

港股 透視

大盤續縮量窄幅橫行



葉尚志 第一上海首席策略師

4月28日。港股繼續縮量窄幅的行情發展，美聯儲議息結果公布前夕，加上港股通即將暫時停開，都是令到市場觀望氣氛更見趨濃的原因。恒指漲了130點，回企至29,000點以上來收盤，而大市成交量進一步縮降至不足1,400億元，總體上仍未能打破反覆整理的打橫格局，目前主要上落範圍見於28,300至29,300點之間，要待突破後，恒指的中短期走勢才可可見明朗。

恒指繼續窄幅震盪的行情，日內波幅進一步收窄至不足200點，業績表現勝預期的匯控(0005)進一步走高3.15%，是護盤的主力，然而，港交所(0388)則在業績公布後出現回吐，而吉利汽車(0175)和小米-W(1810)是跌幅最大的指數股，都分別跌了有接近4%。

恒指收盤報29,071點，上升130

點或0.44%。國指收盤報11,015點，上升31點或0.28%。另外，港股本板成交金額進一步縮降至1,362億元，而沽空金額有163.2億元，沽空比率11.98%。至於升跌股數比例是794:882，日內漲幅超過11%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。

港交所周三中午公布了第一季

業績，純利按年增長有70%至38.4億元，而期內，滙深港通收入及其他收益達7.37億元，創季度新高。另外，債券通今年首季平均每日成交金額也創下了季度新高，按年增長31%至253億元人民幣。

港交所借佳績獲利回吐

首季業績表現理想符合預期，但是港交所業績公布後，股價轉升為跌，最終下跌0.24%至488.8元收盤。正如我們指出，由於近期市場氣氛趨向觀望謹慎，市場活躍度在首季過後有降低減弱的機會。我們相信港交所今年的總體業績會較去年好，但年內的業績高峰，有可能已在首季出現。

小米回調跌勢出現加劇

另一方面，小米的回調跌勢出現加劇，放量下跌3.8%至25.3元收盤，而成交金額亦激增至81億元，

是月內最大的日成交量。一方面，市場憂慮印度近期出現的疫情大爆發，對小米的手機生產以及供應鏈會構成影響。根據市場統計，印度首季智能手機出貨量估計將超過3,500萬台，而小米繼續保持區內的領先地位，市場份額達到有25%以上。另一方面，小米在3月底公布批准智能電動汽車業務立項，首期投資為100億元人民幣，消息曾一度引起市場關注。而最新報道指出，小米的競爭對手OPPO也在籌備造車事項，估計是令到小米股價受壓的因素之一。

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

寶龍地產銷售理想勢破頂



岑智勇 百利好證券策略師

周三恒指輕微高開後，在匯控(0005)等帶動下，指數反覆上升，並一度升破29,000大關，之後走勢甚為反覆，全日波幅180點。恒指收報29,071點，升130點，升0.45%，成交金額1,363億元。國指收報11,015點，升31.23點或0.28%；紅籌指數收報4,070點，跌3.29點或0.08%，表現遜於恒指及國指。滙控在業績後升3.15%，收報47.45元，是支持恒指的主要動力。

恒指窄幅上落 托沽味濃

恒指以陽燭「錘頭」收市，波幅收窄，收市水平在10天平均線之上。MACD快慢線正差距擴大，走

勢略轉強。全日上升股份812隻，下跌918隻，整體市況未如指數般強，出現「托沽」情況。

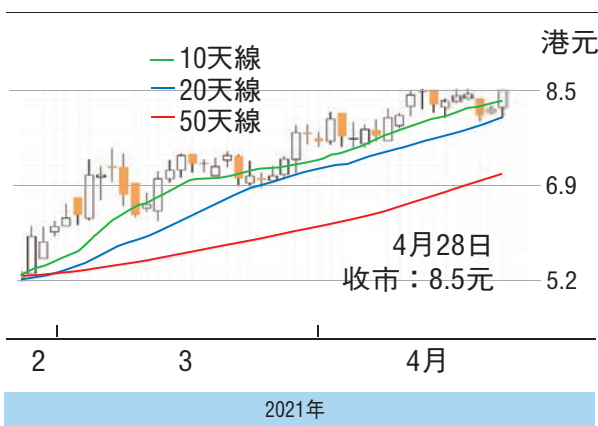
中國電信(0728)公布2021年第一季主要財務及營運數據，經營收入為1,068.73億元(人民幣，下同)，同比上升12.7%；其中服務收入為1,000.78億元，同比上升8.6%，增幅繼續高於行業平均；EBITDA為310.52億元，同比上升3.0%；股東應佔利潤為64.41億元，同比上升10.6%。集團的5G業務持續快速滲透，5G套餐用戶達到約1.11億戶，滲透率達到31.2%，移動用戶數達到約3.56億戶，淨增523萬戶；手機上網總流量同比上升43.9%，移動用戶ARPU為45.6元，同比增長2.7%。中國電信收報2.74元，升1.87%。

