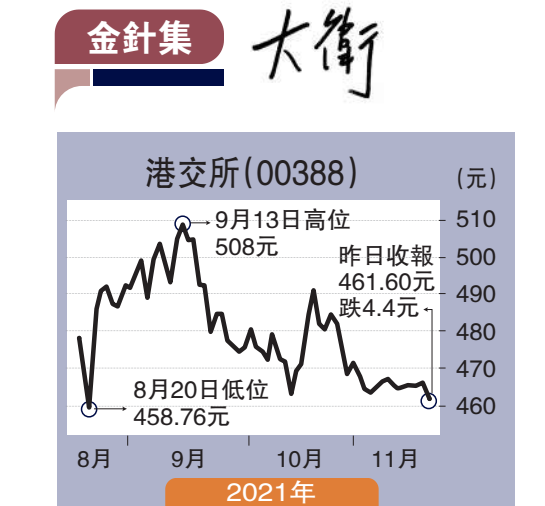


# 深化互聯互通 發揮港金融潛能

滬港通啟動至今七年，為香港作為離岸人民幣中心提供重要支撐作用，未來股市互聯互通機制還有很大發展空間，包括增加標的股票、放寬內地投資者南下買港股門檻以及複製至其他市場，推動保險通、商品通與ETF（交易所買賣基金）通與期貨通。隨着互聯互通渠道不斷擴大，將帶來更多機遇。



內地與香港股市互聯互通機制七年前啟動，開通了滬港通，成為內地資本市場雙向開放重要的里程碑。這既有助於A股市場改革開放，推動人民幣國際化，也為香港發展成為全球離岸人民幣中心奠定重要基礎。

**擴容空間大 成交待爆發**

事實上，今年中國經濟保持良好復甦勢頭，前三季增長達到9.8%，吸引國際資金進一步增加配置人民幣資產配置的同時，內地投資者境外投資需求也上升，預期內地與香港股市互聯互通成交額進一步大爆發，成為香港金融業最大亮點。

2014年11月17日開通了滬港通，之後在2016年12月又啟動了深港通，成為內地與香港市場互聯互通最活躍的交易渠道。

根據資料顯示，截至今年11月10日，北向滬股通和深股通日均成交額達到1222億元，按年升38%，累計過去七年，高達1.5萬元人民幣流

入A股市場，而南向港股通日均成交金額440億元港元，按年增長87%，累計過去七年，內地資金流入港股金額達到2.1萬億港元。

**盼增標的與降散戶門檻**

目前國際投資者持有A股，約七成透過滬港通與深港通渠道進行，可見滬港通、深港通對促進A股走向國際、推動人民幣跨境投資活動起着重要推動作用，也為香港成為全球最大離岸人民幣中心提供強力支撐作用。

目前金融市場互聯互通機制，還有很大發展潛力與拓展空間。

一是增加內地與香港市場標的股票，包括深圳創業板股份與在港第二上市的股份。同時，港交所宜加快落實人民幣計價股票交易納入港股通，吸引更多北水南下。

二是放寬內地投資者買港股的門檻，目前內地投資者通過港股通渠道南下買香港股票，要有50萬元資產規



▲香港連繫內地與國際市場的門戶地位吃重，港交所的作用更是不可替代。

定，未來有機會放寬，配合內地居民對境外資產配置需求上升。

**連繫內地與國際角色吃重**

三是股市互聯互通可進一步複製至其他市場，推動保險通、商品通、ETF通（交易所買賣基金）與期貨通。例如港交所可將前海聯合交易中

心現貨商品帶到香港做期貨，亦可與上海、大連與鄭州等交易所合作，在港推出商品與期貨產品。

總之，隨着國家金融有序開放，內地與香港市場互聯互通機制將不斷擴容，突顯香港連繫內地與國際市場的門戶地位吃重，從中釋放出發展新動力，推動香港金融業再上一層樓。

騰訊控股(00700) 國藥控股(01099) 小鹏汽車(09868)

