



大市主要指標

	9月16日	9月15日	9月14日
大市成交(百萬元)	103,000	115,900	99,700
上升股份	846	983	986
下跌股份	907	756	712
恒生指數	24,756	24,733	24,640
變動	-7	+92	+137
恒指成交(十億元)	31.97	44.11	34.03
恒生國企指數	9,846	9,829	9,807
變動	-17	+22	+54
國企成交(十億元)	32.75	44.12	34.06

恒生指數技術指標

10天平均線	24,630
50天平均線	25,034
250天平均線	25,694
14天RSI	46.40
第一阻力位	24,800
第一支持位	24,500

國企指數技術指標

10天平均線	9,807
50天平均線	10,150
250天平均線	10,265
14天RSI	42.22
第一阻力位	10,019
第一支持位	9,500

恒生指數期貨

	9月16日	9月15日	9月14日
9月	9,845	24,745	24,544
成交(張)	52,725	95,509	93,481
未平倉合約(張)	228,470	118,559	117,935
10月	9,846	24,750	24,537
成交(張)	513	1,046	649
未平倉合約(張)	5,811	5,562	4,800

國企指數期貨

	9月16日	9月15日	9月14日
9月	24,715	9,815	9,763
成交(張)	87,774	65,845	60,878
未平倉合約(張)	116,815	226,080	225,409
10月	24,715	9,817	9,762
成交(張)	349	535	245
未平倉合約(張)	5,763	5,959	5,798

大市點評

恒指繼續於100天平均線(24,683點)徘徊，科技股或有獲利回吐壓力

市場關注美國聯儲局議息，恒指今早高開91點，不過高開低走，收報24,726點，跌7點，企於10天線(24,630)及100天線(24,682)之上，國指報9,846點，升17點。大市成交額為1,029.9億元。贛鋒鋳業(1772)擬折讓9%配股，淨籌14.5億元，股價升0.5%，同時，富力地產(2777)折讓1.3%配股，淨籌25億元以減債，股價亦升1.3%。華潤置地(1109)逆市升3.09%，為表現最好藍籌。

聯邦公開市場委員會會議聲明指出，將通脹率升至2%，並高於2%一段時間。此外，聯儲局的最新預測顯示，可能維持現有低利率至2023年。聯儲局的鴿派態度一度推動道指周三上漲300點。

然而，由於科技股的拋售壓力，道指漲幅收窄，僅收高37點，而標普500指數和納指更分別下跌0.5%和1.3%。納指再次跌至接近10天移動平均線(10,983點)。此外，儘管聯儲局可能會保持低利率一段很長時間，但美匯指數仍上升0.1%至93.2。

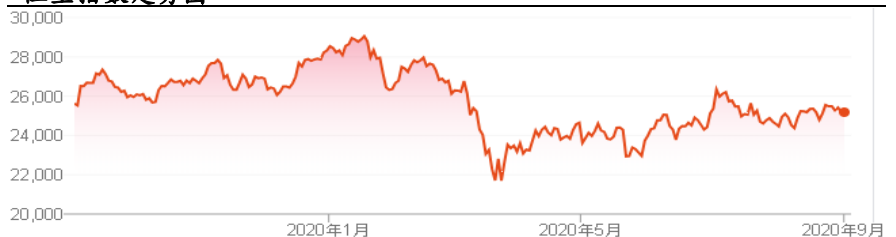
聯儲局至少在2023年之前，都可能將利率維持在接近零的水平，但美股沒有太正面反應。此外，一些前中國人行官員警告人民幣升值步伐太快。預期港股今日可能維持區間交易，恒指繼續於100天平均線(24,683點)徘徊。

納指昨晚下跌，可能引發香港科技股的獲利回吐壓力。相對而言，阿里巴巴(9988)宣布其新的製造業務，旨在為中國製造商進行數字化轉型，將加強阿里巴巴的產業互聯網業務，仍然是行業的長期首選之一。另一方面，本週四或週五將進行幾家大型IPO招股。由於大多數是美國ADR在香港第二上市，其首日股價的上行空間通常有限。其中，再鼎醫藥(9688)收入進入高增長階段，可以優先考慮。

