



# 中短期值博窗口可望打開



葉尚志 第一上海首席策略師

11月3日。在美聯儲議息結果公布前夕，港股繼續回整連跌第七日，恒指再跌70多點，大市成交量亦再次縮減至不足1,200億元，而中短期支持位24,600點能否守穩，依然是我們目前的主要觀察點。現階段，環球市場正在面對滯脹風險，即在物價上升的同時、經濟增速卻出現放慢，情況不利於周期股，估計盤內資金有擠壓調配至成長股方面的傾向，而互聯網龍頭股相信會是目標之一。

另外，新能源汽車以及新能發電，依然是可以長線看好的題材，至於行業周期已到了谷底的豬肉相關股，也可以多加留意。恒指繼續震盪回整，在盤中曾一度下跌291點低見24,809點，盤面總體調整壓力未見放緩，但是在經歷了一段同步集體下挫後，資金開始有換碼調配操作，其中，李寧

(2331)和安踏體育(2020)出現逆市上升，分別漲6.65%和2.94%，是漲幅最大的恒指成份股，但光伏股則繼續全面下挫，其中，保利協鑫(3800)繼周二下跌了逾11%後，再挫接近15%。恒指收盤報25,025點，下跌75點或0.29%。國指收盤報8,857點，下跌7點或0.07%。另外，港股主板

成交金額縮降至1,198億元，而沽空金額有183.6億元，沽空比例15.33%。至於升跌股數比例是751:898，日內漲幅超過10%的股票有32隻，而日內跌幅超過10%的股票有35隻。

## 關注24600點關口支持力

走勢上，港股仍處回整弱勢，要注意短期跌勢仍有進一步伸展的機會，而恒指能否守穩24,600點依然是關注點。正如我們指出，如果恒指跌穿了24,600點關口的話，將會重拾由6月份開始的一浪低於一浪中期發展趨勢，但以中短期操作角度而言，趁低逐步吸納的價值窗口亦將可同步打開。因此，現時的風險與回報是到了並存的時點，建議可以選好股票名單，做好逐步低吸的準備。

即將公布季績的互聯網龍頭股，可以是吸納目標之一。其中，騰訊

(0700)將於下周三發報表，如果股價進一步回整至440元或以下，中短期操作的值博率估計會是不错的。

## 選好名單準備部署低吸

新能源汽車如比亞迪股份(1211)、新能源發電如華潤電力(0836)和龍源電力(0916)、豬肉相關股如牧原(002714.SZ)和中糧家佳康(1610)、個股方面如中軟國際(0354)、港交所(0388)以及中移動(0941)等等，建議都可以多加留意。

免責聲明：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。

## 股市 領航

# 三部分疊加 中芯具增長動能



岑智勇 百利好証券策略師

周三恒指開後，早段略抽高後急回，跌至24,809點後喘穩，午後走勢略改善，全日波幅379點。恒指收報25,025點，跌75點或0.3%，成交金額1,198.49億元。國指及恒生科指分別跌0.08%及0.65%。微盟(2013)宣布已與小紅書達成了深入合作，將幫助微信商戶在小紅樹平台上開設門店，股價跌13.07%，為跌幅最大的恒科指成份股，拖累指數表現。恒指呈7連陰，曾跌至10月11日以來低位，最終以「十字星」收

市，並守在25,000關之上。MACD快慢線負差距擴闊，走勢轉弱。

## 恒指七連陰 曾失二萬五

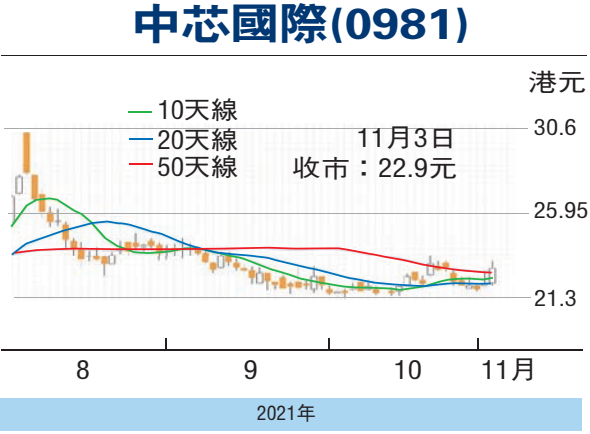
全日上升股份775隻，下跌956隻，整體市況偏弱。另一方面，體育用品板塊向好，安踏體育(2020)及李寧(2331)分別升2.95%及6.66%。

