



### 大市主要指標

	10月28日	10月27日	10月23日
大市成交(百萬元)	132,600	130,500	111,600
上升股份	694	563	833
下跌股份	1,068	1,255	891
恒生指數	24,709	24,787	24,919
變動	-78	0132	+132
恒指成交(十億元)	54.66	55.28	38.00
恒生國企指數	9,963	10,003	10,126
變動	-40	-122	+40
國企成交(十億元)	56.42	51.73	38.19

### 恒生指數技術指標

10 天平均線	24,628
50 天平均線	24,564
250 天平均線	25,467
14 天 RSI	55.85
第一阻力位	25,000
第一支持位	24,564

### 國企指數技術指標

10 天平均線	9,982
50 天平均線	9,875
250 天平均線	10,197
14 天 RSI	55.75
第一阻力位	10,197
第一支持位	9,800

### 恒生指數期貨

	10月28日	10月27日	10月23日
10月	24,600	24,717	24,919
成交(張)	109,256	194,859	135,423
未平倉合約(張)	41,321	76,971	112,839
11月	24,563	24,681	24,892
成交(張)	85,884	107,330	33,048
未平倉合約(張)	121,103	84,560	24,977

### 國企指數期貨

	10月28日	10月27日	10月23日
10月	9,916	9,970	10,120
成交(張)	152,987	238,519	115,043
未平倉合約(張)	77,441	126,166	177,991
11月	9,909	9,968	10,124
成交(張)	143,540	174,048	45,651
未平倉合約(張)	200,181	152,196	45,657

## 大市點評

### 五中全會今天閉幕，港股壓力增加，恆指下試 24,500 點

恆指低開 13 點後跌幅一度擴大至近 200 點，不過於 50 天線(24,564)見較大支持。恒指周三收報 24,709 點，跌 78 點，國指報 9,963 點，跌 40 點。大市成交額為 1,326 億元。萬洲國際(0288)首季生物公允價值調整前純利為 8.9 億美元，同比升 8.5%，股價升 6.9%，為表現最好藍籌。消息指太古地產(1972)正商討出售太古城中心一座，不過股價跌 0.24%。

投資者繼續擔心美國最近新感染的新冠肺炎病例飆升，而法國和德國等主要歐洲國家也宣布新的封城措施，拖累美國股市周三明顯下跌。美國三大股指分別下跌 3.4-3.7%。其中，科技股遭受最大的拋售壓力。

另一方面，美股 VIX 波幅指數上升 6.9 點至 40.3 點。避險情緒加速，資金流向美元，美匯指數升至 93.4，再次重返 50 天移動平均線之上。受封城措施對石油需求的影響，油價下跌 5% 至每桶 37.4 美元。

歐洲和美國新感染的新冠肺炎病例飆升，引發美股的巨大拋售壓力。另一方面，近日港股的相對穩定，但這主要歸功於部份權重股上升，支持恆指，但整體股市轉弱。由於五中全會將於今天閉幕，預計港股將面臨更大的拋售壓力。恆指可能下試 24,500 點支持。

港股通週三錄得資金淨流入超過 90 億港元，主要來自騰訊(0700)和美團(3690)。但是，納指昨晚暴跌，而騰訊和阿里巴巴在美國 ADR 市場也大幅下跌，這些權重科技股今天將受壓力。此外，昨晚金價收於 100 天移動平均線之下，短期內可能會出現進一步壓力。

### 技術分析

恆指於周三跌 78 點，以陰燭收市，成交量為 1,326 億元。技術上，恆指於 50 天線(24,564)繼續見支持。不過，RSI 回落而且 MACD 於正方區域收縮，恒指波幅指數上升，反映市場避險情緒升溫，不利大市表現。另外，螞蟻集團(6688)招股亦抽走市場資金，而且投資者亦繼續觀望美國大選，加上歐美疫情反覆，亦不利投資氣氛，料恆指繼續於 24,500 點至 25,000 點之間上落。恆生指數第一個支持位為 24,564 點，第二個支持位為 24,500 點，另外，第一個阻力位為 25,000 點，第二個阻力位為 25,200 點。