技術分析

恒指於周三跌7點，以陰燭收市，成交額為1,029.9億元。恒指繼續於10天線(24,630)及100天線(24,682)附近上落。而RSI及MACD亦於現水平反覆，而恒指波幅指數亦於較低水平。目前成交量一般，加上於25,000附近亦有20天線及50天線，料25,000點附近將具較大阻力，料恒指將於現水平上落。恒生指數第一個支持位為24,500點，第二個支持位為24,000點。另外，第一個阻力位為24,800點，第二個阻力位為25,000點。

恒生指數走勢圖



資料來源：Google



## 每日焦點

### 再鼎醫藥(9688):新股簡介

- 再鼎醫藥為一間創新型的生物製藥公司，專注於發現、授權、開發及商業化差異化創新療法。該等療法可解決中國及全球市場的巨大醫療需求缺口，包括腫瘤、抗感染及自體免疫性疾病領域。啟明創投持有 10.6% 的股份，是最大的股東。
- 透過引入授權，再鼎與多個全球領先的生物製藥公司建立合作關係，打造創新候選藥物產品線。再鼎通過與 GSK、BMS、Paratek、Five Prime、Entasis、Novocure、MacroGenics、Deciphera、Incyte 及 Regeneron 等全球藥企合作，在中國、香港擁有 12 個活躍的引進授權臨床候選藥物可供開發。
- 再鼎在中國、香港及澳門推出則樂(治療晚期卵巢癌患者的抑制劑)，及 Optune(腫瘤電場治療)。再鼎於 2020 年 1 月在中國推出則樂，並於 2020 年 6 月在中國推出 Optune，支持 2020 年上半年收入增長 4.6 倍至 1,920 萬美元。除則樂及 Optune 外，再鼎分別就 Omadacycline 及瑞派替尼所提交的兩項 NDA 亦獲得優先審批資格。
- 再鼎的戰略亦包括內部研發。再鼎已將兩種具有全球知識產權的內部研發候選藥物(即 ZL-1102 及 ZL-1201) 推向全球臨床開發，且計劃於未來幾年將多種創新藥物投入臨床開發。
- 再鼎 2017 年以 ADR 上市。由於初期沒有收入，再鼎持續虧損。然而，透過與其他生物製藥公司合作，再鼎大大縮短產品推出時間。於 ADR 上市以來，投資者對再鼎反應正面。雖然仍處於投資階段，暫時無法扭虧；不過，受益於新產品推出，再鼎收入已進入高增長期。儘管已經在美國 ADR 上市，可能會限制再鼎股價短期漲幅，仍建議認購。

