

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

10月19日。港股仍處階段性穩定期並出現了進一步伸展，恒指漲了有370多點，終於升穿了50日線25,394點來收盤，是接近四個月以來的首次，中短期向上空間得以打開，而恒指的短期支持位也可以確立於24,800點。經濟增速在放慢，市場再次燃起人行降準的憧憬預期，是提振了市場人氣的原因，也令到盤面獲得了鋪開擴散。

其中，互聯網二線龍頭、新能源汽車、新能源發電以及豬肉相關股等等，都有相對突出的表現。恒指出現高開高走，並且以接近全日最高位25,808點來收盤，在大盤總體穩定性仍好的情況下，近期超跌了的股份出現較強反彈修復，申洲國際(2313)、小米-W(1810)、阿里健康(0241)，以及石藥

(1093)，都分別漲了超過5%，是漲幅最大的恒指成份股。恒指收盤報25,787點，上升377點或1.48%。國指收盤報9,136點，上升165點或1.83%。另外，港股本板成交金額進一步縮降至1,205億元，而沽空金額有180.6億元，沽空比例14.99%呈回降跡象。至於升跌股數比例是1013:665，日內

漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有25隻。

## 短期支持位上移至24800

走勢上，恒指繼續伸延穩好的格局行情，並且在升穿50日線後，向上空間獲得了打開，盤面亦因此而有所鋪開擴散。

由於中短期回好行情出現了強化伸延，恒指的短期支持位可以從早前的24,600點、上移至24,800點並獲得了確立，守穩其上，相信在美聯儲11月初舉行議息會議之前，市場有進入炒股不炒市的階段狀態，短線的交易操作空間機會是有所提升的。

## 二線互聯網龍頭接力炒

互聯網龍頭如騰訊(0700)、美團-W(3690)、阿里巴巴-SW(9988)，仍能保持高位震盪的運行模式，不

排除仍有上升空間，但估計騰訊要進一步升穿前高點529元、美團要升穿300元、阿里巴巴要升穿190元，相信在短期內還是會有相當難度，在短期政策面風險已釋放後，後續更多的要回歸基本面，而騰訊和阿里巴巴的最新業績表現將於11月初陸續公布，宜多加注視。

而在互聯網龍頭股處於高位震盪階段期間，二線龍頭有接力跟跡象，其中，快手-W(1024)漲了9.48%，唯哩唯哩-SW(9626)漲了12%。

免費聲明：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。

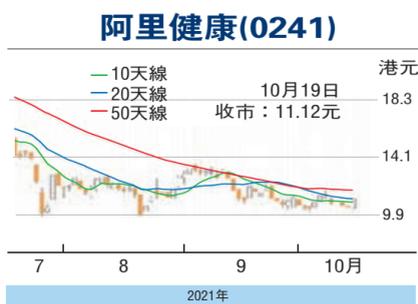
# 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中手游(0302)	3.20	-
阿里健康(0241)	11.12	13.94
現代牧業(1117)	1.67	2.00

股市 縱橫

韋君

# 沽壓漸消 阿里健康趁低吸



港股繼周一尾市倒升後，股指昨日彈力見轉強，尤其是受惠於美股納指隔晚漲0.84%的恒生科指，走高至6,519點收市，升3.07%，明顯跑贏恒指升1.49%。作為恒指及恒生科指成份股的阿里健康(0241)，在連跌3日後，股價亦隨大市反彈，並以近高位的11.12元收市，升0.56元或5.3%，也令10天及20天線得以失而復得。由於阿里健康已因市場憂慮互聯網企業監管風險加深，由2月中高位的30.15元，跌至現水平，已大幅回調了63%，在資金有跡象趁低回補行業龍頭空倉下，該股後市回升空間也不妨看高一線。

## 兩大線上平台具增長動力

阿里健康的兩大線上平台，包括醫鹿APP和支付寶醫療健康頻道，目前已可賦能持有63.74%權益的阿里巴巴(9988)所有商業渠道，並提供包括疫苗、體檢、核酸檢測以及上門護理等多種O2O醫療服務，形成了線上線下一體化醫療健康服務體系。以協同公司醫藥電商業務發展，不斷提升其獲客能力以及用戶忠誠度。醫鹿APP目前月活躍用戶數已達到100萬以上，並覆蓋了超過4.6萬名簽約醫生，線上問診日均服務量已超過18萬人次。支付寶醫療健康頻道年度活躍用戶數超過5.2億。此外，集團將繼續通過其慢病福利計劃開拓潛力巨大的健康管理市場。