心水股

## 現價近底 中銀值博

**頭牌手記** 港股連升六日，昨日斷纜，應該講，此為意料中事亦屬合理走勢。蓋連升到一個水平，也得調整。只要大方向不變，即仍是反覆趨升，任何適度整固都是為下一個上升作準備。

恒指昨日最高報二五六七點，跌四十六點；最低為二五二〇點，跌一九三點。收市報二五六五〇點，跌六十三點。在升了近千點之後，回調那麼一點點，充分反映市底彌堅，尤其在收市競價時段，好友大戶紛紛出手，再將主力股價造好一些，所以收市指數較競價前的跌九十七點造高了三十四點，即只跌六十三點。

大市表現緩慢，這同缺乏資金注

入有關。昨日成交額僅一千零九十八億元，反映了當前市況，有點似「塘水滾塘魚」的景象。不過，我頭牌仍相信，大市真的好起來時，趁勢注入的資金反而會增加，這就是跟紅頂白的狀況，屢見不鮮者也！

騰訊仍好，收五〇九元，為全日最高價。有了領導股，而其走勢又公認一流，則整體市況肯定壞不到那裏去矣。個別板塊有上有落，有升有降，屬短線操作，搵「快錢」而已。

我頭牌特別留意內銀股和本地銀行股的走勢，發覺大致上處穩好狀況，對後市亦增添信心。我發現內銀股中，當前以中行、農行最強，而建行、工行就稍弱。本地銀行股中，滙

控止跌，微升二角，希望是見底先兆。

中銀香港率先調整，到二十四元左右，已見強大支持，昨收二十四元四角，升五仙。五十二周最高二十九元五角半，一些大行目標價訂在三十二元，相信上望空間較多。以五十二周低位二十二元二角計，現價已相當接近底部，所以大跌的風險可以排除，而一旦內銀和本地金融股加入上升行列，整個大市都會帶動起來。由於這一板塊長期落後，所以是走勢出現突破的「必備工具」。

大市在見底上升的過程中，整固時間不會過長，跌一兩天便可能再納升軌，根本原因是沽家不多，賺錢貨已是賣少見少了。

## 受惠低碳國策 金風趁低收集

**板塊尋寶** 國家主席習近平向《聯合國氣候變化框架公約》第二十六次締約方大會世界領導人峰會發表書面致辭時，提出堅持走生態優先、綠色低碳發展道路，加快構建綠色低碳循環發展的經濟體系，持續推動產業結構調整，堅決遏制高耗能、高排放項目盲目發展，加快推進能源綠色低碳轉型，大力發展可再生能源，規劃建設大型風電光伏基地項目。



金風科技（02208）受惠於內地加快風電建設，帶動盈利持續增長，估值吸引。近期股價創新高後回順，不妨趁低收集。

截至今年9月底止，中國海上風電累計併網裝機按年增近76%，至1319萬千瓦。目前多個海上風電項目陸續併網，在海上風電可以平價併網下，第四季海上風電併網規模將加速增長。

金風從事製造並銷售風力發電機組及風電零部件業務，首季收入335.5億元（人民幣，下同），按年跌9.4%；純利30.13億元，按年升45.6%。單計第三季度，收入156.47億元，按年降11.1%；純利11.62億元，按年升46.6%，主要因為風力發電機毛利率擴

張，抵銷裝機量下降令風力發電機付運按年跌20%所帶來的影響。第三季毛利率由去年14%升至18%；首季毛利率按年升8.9個百分點，至25.8%。

風機業務在手訂單加速增長，為後續業績提供支持。今年首季新增訂單約6.6吉瓦，在手風機總訂單約16.4吉瓦。單計第三季，風機新增訂單約3.4吉瓦，拿單數量較上半年加速。預期風電相關上游大宗商品漲價臨近尾聲，零部件成本壓力有望逐步改善，對其風電業務的利潤展望更樂觀。