寶龍地產(1238)的主要業務為從事物業開發、物業投資、物業管理服務及其他物業開發相關服務。集團早前公布2021年3月的合約銷售額(連同

共同控制實體及聯營公司的合約銷售額)及合約銷售面積分別約為95.13億元及605,127平方米。集團截至2021年3月31日止三個月合約銷售總額(連同共同控制實體及聯營公司的合約銷售額)及合約銷售總面積分別約為246.14億元及1,583,119平方米(截至2020年3月31日止三個月則為80.17億元及521,019平方米)，合約銷售總額年同比增加約207%，而合約銷售總面積年同比增加約203.9%。

業績公布後，集團股價向好，並

寶龍地產(1238)



在金融科技系統出現信號。集團股價昨收報8.5元(港元，下同)，市盈率4.85倍，周息率5.29%，上市高位為8.57元，破頂向9元邁進。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

內地收緊流動性機會料不大



曾永興 圓通環球金融集團行政總裁

內地今年首季經濟數據表現理想，加上3月內地房市延續升勢，令市場對中央政府需要收緊流動性以利房市降溫的憂慮揮之不去。

儘管官方已明言，內地經濟恢復基礎尚不牢固，要加大對企業紓困，保持宏觀政策的連續性、穩定性、可持續性，不急轉彎，釋出經濟復甦有待加固、短期政策不大幅收緊訊號，但市場普遍仍認為收緊流動性將是紓緩大宗商品價格上漲及制約房市泡沫的工具。

因近期大宗商品價格已推高內地工業生產者出廠價格指數(PPI)，3月PPI按年上漲4.4%，創逾兩年半最高水平。國家統計局對此曾表示，當前PPI上漲主要影響上游行業，對下游行業影響還沒顯現。同時，供給逐步改善，需求卻在恢復中，內地上游產品價格不具備長期上漲基礎。儘管如此，傳統經驗顯示價格上漲最終將傳導至下游，這將遏制中下游製造業利

潤空間，成為中央於未來貨幣政策選擇的矛盾。

3月房價表現料屬強弩之末

另一邊廂，中國房市已進傳統小陽春旺季，今年3月70個大中城市新房價格指數按年升4.6%，連漲六十六個月，兼且這漲幅屬近半年最高水準。3月按月漲幅則擴至0.5%，屬最近七個月來最快增速，62城新房價格上漲，廣州、福州漲幅1%領跑。

值得注意的是，3月按年漲幅主要受去年同期低基數影響，令各線城市房價按年漲幅均有所擴大。按月看，3月則有62個城市新房價格上漲，2月為56城。廣州、福州漲幅1%領跑，北上廣深分別漲0.2%、0.3%、1.0%、0.1%。70城價格漲幅均處於1%以內，相較2月漲幅放緩。

然而，在中央近期已採取針對房市的收緊信貸政府下，預估3月房價表現屬強弩之末，4月房價整體漲幅將縮小。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

季績理想 滙豐可收集

滙控(0005)2021年第1季度經調整的稅前利潤按年增長109%至64億元(美元，下同)，遠高於預期，這主要是由於預期信貸損失撥抵消息淨收入的下降。集團宣布，不派發季度股息。2021年第1季度的經調整收入按年下降3%至132.7億元。其中，其淨利息收入按年下降17%至63億元，但僅比上一季度下降2%。