#### 新股摘要

行業	醫藥
最高招股價(港元)	648
最高集資額(百萬港元)	6,842
19 財年市盈率(倍)	-
保薦人	摩通、高盛、花旗
掛牌日期	9 月 28 日

分析員：蔡鐵康, CFA



## 東軟教育(9616)：新股簡介

- 公司為中國領先民辦IT高等教育服務提供者。背靠上海證券交易所上市的第一家軟件公司東軟集團（證券代碼：600718）能夠利用東軟集團在軟件及IT服務方面的產業和技術優勢。公司擁有三所大學（即於遼寧省大連市的大連東軟信息學院（「大連東軟信息學院」）、四川省成都市的成都東軟學院（「成都東軟學院」）及廣東省佛山市的廣東東軟學院（「廣東東軟學院」）及於六個省的八所培訓學校。
- 於2019/2020學年，報讀公司全日制學歷高等教育課程的學生人數達36,066人，其中約16,053人報讀了IT專業。而於16/17、17/18及18/19等學年學生人均約為3萬4千多人。
- 根據弗若斯特沙利文報告，於2018/2019學年，就中國民辦高等教育機構提供的IT專業數量及報讀IT專業的學生人數而言，公司在中國所有民辦高等教育機構中分別名列第一及第二。而以報讀IT專業的學生人數計，如排名不計入獨立學院，公司於2018/2019學年在所有民辦高等教育機構中排名第一。同時，根據弗若斯特沙利文，中國民辦高等教育IT專業的註冊學生總人數於2018年-2023年間可有11%的複合增長，高於2014年-2018年的9.1%，行業值增長潛力。
- 目前公司主要提供三類服務：(i)全日制學歷高等教育服務；(ii)繼續教育服務(培訓及進修)；及(iii)教育資源與數字工場，於2019年，分別佔整體收入的76.5%、8%及15.5%。雖然公司的收入於今年首季錄同比回落，不過，於報告期內，經調整股東純利則持續錄增長。另外，公司的毛利率則維持於30%以上的水平。於2019/2020學年，旗下多間學院的利率於91.05-101.17%，或限制了學生及收入增長。同時其資本負債比率亦較高，於今年3月底為152.5%。
- 估值上，公司的經調整FY19年市盈率為18.8-22.6倍，市帳率則約為2.99-3.14倍。，估值不高。公司表示，截至2020年6月30日止六個月，公司收入為人民幣439.6百萬元，同比減少3.4%。不過，公司正進行升級及擴建計劃，擴建計劃完成後，大連東軟信息學院、成都東軟學院及廣東東軟學院預計將分別額外容納8,014名、5,000名及5,380名學生，與2019/2020學年相比，學校容量將分別增加47.6%、46.0%及51.6%，有望支持未來收入增長。公司獲多個基石投資者合共認購5,300萬美元股份，當中包括景林、幾何礪能及東方金融旗下GSC Fund等。整體上，公司的長遠收入具增長潛力，現金流亦穩定，不過短線的增長動力一般，可先觀望上市後表現，建議中性。

新股摘要	
行業	教育
招股價(港元)	5.18-6.22
集資額(百萬港元)	863.35-1,036.7
經調整19財年市盈率(倍)	18.8-22.6
保薦人	中信證券
掛牌日期	9月29日

分析員：李錦明, CFA, FRM



## 中通快遞－S W(2057):新股簡介

- 中通快遞是中國領先的快遞公司。中通於2002年成立，2016年10月於紐交所上市，代碼為「ZTO」。三大電商為爭奪市場份額及完善物流產業鏈，與物流企業關係密切。在港上市前阿里巴巴(9988)持有中通股份8.7%。中通為通達系(在中國採用網絡合作夥伴模式的快遞服務提供商，即中通、韻達、圓通、百世及申通)中規模最大、盈利能力最強的快遞服務提供商。按總包裹量計，2019年中通在中國的市佔率為19.1%。
- 截至2020年6月30日，中通的網絡合作夥伴數量增加到5,000多家，物流網絡網點數量增加至約30,000個，覆蓋中國99.2%以上的城市和縣區。
- 根據艾瑞諮詢報告，電子商務佔包裹數量的絕大部分，2018年和2019年的業務量增長超過100億，中國的快遞業務量在2019年超過635億個包裹。中國快遞業將於2019年至2024年以複合年增長率20.0%的速度增長。
- 中通的總包裹量從2017年的62億增加至2019年的121億。憑借規模優勢和持續提高的運營效率，中通的單票淨利潤在通達系中是最高的。
- 中通於2019年錄得收入221億元人民幣；經調整淨利潤約53億元，兩者按年均增長約25%。毛利率維持約3成。雖然今年第二季電商需求大增，帶動中通第二季的包裹量按年增加47.9%，但競爭加劇導致整體每包單價下降。中通第二季收入按年僅相應增加18%至64億元；而淨利潤僅增加6.5%至14.5億元。管理層下調全年業績指引，預期下半年業績不會有明顯改善。
- 整體而言，快遞行業增長快速，但今年競爭加劇，行業整體盈利受壓。不過，中通屬於行業龍頭加上盈利能力較高，料中長期將在行業整合中跑出。中通股價年初至今在美國ADR市場累積升幅33%。是次招股最高定價268港元(或34.58美元)，較ADR周三收市價溢價約一成，其招股市盈率達36倍，估值高於過去數年水平。另外，在今年第二季業績公布後，投資者關注減價戰影響，公司近期股價轉弱。預料中通上市後的短期股價動力有限。建議中性。