### 恒生指數走勢圖



資料來源：Google



## 每日焦點

### 百勝中國 (9987)：第三季度利潤超出預期

- 百勝中國 (9987) 3Q20 收入按年增長 1% 至 22.35 億美元，與市場預期相符。但是，由於利潤率提高，其營業利潤和調整後的淨利潤分別增長 7% 和 10%，超過市場預期。百勝中國宣布派發每股 0.12 美元的股息。
- 儘管肯德基和必勝客同店銷售增長在 20 年三季度仍然分別按年下降 6% 和 7%，但已經從第二季度的按年下降 10% 和按年下降 12% 有所改善。展望未來，中國餐飲業銷售繼續回升，預計百勝中國同店銷售將繼續復甦。
- 得益於 2020 年首三個季度開設的 660 家新店，整體銷售額按年增長 1%。集團已將 2020 年全年新店目標從 800-850 家上調到 900 家，反映對業務的信心。自 2020 年 4 月起合併黃記煌，以及自 2020 年 8 月起合併蘇州肯德基，也為銷售增長提供支持。
- 百勝中國積極地將其會員人數從 2019 年第三季度的 2.3 億擴大到 2020 年第三季度的 2.85 億，而會員總銷售額從 19 年第三季度的 53% 增長到 20 年第三季度的 60%。另一方面，得益於生產力的提高和其他成本的節省，其餐廳的利潤率在 20 年 3 季度按年增長 0.9 個百分點至 18.6%（主要來自必勝客的改善）。
- 由於新冠肺炎，百勝中國的收入和利潤在 20 年第 2 季度仍分別按年下降 4% 和 35%。20 年第 3 季度的最新業績顯示，百勝中國已經進一步復甦。展望未來，百勝中國將憑藉其現有門店的穩定表現和逐步擴張新店的戰略，以實現 10% 以上的穩定年度利潤增長。百勝中國目前的估值為 25.6 倍 2021 財年預期市盈率，估值合理。建議趁低積累。

收市價(港元)	415.2
預測市盈率(倍)	25.6
預測股息率(%)	-
52 周高(港元)	424
52 周低(港元)	385.6
14 天 RSI	58

分析員：蔡鐵康, CFA



## 四川天兆豬業[1248.HK]:新股簡介

- 公司是一家豬隻養殖公司，主要收益來自於(i)提供高質量種豬及商品豬銷售；(ii)提供輔助產品及服務（如複合預混合飼料及豬隻養殖服務）；及(iii)鮮肉銷售（已於2020年4月起暫停）。於今年首4個月，豬隻銷售佔整體收入的91.3%而輔助產品及服務及鮮肉銷售則分別佔6.3%及2.4%。
- 公司從位於加拿大及法國的豬隻養殖公司引進種豬、豬隻育種體系及豬隻遺傳資源。於最後實際可行日期，公司營運位在中國的47座豬隻養殖場。其中大多數位於重慶直轄市及四川省，其餘豬隻養殖場則位於黑龍江省、甘肅省、江蘇省及貴州省。而於今年1月1日，公司的最大出欄產能約為30萬頭豬隻。而2019年公司向客戶銷售則為27.7萬頭豬隻。
- 根據灼識諮詢，於2015至2019年，中國種豬市場規模的複合年增長率為-4.9%，並預期於2019年至2024年間將有4.8%的複合年增長，雖然市場規模具增長潛力。不過由於中國的種豬及商品豬市場均高度分散，行業競爭較大，亦限制了提升業績的空間。根據灼識諮詢報告，中國存在大量小規模個人豬隻養殖戶，於2019年、2018年及2017年，就種豬銷售收益而言，公司在中國所有的種豬養殖公司當中排行第一、第四及第二，市場份額分別為0.34%、0.12%及0.25%。於2019年，公司為中國前五大商品豬公司之一，市場份額為0.04%。
- 公司的客戶分為兩個類別，即種豬客戶及商品豬客戶。種豬客戶主要包括豬隻養殖場。商品豬客戶主要包括豬隻經銷商，其次為屠宰場及食品公司。於今年首4個月，五大客戶銷售佔公司收入的37.3%，當中對單一最大客戶佔18.9%。另外，公司的豬隻銷售主要分為種豬，商品豬及商品豬（幼豬），於今年首4個月分別佔整體收入的24.4%、58.3%及8.6%。而於今年8月底4個月，種豬、商品豬及商品豬（幼豬）的平均銷售價格分別為每頭6,251元、4,312元及1,789元人民幣，分別同比升97.5%、142%及84%。
- 業績方面，於報告期內，公司的收入，毛利及股東溢利比較反覆，當中公司的股東溢利於2018年錄74%的同比回落，不過2019年則同比升1,106%，主要由於毛利及生物資產公允價值變動較大所致。公司的主要成本為飼料成本，佔總銷售成本的63.4%，飼料原料（如玉米及小麥）的收成狀況及價格波動，亦可能為盈利帶來影響。公司亦已與若干投資者訂立基石投資協議，認購合共約1.38億港元可購買的H股股份數目。估值上，公司的FY19年市盈率為7.17-10.7倍，估值合理。雖然，公司或將以股息的形式將年內溢利25%至40%分配予股東，不過行業受非洲豬瘟及其他豬疾病的影響較大，建議中性。