事實上，其淨息差按年下降33個基點至1.21%，但已經穩定下來。

2020年第三季度為1.20%，2020年第四季度為1.22%。

滙控提供2021年剩餘三個季度的淨利息收入指引，與21年第一季度相若。此外，由於英國和香港市場按揭貸款的強勁需求，以及與亞洲貿易相關的企業貸款需求的回升，預計客戶貸款將以中個位數增長。

將繼續擴展亞洲財管業務

在財富管理和個人銀行業務方面，

2021年1季度的淨手續費收入按年增長8%至16.29億元，主要是由於保險業務的出色表現，以及2021年1季度強勁的股票和基金銷售所致。集團將繼續擴展亞洲財富管理業務，在2021年第1季度招募600名亞洲財富管理人員。

滙控在2021年第1季度的預期淨信貸損失撥抵4.35億元，而在2020年第1季度則為損失31.17億元。滙控提供的指導，全年預期信貸損失支出

滙深股市 述評

興證國際

創板指勁彈 節前震盪持股過節

A股昨日三大指數震盪上揚。煤炭、白酒持續升溫，信託概念短線走高。交易情緒較周二有所好轉，兩市逾2,200個股上漲。滙指收盤報3,457點，漲0.42%；深成指報14,398點，漲0.94%；創指報3,051點，漲2.16%。兩市成交額約7,800億元(人民幣，下同)保持低位，北向資金淨流入近20億元。

券商龍頭股短期難見底

昨天兩市再次探底回升，但主創分化較大，創業板指依舊沿着短期均線不斷上行，而滙指仍處在小箱體震盪區間。導致這一現象的原因，一是目前引導市場走強的主要是醫藥股的全面復甦以及部分創藍籌持續反彈；二是滙指受到金融板塊的長期壓制，比如券商龍頭股近期再次破位下跌，短期難以見底。

從盤面上看，個股的表現很差，跌幅超9%的有55家，而上漲的個股的持續性則太差，很多都是脈衝拉一下就開始下跌，現在的市場沒有方向感，五一之後才會有方向，節前最後三天應該就是震盪了。

交易情緒不高未宜激進

短期看，指數越不過3,500一線的壓力，市場就仍是箱體震盪的格局。再加上近幾日是業績披露的最後一天，業績不好的個股避無可避，資金趨於避險，部分業績符合預期的核心資產繼續被抱團，而一些不達標的也在逐漸被市場摒棄。新的抱團也在慢慢浮現。市場整體交易情緒不高，所以操作上不宜過於激進，半倉持股，等待市場度過業績暴雷期。

凱基證券

將低於30個-40個基點。滙控的經營費用按年增長3%至82億美元，但這主要是由於與績效相關的新酬增加。滙豐承諾繼續關注成本紀律。

總體而言，滙控第一季度業績令人滿意。除信貸成本有所改善外，投資者對其淨利息收入見底部及財富管理業務的良好發展都抱正面的態度。

滙控目前的估值是預期市盈率的13倍，有形賬面價值的0.75倍，有一定吸引力。建議收集，目標價為51.00港元。

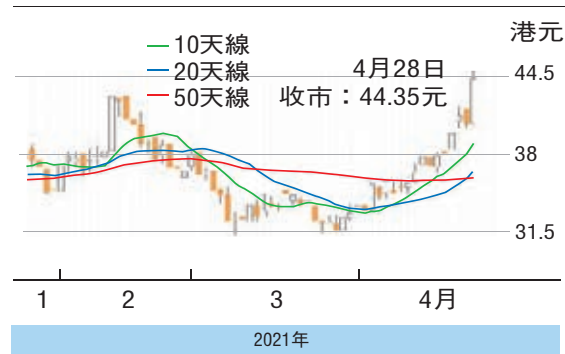
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
寶龍地產(1238)	8.50	9.00
復星醫藥(2196)	44.35	50.00
保利物業(6049)	59.30	70.00

股市 縱橫

韋君

復星醫藥(2196)



盈利勁增 復星醫藥走強

印度新冠疫情惡化，對醫藥產品的需求大增，相關的醫藥股受惠，值得看好。復星醫藥(2196)首季多賺逾四成，今明兩年盈利可保持雙位數增長；加上復必泰有望於第二季登陸內地，將成為股價催化劑。