新股摘要	
行業	物流
最高招股價(港元)	268
最高集資額(百萬港元)	12,060
19財年經調整市盈率(倍)	36
保薦人	高盛
掛牌日期	9月29日

分析員：羅燕玲





## 滬/深港通數據

	滬股通	深股通	港股通(合計)
每日額度餘額(億人民幣)	489.88	525.43	811.89
占額度(%)	94.2	101.0	96.7

### 十大活躍港股通(滬)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
中芯國際	981	382,290,615	512,908,525	895,199,140
小米集團-W	1810	285,796,650	281,265,320	567,061,970
美團點評-W	3690	420,576,520	119,583,480	540,160,000
騰訊控股	700	297,964,100	198,950,932	496,915,032
比亞迪電子	285	312,552,525	164,405,575	476,958,100
華虹半導體	1347	171,404,050	34,430,450	205,834,500
安踏體育	2020	124,193,600	65,306,250	189,499,850
海底撈	6862	138,141,200	44,391,050	182,532,250
融創中國	1918	96,096,650	85,206,900	181,303,550
中國飛鶴	6186	31,509,360	121,536,840	153,046,200

資源來源：港交所

### 十大活躍港股通(深)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
小米集團-W	1810	406,725,230	84,156,760	490,881,990
中芯國際	981	230,544,755	254,501,705	485,046,460
騰訊控股	700	238,609,200	188,710,550	427,319,750
比亞迪股份	1211	247,237,725	164,923,600	412,161,325
美團點評-W	3690	194,629,200	190,180,360	384,809,560
比亞迪電子	285	92,467,375	231,308,800	323,776,175
恒騰網絡	136	154,887,420	138,658,020	293,545,440
信達生物	1801	220,552,200	25,220,425	245,772,625
微創醫療	853	110,649,800	88,214,250	198,864,050
中國恒大	3333	24,126,560	138,968,060	163,094,620

資源來源：港交所

## 其他資料

### 十大成交股份

股份	代號	變幅	按盤價	成交金額(億)
阿里巴巴-SW	9988	2.09%	273.00	56.79
騰訊控股	700	0.94%	534.50	54.48
美團點評-W	3690	1.89%	248.20	43.11
小米集團-W	1810	1.79%	22.75	30.33
中芯國際	981	3.63%	20.25	28.37
比亞迪股份	1211	6.48%	103.60	21.84
中國平安	2318	0.48%	82.25	19.40
比亞迪電子	285	-3.22%	39.10	14.42
友邦保險	1299	-0.98%	81.00	11.47
京東集團-SW	9618	-1.13%	298.40	11.27

## 十大沽空股份

股份	代號	沽空金額	成交金額	沽空比率
阿里巴巴－S W	09988.HK	16.76 億	56.79 億	29.50%
騰訊控股	00700.HK	12.93 億	54.48 億	23.74%
小米集團－W	01810.HK	6.31 億	30.33 億	20.81%
盈富基金	02800.HK	5.66 億	10.20 億	55.48%
美團點評－W	03690.HK	5.63 億	43.11 億	13.06%
中國平安	02318.HK	5.53 億	19.40 億	28.51%
比亞迪股份	01211.HK	2.78 億	21.84 億	12.72%
中芯國際	00981.HK	2.58 億	28.37 億	9.08%
京東集團－S W	09618.HK	2.54 億	11.27 億	22.55%
友邦保險	01299.HK	2.37 億	11.47 億	20.71%

資源來源：AAStocks

## 本周經濟日誌

日期	地區	事項	預測資料	上次數據
週二	中國	8月工業生產(年比)	5.2%	4.8%
		8月零售銷售(年比)	0.0%	-1.1%
		1-8月固定資產投資(農村以外)(年比)	-0.4%	-1.6%
週三	美國	8月零售銷售(月比)	1.0%	1.2%
		美聯儲議息會議(香港時間9月17日凌晨公佈)		
週四	美國	首次申請失業救濟金人數(截至9月12日)		884k
		持續申請失業救濟金人數(截至9月5日)		13,385k
	英國	英倫銀行議息會議		
	日本	日本央行議息會議		
週五	美國	9月密西根大學市場氣氛	74.5	74.1

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

**免責聲明** 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 KGIWORLD.COM 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。