### 新股摘要

行業	豬隻養殖
招股價(港元)	26-38.8
集資額(百萬港元)	1,004-1,498
19財年市盈率(倍)	7.17-10.7
保薦人	富強金融資本
掛牌日期	11月16日

分析員：李錦明, CFA, FRM



## 新東方-S[9901.HK]: 新股簡介

- 根據弗若斯特沙利文的資料，截至 2020 年 5 月 31 日止財政年度，按總計淨營收以及學校及學習中心網絡計，新東方是中國最大的民辦教育服務提供商，並已經在美國上市(代號:EDU)。
- 公司初期為大學生提供 TOEFL 備考課程，英語培訓為其重要優勢，其後產品逐步拓展，學生年齡段亦由幼兒覆蓋至成人。就服務及產品供應而言，新東方為中國最全面的民辦教育服務提供商，包括 K-12 校外輔導(「AST」)、海外備考、語言培訓、學前、中小學、教材及分銷、在線教育及其他服務。截至 2020 年 5 月 31 日，新東方透過遍佈中國 91 個城市「新東方」品牌下的 104 所學校、1,361 個學習中心及 12 個書店的全國實體網絡以及「新東方在綫」、「東方優播」及「多納」下的在線學習平台提供教育服務。
- 學生人次總數由截至 2018 年 5 月 31 日止財政年度約 630 萬人增至截至 2020 年 5 月 31 日止財政年度約 1,060 萬人，複合年增長率為 29.7%。總計淨營收由截至 2018 年 5 月 31 日止財政年度的 24.47 億美元，增至截至 2020 年 5 月 31 日止財政年度的 35.79 億美元，複合年增長率為 20.9%。股東應佔淨利潤由截至 2018 年 5 月 31 日止財政年度的 2.96 億美元，增至截至 2020 年 5 月 31 日止財政年度的 4.13 億美元，複合年增長率為 18.1%。
- COVID-19 疫情於全球爆發，已經且預期將繼續對營運及財務表現產生影響。招生工作受到影響，暑期課程的報名被押後。儘管 K-12 校外輔導課程持續增長，由於海外考試取消及旅遊限制，海外相關業務(包括備考及諮詢服務)受到負面影響。
- 不過，公司透過內部開發的 OMO(線上與線下融合)系統將線下課堂轉移至小型線上直播課堂，降低疫情對業務的影響。公司並自 2020 年 6 月起逐步恢復線下營運，而學生人次自此錄得恢復性增長。截至最後實際可行日期，所有線下營運均已恢復。截至 2020 年 8 月底止季度，總計淨營收按年減少 8.0%至 9.86 億美元。公司早前向分析員表示，暑期宣傳期收生按年增 30%至 100 萬人，轉化率達到 60%，因此對截至 11 月底止的季度看法正面，預期線下教學需求穩健復甦。
- 整體而言，我們認同新東方具有龍頭優勢，並且是高增長企業，下半財年業績亦有望改善，因此股價年初至今於美股市場累升不少。惟目前市況不明，近期教育板塊偏弱，資金流向不利，建議中性。