集團首季營業收入80.56億元(人民幣，下同)，按年增長37%；純利8.47億元，按年升46.8%。主要因為有多隻新品和次新品銷售帶來的收益增加，也因應去年同期受疫情影響基數較低。值得注意的是，季內經營活動產生的現金流淨額大幅增加93%，至377億元，除了受收入和盈利增長拉動外，亦因為香港和澳門為復必泰疫苗首付款及支付相關採購支出與研發銷售費用後所造成。

製藥依然是復藥的主要盈利來源，佔比重達六成，當中抗腫瘤和免疫調節核心產品，以及心血管系統核心產品的銷售均有強勁增長；而醫療器械與醫學診斷約佔23%盈利，主要受惠於新冠病毒核酸檢測試劑盒、負壓救護車及呼吸機等抗疫產品。

中央深化醫藥衛生體制改革，並且推動提升心血管、腫瘤等藥品的要求，對復藥的抗腫瘤、心血管等產品的銷售有利；加上中藥、健康護理服務及醫療器材業務的帶動，而推出新藥品可以抵消政府集中帶量採購的影響，預計未來3年的收入及經營利潤率年複合增長率接近兩成。

復必泰料將獲批內地上市

復藥今年初已供應港澳區復必泰疫苗；而據官媒《環球時報》報道，復必泰可望於今年7月前獲批在中國內地上市，成為第一款進入內地的疫苗。上海已為大規模生產做好準備，屆時最少會提供1億劑疫苗。復必泰在內地上市後，將拉動復藥下半年盈利，令全年業績好過預期。

大股東復星高科技曾公布由去年12月1日至今年11月30日期間，擇機增持復藥H股或A股不多於2%股份。今年首季已合共增持2,193萬股，涉及金額6.7億元(港元，下同)，佔發行股數0.86%，預計未來7個月將持續增持，反映母公對集團前景充滿信心。

彭博綜合券商預測，復藥今明兩年盈利分別按年升19%和17%，今明兩年預測市盈率20倍和17倍，估值相對其他醫藥股平均市盈率35倍具有吸引力。股價昨天創新高，收報44.35元，升9.24%。走勢上，已突破各條主要平均線，14天RSI升至75.8水平，可於40元吸納，上望50元，跌穿50天線(36.37元)則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

保利物業(6049)



保利物業彈力強可跟進

內地物管股昨日不乏炒作熱點，當中板塊龍頭的碧桂園服務(6098)便創出82.35元的歷史高位，收報82.1元，升3.8元或4.85%。中資物管股的保利物業(6049)彈力也頗見不俗，曾高見59.7元，一舉升破1個月高位阻力的56.6元，收報59.3元，大升4.75元或8.71%，因在一線內地物管股中其估值不算貴，有同業率先破頂下，料該股後市的反彈空間仍在。

保利物業早前公布截至去年12月底止全年業績顯示，營業額80.37億元(人民幣，下同)，按年升34.7%。純利6.74億元，按年升37.3%；每股盈利1.22元。派末期息0.43元，上年同期派0.3元。期內物業管理服務收入較2019年同期增長約28.7%至約49.48億元，非業主增值服務收入增長約38.5%至約13.41億元，以及社區增值服務收入增長約51.5%至約17.48億元。整體毛利率為18.7%，按年下跌1.6個百分點。

另一方面，集團現時尚未動用的上市所得資金餘額為51.18億元(港元，下同)，為了提高募集資金使用效率，及時把握業務發展的市場機會，保利物業有意變更所得款項淨額的擬定用途及分配，當中增幅較大的為增值服務，擬將該用途的所得款項比例由15%擴大至35%。另外，集團亦擬升級數字化及智能化管理系統，該用途所得款項佔比18%。

保利物業往績市盈率40.78倍，市賬率4.46倍，相比碧桂園服務往績市盈率70.56倍，市賬率13.87倍，前者無疑顯得較偏低。趁股價彈力轉強跟進，目標價上移至70元，宜以失守10天線支持的53.45元則止蝕。

看好阿里留意購輪21682

阿里巴巴(9988)昨走高至231.6元報收，升5.2元或2.3%，表現跑贏大市。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里中銀購輪(21682)。21682昨收0.158元，其於今年9月20日最後買賣，行售價249.08元，兌換率為0.01，現時溢價14.37%，引伸波幅38.04%，實際槓桿6.33倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。