截至今年3月31日止年度，阿里健康已成功虧轉盈，錄得純利約3.49億元(人民幣，下同)，去年度則虧損659萬元，每股盈利2.63分，不派末期股息。扭虧主因多項業務用戶數目及交易額快速增長，醫藥自營業務收入高速增长以及規模經濟推動的效率提升及成本優化。期內經營活動所得現金流量淨額亦持續增長，達到10億元。

消息方面，阿里健康大藥房較早前宣布，將旗下藥師服務正式升級為「7×24小時執業藥師諮詢服務」。超過2,000名持有「國家執業藥師資格證書」的藥師，將在線為消費者提供全天候的免費用藥指導服務。另外，阿里健康大藥房已正式入駐淘特App，「7×24小時執業藥師諮詢服務」也將同步在該平台上線。阿里健康上月還將聯合淘特推出「專家健康科普直播」、「1元好物」、「1200款民生好藥讓利」等相關惠民活動，為更多中國消費者提供專業放心的藥品服務。

趁股價反彈勢頭初現伺機吸納，博反彈目標為9月初高位阻力的13.94港元，惟失守近期低位支持的10.14港元支持則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡



內地9月零售銷售按年升幅加快至4.4%，表現優於預期，刺激昨日一眾內需股造好，尤其是部分乳業股的升勢最見凌厲，當中現代牧業(1117)便為其中之一。現代牧業昨扭轉兩連跌，搶上近高位的1.67元收市，升0.22元或15.17%，已企於多條重要平均線，成交急增至1.19億元。基於現代牧業早前公布的中期業績表現理想，現時估值不算貴，加上有母企蒙牛乳業(2319)的全力支持，故其業務前景續可看好，料也有利股價擴大升勢。

現代牧業較早前以34.8億元人民幣，收購蒙牛的14個牧場後，將令牛群規模達到34萬頭。交易預計將於第四季完成，也因為有新收購項目的盈利貢獻，業績表現實可看高一線。值得一提的是，現代牧業向蒙牛收購的項目，有近四成是透過發行代價新股進行，涉及8.07億股，蒙牛可謂變相增持，亦令其持股量增至57.69%，若現價重返每股作價的2.24元，將有約34%的上升空間。

業績方面，受惠於原奶價格處於上升周期，現代牧業上半年純利4.97億元(人民幣，下同)，增長125%，收入31.8億元，按年增加12.4%。集團表示，將用5年時間通過內生增長及外部收購，以實現牛、奶雙翻一番，即至2025年奶牛存欄增長至50萬頭以上，年產鮮奶達360萬噸。

另一方面，集團又計劃於內蒙古建設大型有機牧場，繼而進軍飼料貿易業務，以整合上游業務。由於原奶價格除受供求影響外，亦與飼料價格波動有關，若集團整合上游業務，料可減低原奶價格的波動性，長遠有利業務發展。現代牧業預測市盈率約10倍，市賬率1.15倍，估值在同業中不算貴。在股價走勢轉強下，其目標將上移至2元(港元，下同)關，惟失守1.5元支持則止蝕。

## 看好小米留意購輪28187

小米集團(1810)昨彈力明顯轉強，收報22.5元，升5.39%。若繼續看好小米後市反彈行情，可留意小米海通購輪(28187)。28187昨收0.184元，其於明年3月22日最後買賣，行使價23.93元，兌換率為0.1，現時溢價14.53%，引伸波幅43.06%，實際槓桿5.56倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

# 中手游布局元宇宙 手遊版號充裕



黃敏碩 寶德證券董事及集團首席投資總監

內地監管機構早前公布規定，未成年人的遊戲時間限制為每周三小時，並禁止企業向未實名註冊的用戶提供服務，該規定已於上月生效。另中央正在審查新遊戲，以確定其是否符合針對內容及保護未成年人的標準，市場憂慮將令遊戲推出的時間放緩。早前中央加強對遊戲行業整頓，約談騰訊(0700)、網易(9999)等重點網絡遊戲企業，披露將凍結新遊戲審批決定，以遏抑年輕人遊戲成癮的問題，目前尚未清楚新遊戲會暫停審批多久。