新股摘要	
行業	教育
最高招股價(港元)	1,399
集資額(百萬港元)	11,905
20 財年市盈率(倍)	73.8
保薦人	瑞信、美銀、瑞銀
掛牌日期	11 月 9 日

分析員：陳樂怡





## 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)	506.12	510.93	743.19
占額度(%)	97.3	98.3	88.5

### 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)
騰訊控股	700	3,197,143,250	451,851,530	3,648,994,780
美團點評-W	3690	1,506,897,060	370,674,780	1,877,571,840
香港交易所	388	877,485,700	78,823,080	956,308,780
中芯國際	981	595,464,700	240,608,275	836,072,975
小米集團-W	1810	200,911,420	302,355,880	503,267,300
中國人壽	2628	393,093,960	17,440,100	410,534,060
匯豐控股	5	248,638,380	5,427,640	254,066,020
建設銀行	939	174,331,350	66,196,590	240,527,940
中國神華	1088	55,693,350	169,909,740	225,603,090
萬洲國際	288	24,386,165	196,125,980	220,512,145

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)
騰訊控股	700	953,119,250	268,185,700	1,221,304,950
美團點評-W	3690	796,322,440	244,379,680	1,040,702,120
比亞迪股份	1211	544,210,550	179,281,700	723,492,250
頤海國際	1579	95,705,000	271,635,100	367,340,100
中芯國際	981	199,381,625	137,012,600	336,394,225
思摩爾國際	6969	280,923,700	48,691,250	329,614,950
小米集團-W	1810	187,929,540	75,284,550	263,214,090
金蝶國際	268	180,993,450	79,621,520	260,614,970
微創醫療	853	95,830,050	158,958,498	254,788,548
中國生物製藥	1177	111,510,570	127,963,850	239,474,420

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)
騰訊控股	700	2.74%	601.00	148.72
阿里巴巴-SW	9988	2.47%	307.40	85.60
美團點評-W	3690	5.26%	280.00	70.80
中國平安	2318	-3.19%	82.00	46.76
香港交易所	388	3.51%	377.60	32.70
小米集團-W	1810	1.42%	21.40	26.02
比亞迪股份	1211	5.45%	149.10	20.48
中芯國際	981	3.61%	21.55	18.58
友邦保險	1299	0.26%	76.60	18.16
匯豐控股	5	-3.40%	32.65	16.96

## 十大沽空股份

股份	代號	沽空金額	成交金額	沽空比率
騰訊控股	00700.HK	29.81 億	148.72 億	20.05%
美團點評-W	03690.HK	14.73 億	70.80 億	20.80%
中國平安	02318.HK	13.37 億	46.76 億	28.59%
阿里巴巴-SW	09988.HK	11.33 億	85.60 億	13.24%
匯豐控股	00005.HK	6.35 億	16.96 億	37.43%
建設銀行	00939.HK	6.03 億	16.24 億	37.15%
盈富基金	02800.HK	5.70 億	15.94 億	35.78%
友邦保險	01299.HK	4.53 億	18.16 億	24.97%
工商銀行	01398.HK	4.36 億	13.89 億	31.43%
香港交易所	00388.HK	4.29 億	32.70 億	13.11%

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
週一	中國	五中全會(10月26日至10月29日)		
	香港	休市一天(重陽節)		
週二	美國	9月耐用品訂單	1.0%	0.5%
	中國	9月工業利潤(年比)		19.1%
	香港	匯豐(5)、萬洲國際(288)、平保(2318)業績		
週三	香港	中石化(386)、中國人壽(2628)業績		
週四	美國	首次申請失業救濟金人數(截至10月24日)		787k
		持續申請失業救濟金人數(截至10月17日)		8,373k
		第3季GDP年化(季比)	32.0%	-31.4%
	歐元區	歐洲央行議息會議		
	日本	日本央行議息會議		
	香港	中石油(857)、建行(939)、比亞迪(1211)、百威亞太(1876)業績		
週五	美國	9月個人收入	0.3%	-2.7%
		9月個人支出	1.0%	1.0%
	歐元區	第3季經季調GDP(年比)	-7.4%	-14.7%
	香港	工行(1398)、中銀香港(2388)、中國銀行(3988)業績		
週六	中國	10月官方製造業PMI		51.5

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 KGIEWORLD.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。