預測金風2021年純利增32%至39億元，市盈率約18倍，遠低於太陽能同業的30多倍，以及全球風力發電機同業的63倍。

## 加息預期降溫 澳元下試0.7

**實德攻略** 澳洲央行行長洛威在九月中表示，鑒於新冠疫情可能持續影響經濟活動，央行在2024年以前不會加息，排除了當時普遍市場預期將會透過收緊貨幣政策來壓抑樓價此一做法。由於投資者預期澳央行收緊政策的決心逐漸縮小，高位迫入澳元的意欲亦減少，澳元有機會跌穿八月中0.7100的近年低位水平。

澳央行在本周二發布議息會議紀錄，洛威發表澳洲通脹趨勢及討論貨幣政策的方向。通貨膨脹處於多年邊緣狀態後，個別國家的整體通脹率升至長期以來的最高位水平。面對高通脹的成因和可持續的問題，是家庭、投資者及中央銀行的重要問題。

洛威指出，個別通脹率較高的國家，其中央銀行及投資者都在問，通脹率增長會持續多久？是否只與疫情有關的暫時性發展？或者是各國經濟中通脹動態發生更持久變化的開始？

洛威坦言，大多數經濟體預期通脹到明年將大幅度回落。至於相關的問題是政策利率必須提高到什麼程度，才能實現和維持通脹率的預期下降？當前的市場定價表明，投資者預計發達經濟體的大多數央行，將在2022年底前提高政策利率。雖則包括新西蘭、挪威及韓國等央行，已經作出加息壓制通脹的決定，然而值得留意，預計政策利率只會小幅上升，利率預計仍將保持在歷史低位，這與當前通脹上升只是暫時性，不需要一段時間的緊縮貨幣政策，才能使通脹

回到目標的觀點是一致的。

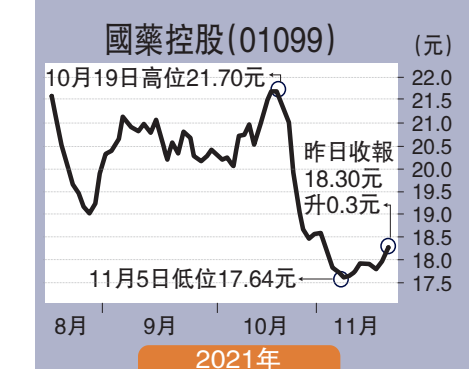
洛威解釋說，在面對抗疫封鎖時，澳洲家庭難以在許多服務上支出花費，並把消費支出轉向商品，人們為家庭購買商品，包括裝修家庭辦公室及購買健身器材，結果是消費模式發生前所未有的轉變。其影響已波及全球經濟。而商品需求的激增很快遇到了欠缺靈活，以至緊縮的供應層面，商品價格便因此而攀升。

洛威對通脹只是短暫性，不會長久下去仍然堅信不疑。故此，澳洲央行在2022年應該不會輕易有加息的舉措，在利率不會調高的情況下，澳元兌美元有機會展現出疲弱走勢，甚或下試0.7000水平的支持力。

（作者為實德金融策略研究部首席分析師）

## 業務穩升 國藥估值廉宜

**聚焦中環** 中國醫藥健康行業作為抗周期的行業，隨着人口老齡化加速、醫藥衛生投入增加，以及健康消費水準提升，將長期保持穩健增長。其中，優質醫藥公司長期受益行業發展，是追求穩健回報的投資者的首選。



國藥控股（01099）作為內地藥品、醫療保健產品、醫療器械龍頭分銷商和零售商，及領先的供應鏈服務提供者，在持續保持業務穩健增長的基礎上，加強在醫療器械分銷和藥品零售資源投入，積極承接疫苗配送及營銷推廣等全新供應鏈服務需求，實現經營業績穩步提升，業務結構也日益多元優化。此前公布三季度業績，截至2021年前9個月，實現收入3812.9億元（人民幣，下同），同比增長16.4%；實現歸母淨利潤57.0億元，同比增長15%。