中手游(0302)為內地領先知識產權(IP)遊戲營運及發行商，集團目前擁有龐大IP儲備數量達到118個，包括《龍珠》、《海賊王》、

《火影忍者》、《射鵰三部曲》、《真三國無雙》等授權IP及《仙劍奇俠傳》、《軒轅劍》、《大富翁》等自有IP，為內地擁有最多及上線最多IP遊戲的手遊商。集團上半年海外市場收入佔比由0.2%升至10%，達4.2億元(人民幣，下同)同比升62.5倍，主要受惠在海外市場推出新遊戲《新射鵰群俠傳之鐵血丹心》所帶動，並將同時推動整體毛利率大升7.5個百分點，至38.5%。管理層預期下半年海外市場會推出10款遊戲，冀其收入佔比可再有所提高。

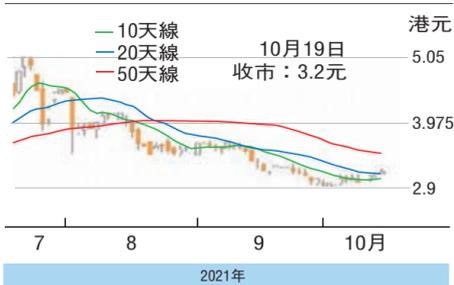
## 限制未成年玩家影響有限

事實上，集團業務面向成人為主，未成年玩家佔收入不到1%，受遊戲時間限制的影響有限，旗下遊戲以標榜「情懷」為主，如《海賊王》、《仙劍奇俠傳》和《真三國無雙》等，玩家皆為成人和具一定的消費力。此外現時IP遊戲開發周期普遍較短，加上題材為市場熟悉，故相對較易獲取版號。集團

目前公司手上有33個遊戲預批版號，獲批數目遠高於同業水平，加上IP遊戲取得成功後，能擴大更多收費來源。據統計現階段移動遊戲IP核心用戶規模達到1.5億，當中利用IP為基礎的遊戲，會較易引起玩家注意。

另有數據顯示，去年底有接近51.5%的移動遊戲，會因IP的喜愛而試玩遊戲，其中有八成粉絲曾為遊戲付費，比例遠高於非IP粉絲玩家的四成。去年內地IP改編遊戲收入規模達到逾1,243億元，佔整個移動遊戲市場過半收入，而集團手上擁有的IP，大部分皆擁有較高商業價值。此外近期「元宇宙」(Metaverse)概念熱潮興起，吸引

## 中手游(0302)



不少科企投資布局。集團擬投資逾2億元，打造內地首款元宇宙遊戲《代號：世界》，預計後年推出市場，冀能成為內地首批推出元宇宙遊戲的公司，將覆蓋PC、主機、手機和VR等設備，而遊戲底層加入區塊鏈NFT技術，方便玩家交易數碼資產，中線前景看俏。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資 觀察

# 財政政策料成穩增長主要推手



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

中國第三季度GDP增速跌落至4.9%的低水平，已跌出金融市場普遍認為的合理範圍區間，市場憂慮失速風險增加。在經濟下行壓力有增無減之下，預計後期宏觀政策將更多向穩增長方向傾斜，然而，主流意見認為「滯脹」憂慮成為貨幣政策的主要掣肘，寬鬆力度受限，故第四季穩增長的重任主要落在財政政策肩上。

事實上，持續高企的工業生產者出廠價格指數(PIPI)令宏觀政策面臨兩難，貨幣政策發力的空間有限。早前人民銀行的表態顯示，流動性不會有大的波動，令市場對降準預期降低，但可以專項貸款作為貨幣投放工具，如綠色專項貸款，進行結構性調節。

此外，國家對於中小企業及個別在經濟下行中受損嚴重的行業提供針對性的信貸支持，如房地產信貸政策已從「過緊」適度微調，第四季或有持續性改善。

## 基建投資勢成優先選擇

在貨幣政策受限情況下，基建投資勢將成為第四季穩增長政策的優先選擇。根據財政部數據，今年前三季專項債發行僅達預算安排的65%左右，遠低於往年同期進度，第四季仍剩餘超過1萬億元人民幣專項債額度，可能成為年底至明年穩增長「跨周期調節」的重要政策工具。

