

大市彈升後回吐整固



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

惟總體仍處於階段平穩期，估計19,700點至20,000點依然是恒指現時技術支持區，21,133點則為階段性分水線。

港股上周五(18日)強力彈升逾700點後，昨天回吐整固，恒指跌逾320點至20,500點以下收盤，大市成交金額亦回降至2,000億元以下，



■「快手」「雙11」銷售佳，但未能帶動股價表現。
彭博社

人民銀行一如預期調降貸款市場報價利率(LPR)，而下調25個基點是預期範圍上限，雖然消息未能刺激港股進一步炒上，但政策落實減輕企業和居民貸款利息壓力，對於激活推動整體經濟表現。

事實上，國家統計局早前公布第3季GDP按年增長4.6%，表現略低於前期的4.7%，但仍高於預期的4.5%。隨着9月底支持政策逐步出台，市場普遍預計內地經濟可望於第4季加速增長，其中，摩根大通和瑞銀亞洲分別上調內地今年全年GDP增長預測至4.8%。

港股昨反覆回落，盤中曾跌381點，低見20,423點，芯片半導體股依然是焦點，主要是受到中芯國際A股(688981)創歷史新高所帶動，但午後互聯網股跌幅擴大，拖累大市表現。

快手(1024)率先公布「雙11」

購物節成績表，首日商品成交金額創新高，但未能提振股價表現，收挫3.24%，以貼近全日低位收盤。其他互聯網龍頭股亦受壓，騰訊(0700)收跌2.28%，美團(3690)跌2.27%，阿里巴巴(9988)也跌2.69%。

內房股表現突出

由於人行調低LPR幅度達預期範圍上限，帶動內房股表現相對突出，中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別逆市升2.57%和0.76%。早前宣布配股引發股價急挫的融創中國(1918)，股價反彈第2日，昨再升1.66%報2.45元，上試2.465元配股價。

恒指收盤報20,478點，下跌325點或1.57%。國指收盤報7,340點，下跌131點或1.76%。恒生科指收盤報4,491點，下跌108點或2.37%。

港股主板成交金額回落至逾1,955億元。

日內沽空金額209.5億元，沽空比率10.71%。當中，南方恒生科技(3033)沽空比率26.9%，沽空金額15.3億元。

至於升跌股票分別有596隻及1,139隻。漲幅超過11%的股票有49隻，而跌幅逾11%的股票共46隻。

另一方面，港股通恢復淨流入，昨有逾124億元北水淨入。其中，盈富基金(2800)獲淨吸23.84億元；中芯(0981)錄淨買13.09億元；中國中藥(0570)亦有9.19億元淨入。

遭北水淨沽最多股份為中移動(0941)，涉及金額3.58億元；阿里有1.44億元淨走；中海油(0883)也錄淨賣1億元。



港股動向

部署提振估值 中聯重科可吼

港股昨天向下調整。受回購計劃消息推動，上周五(18日)急升近一成的中聯重科(1157)亦跟隨大市回吐，有利收集。集團以工程機械、農業機械+智慧農業、建築新材料三大板塊發展與布局。

中聯重科上周公布，董事會通過回購公司H股一般性授權議案，計劃在合適時機回購H股，並全部註銷，以增加每股收益，提高股東投資回報，建議在有效期內回購不逾已發行H股10%，惟該議案需提呈股東大會審議。

集團H股已發行股數15.819億股，若回購至上限一成(1.58億股)，以每股4.5元至5元計，市值介乎7.11億元至7.9億元。由於中聯重科表明回購股份將註銷提升每股收益，有利估值上升，增加股份的投資吸引力。