國藥隨着帶量採購逐漸擴大實施帶來的藥品、耗材等談判降價，藥品和器械配送的市場集中度將會加速提升，儘管如此相較於美國前三家分銷商市場集中度的現況還有很多提升的空間。同時作為全國性大型醫藥和器械流通企業，規模效應明顯，成本優勢突出，積極利用網絡和資源優勢推動業務的持續穩健增長。此外，醫保支出結構逐步調整，對於原研和創新品類的覆蓋提升，亦迎來新的業務機會，推動業績持續提升。

值得一提，國藥正在依託遍布全國的網絡資源優勢積極需求轉型創新的機會。日前，又與華為簽署戰略合作協議，雙方將在打造醫藥新零售、智慧製造和數字化轉型等方面開展深度戰略合作。近年來，國藥大力推動全面數字化轉型，促進醫藥健康產業的智慧化進程。分析人士認為，此次合作，國藥領先的醫藥供應保障體系將和華為的信息及通信技術（ICT）與服務能力相結合，雙方優勢互補，有助於提升國藥的核心競爭力。

走勢上，自從2018年以來，在藥品及耗材集採政策、取消藥品加持、營改增等政策的衝擊下，國藥股價持續調整後維持低位震盪，處於底部區間。從估值上看，按昨日收盤價18.3元計算，國藥控股當前動態市盈率僅6倍左右，市淨率不到0.8倍，屬於偏低水準。基於經營業績穩健增長，估值性價比逐漸凸顯，投資者不妨逢低吸納。

## 分拆釋放價值 遠東宏信望12.4元

**股壇魔術師** 2021年最後一個月將至，基金粉飾窗櫺活動已展開，加上，預計未來一個月內有多隻重磅IPO，包括中國中免、網易雲音樂等招股上市，相信市場熱鬧氣氛有望持續。再者，中美貿易關係有望改善，亦將利好未來的大市走勢。除央企中國中免外，值得關注的還有來自另一家央企中化集團旗下遠東宏信（03360）所分拆出來的宏信建發。而基於分拆有望釋放巨大潛在價值，遠東宏信值得看好。

遠東宏信是中化集團旗下的綜合性金融服務平台，除了業績表現佳、財務實力雄厚之外，近期股價處低位，估值具一定吸引力。今年首三季度，集團收入及純利均按年提升逾20%，財務結構持續優化，產業業

務收入佔比超過30%，整體數據表現理想。

按集團經營管理各方面計，傳統業務整體保持穩健增長，三季度生息資產投放節奏平穩，息差同比及環比均保持擴張，其中，息差環比微幅擴張。在三季度宏觀經濟增長回落，疫情、汛情及市場波動等因素影響的背景下，遠東宏信得益於穩健、分散的資產布局和優異的風險管控能力，資產質量保持穩健，不良資產率有微幅向好趨勢。

新型業務方面，普惠金融、PPP投資運營、海外融資、資產業務、商業保理等圍繞既定經營策略，持續擴大產品服務內涵，營業收入持續保持快速增長。

至於產業方面，即將分拆上市的宏信建發作為中國最大的設備運營服

務提供商，以豐富的設備品類和數字化的管理體系為基礎，致力於為客戶提供多功能、多方位、全周期的綜合服務。截至第三季末，持續保持行業領先地位，運營設備保有量持續增長，營業規模不斷擴大，資產規模及營業收入延續快速增長態勢。而宏信健康，旗下醫院布局在內地醫療服務薄弱區域，且均為公司化運營，成為中國公立醫療體系有效補充的大型社會資本醫療服務機構。截至期末，總體運營保持穩健增長，營業收入同比增長逾20%。

目前，各大行均維持遠東宏信的「買入」或「跑贏大市」評級，其中摩根大通及中金更分別上調其目標價至11.9元及11.8元，而瑞銀的目標價更高見12.4元，較現價具有逾70%的潛在上行空間，可作參考。