國家統計局亦於第三季GDP及9月宏觀數據發布後表示，今年上半年中國經濟保持穩定恢復態勢；進入三季度後，國內外風險挑戰增，經濟轉型調整壓力顯現。展望今、明年前景和政策時，國家統計局表示中國經濟持續恢復、高品質發展態勢不變，政府完全有能力保持經濟運行在合理區間，且財政實力不斷增強，貨幣政策仍有較大空間，能及時按形勢變化推出措施，促進經濟穩定運行。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

# 低位板塊輪番挖掘 新能源有承接

A股昨日震盪收漲，低位板塊輪番挖掘。上證指數收報3,593點，漲0.7%，成交額4,401.82億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,500點，漲1.04%，成交額5,331.39億元；創業板指收報3,297點，漲0.64%，成交額1,982.25億元；個股漲多跌少，其中漲停85家，跌停9家。北向資金淨流入39.06億元。

資金換個翻石頭，農林牧漁、醫藥生物表現居前，新能源有承接力。周二市場呈現穩步攀升的走勢，雖然個股漲跌對半，但對於投資者而言可能持有體驗會好一些，因為近期上漲較多的賽道略有休息，但逢調整都有買盤，以新能源為代表，而其他冷板凳的板塊藉機活躍，資金如同在岸邊換個翻石頭一樣尋找低位和彈坑。

這個特徵後續料延續，從機構客戶的反饋情況看，可以明顯感受到，在市場缺乏交易主線的時候客戶普遍感受到了交易的難度，而這種缺乏主線的情況背後是今年具有確定性空間的板塊確實已經持續上漲了很長時間。

## 重點着眼季報亮眼對象

當前位置這些確定性賽道更多地以調整後再反彈的形式參與，而低位板塊有其調整的內因，三季報也多有擔憂，上漲更多地源於比價效應的補漲，故上述兩種當前階段交易的主要邏輯決定了當下板塊缺乏延續性和波動震幅進一步放大的難以實現收益的特徵。總體看，短期市場仍會重點着眼於三季報亮眼的板塊和標的，尋找兼具性價比和業績支撐的方向。

資深財經評論員 黎偉成

證券 分析

# 耐世特增收倍賺業績佳

耐世特汽車系統(1316)股東應佔盈利於2021年上半年達8,314萬元(美元，下同)，同比增長62.95倍，績佳乃因：(甲)成本控制取得預期之效，特別是(乙)以生產為主的銷售成本，所達的15.07億元同比增長38.15%，相對於總收入17.34億元的43.3%升幅少增5.15個百分點，遂使(丙)毛利2.26億元同比大增85.24%，和(丁)毛利率13.03%，比上年同期的10.08%高幾乎達3個百分點。

更重要的是(戊)稅前利潤9,302萬元，而非上年同期蝕3,101萬元，因行政開支即使飆升12.4倍，所涉7,293萬元，而工程及產品開發成本同比減少34.96%、銷售及分銷開支只增14.52%、其他收益由虧轉盈629萬元。

## 核心業務項目有明顯好轉

至於(乙)業務發展，有明顯好轉，特別是(一)核心業務項目中的(1)電動

助力轉向EPS的收入12.06億元同比增長46.52%，為重要的支持力量；和(2)動力傳統系統DL收入2.96億元更增51%，(3)液壓助力轉向HPS收入7,200萬元升60%。而(4)轉向管柱及中間軸CIS收入1.58億元，所增的8.69%，為各項業務增幅之最低。

各項業務皆有增長，乃受惠於(二)核心市場的支持，其中：(a)北美洲市場的收入10.32億元同比增長29.97%，EBITDA達1.1億元同比增

長50.68%；(b)亞太區市場收入3.99億元升幅達67.6%，而EBITDA達7,946萬元更增71.1%；(c)歐洲、中東、非洲及南美洲市場收入3.15億元，同比增長70.27%，EBITDA則虧轉盈2,007萬元。

此因全球汽車整車製造產量增29%之所致，但二季度面對原材料的種子部件(主要為半導體)供應短缺、商品成本上升和運輸及物流成本急劇增加等因，而耐世特在經營所在地透過合作良好的供應合作夥伴可提供的支持。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)