主要用於投入可編程片系統芯片研發及產業化項目。該股市賬率1.29倍，在同業中仍處偏低水平。趁股價調整期部署吸納，博反彈目標為1個月高位阻力的12.1元(港元，下同)，宜以失守10元關則止蝕。

快手博反彈 看好吶購輪21884

快手-W(1024)於上周五走高至256.8元報收，升11.2元或4.56%，也令10天線失而復得。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意快手海通購輪(21884)。21884於上周五收報0.227元，其於今年8月26日最後買賣，行使價300.2元，兌換率為0.01，現時溢價25.74%，引伸波幅62.16%，實際槓桿4.6倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。