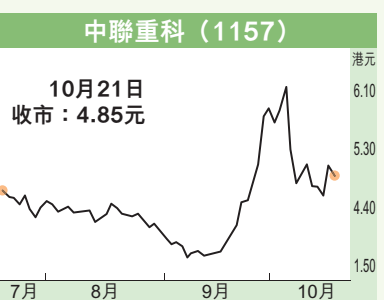
這次計劃回購H股，可以透過在合適時機入市，穩定股價範圍，有利

相關引資工具定價，如先舊後新配股引入包括中東等中長線機構投資者、發行可換股債券，甚至再度為分拆中聯高機(高空作業機械)在聯交所上市前提升資產估值。

依筆者看，目前中聯重科估值低企，發行換股債引資機會低，既打消耗資回購的原意，也變相將3年至5年股價上落拱手讓予資本集團，理由是換股債衍生巨大認沽權及產品工具「提款機」操作，令散戶投資者卻步。

息率7厘冠同業

相比其他工程機械同業，中聯重科估值偏低。以其港股市賬率看，中聯重科為0.68倍，濰柴動力(2338)為1.2倍，三一國際(0631)為1.3倍，而中國龍工(3339)近0.61倍。至於預測市盈率，中聯重科為9.73倍，濰柴為8.6倍，三一為9.3倍，



龍工7.6倍。

此外，中聯重科現價息率逾7厘，稱冠同業介乎3.6厘至5.1厘水平。中聯重科昨收報4.85元，跌0.15元或3%，成交金額1.22億元。上周五受回購H股消息刺激，股價急升9.6%，昨隨大市回調，提供分段收集機會。

該股9月中旬曾跌至3.62元的52周低位，近期低位為4元，而50天線為4.44元，貼近上述水位皆為公司將行使回購的支持預期，進可攻、退可守，股價上望6.6元。

吉利估值具調升空間



證券透視

曾永堅

橡盛資本投資總監

吉利汽車(0175)於一眾傳統燃油車製造商在發展新能源車方面表現較為出色，其電動車銷售佔比已逾40%，集團近年積極尋求精簡品牌組合，例如將幾何系列正式併入銀河，並提高營運槓桿及加強品牌知名度，在發展多品牌全球戰略下，勢將加強市場對吉利成功轉型的信心，令估值潛在上調空間。

9月份，吉利汽車銷量20.2萬輛，同比增21%，當中，新能源銷量9.1萬輛，創新高，增76%。首3季新能源累計銷量54.6萬輛，增93%。以品牌來看，極氪和領克上月分別售出2.13萬輛和2.58萬輛，分別增77%和18%，吉利銀河銷量2.9萬輛，增1.2倍。

目標價18元

內地報廢更新政策進一步發力，加上地方以舊換新政策陸續出台，配合中央近期將消費貸款利率降低，有利提升市場消費信心，相信內地電動汽車銷售尤其受惠。

預料吉利汽車電動車銷售佔比於2026財年提升至逾六成，帶動集團整體營收和歸屬母公司淨利潤再呈現持續高增長。

以其股價每股12.6元計算，預測市盈率約8倍，建議待調整才買入，12個月目標價18元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

人行再降準機會大



中國第3季GDP增長符預期，市場料當局將出台更多刺激措施，離岸人民幣兌美元上周五(18日)漲超過200點，重回7.12上方，但全周仍累跌470點。

人民銀行昨天宣布下調10月貸款市場報價利率(LPR)25個基點。考慮到MLF到期壓力較大，以及潛在增加債券供應的可能性，估計人行未來再降準存在高度可能。

其他方面，美元繼續在高位整固，同時「特朗普交易」呈再度抬頭跡象，即放寬監管、減稅、限制移民和提高關稅，為人民幣帶來壓力和波動性。短期內，留意市場風險情緒變化和美元走勢，以判斷離岸人民幣走勢。

技術圖表上，美元兌離岸人民幣交易區間留意7.1012至7.1592。

美元由超買區間回落

另一方面，美國過去一周的經濟數據保持穩健，而「特朗普交易」抬頭，支持美元。期貨市場數據顯示，投資者預期美聯儲年底前減息40至45個基點。

技術上，美元指數保持看漲勢頭，但已開始從超買區間回落，不排除橫行波動的可能性。上方阻力位於103.80(200天平均線)，下方支撐位於101.75/90(50天平均線)。

短期而言，市場關注美國PMI數據、美聯儲最新褐皮書及美國大型企業財報等。

外匯薈萃

姜靜 王灝庭

華僑銀行經濟師