中芯國際(0981)的主要業務為從事生產和銷售晶圓、製造半導體掩膜及提供晶圓測試服務。集團在2021年中期實現總收入24.478億美元，同比增加32.8%。其中，晶圓代工業務營收為22.397億美元，佔收入的91.5%，同比增長33.5%；光掩膜製造、測試及其他配套技術服務收入總和為2.081億美元，佔收入的8.5%，同比增長25.5%。毛利按年增長35.9%至6.55億美

元。毛利率自去年同期的26.2%提升至26.8%。

市場動能主要來自三大部分的疊加：1) 穩固的市場存量需求；2) 新興產品市場帶來的需求增量；3) 因行業形態發生轉移而帶來的在地生產需求增量。歸屬於上市公司股東的淨利潤為8.47億美元，同比上升318.9%。

集團近日股價向好，升穿10天平均線及50天平均線，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報



22.9元，市盈率26.53倍。集團市盈率在同業中處偏高水平，若以30倍市盈率作估值，目標價達25.9元。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

## 投資 觀察

# 財新製造業PMI展現經濟隱憂



曾永堅 香港股票分析師協會理事

財新中國製造業PMI升至50.6，較9月回升0.6個百分點，重回擴張區間。至於國家統計局編制的官方製造業PMI則錄得49.2，低於9月0.4個百分點，並連續兩個月處於收縮區間。

儘管10月財新製造業PMI表現優於市場預期，但若聚焦當中的分項指標表現，則顯示內地中小型製造業企業活動仍存隱憂。10月製造業新定單指數按月上升0.6個百分點至51.4，增速為四個月來最強勁；然而，產出指數繼續低於50的盛衰分界線，顯示製造業產量進一步下降，限電和投入成本上揚，對企業的生計計劃造成負面影響。

新出口定單指數連續三個月處於收縮區間。銷情困難、疫情導致交貨受阻，還有部分企業反映銷售價格上

揚，對出口定單造成負面影響。中國製造業用工進一步收縮，雖然僅略低於盛衰分界線，但收縮幅度已較9月份放緩。

## 通脹壓力有加劇跡象

值得注意的是，內地通脹壓力呈加劇跡象，10月製造業購進價格指數大幅抬升至60上方，創出2017年以來最高水平，兼且連續17個月處於擴張區間。相關數據反映供給約束成為影響內地經濟運行的首要因素。原材料短缺，大宗商品價格暴漲，疊加電力供應不足，對於製造業企業生產形成強制約，破壞供應鏈穩定。

國務院總理李克強近日表示，當前經濟面臨新的下行壓力，要針對市場主體特別是中小微企、個體工商戶的困難，制定新的組合式減稅減費政策，繼續引導金融機構向實體經濟合理讓利，採取措施提振工業經濟運行。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 證券 分析

# 昭衍新藥未來業績將保持高景氣度

昭衍新藥(6127)於2021年10月31日公布2021年三季報。首三季營業額同比增長35.7%至約8.6億元(人民幣，下同)，股東淨利潤同比增長72.8%至2.48億元。

分季度看，三季度收入同比增長37.6%至3.2億元，股東淨利潤同比增加75.5%至8,796.3萬元。三季度收入略低於我們早前預期，但是仍呈加速增長狀態。

由於研發費用率降低、利息收入增加等原因，利潤增速快於收入。每年

四季度是公司收入的集中兌現期，2018-20年四季度的收入均佔全年四成以上，我們預計2021年這種態勢將持續，全年收入將同比增長47.6%至15.9億元。

## 在手訂單大幅增加

根據我們的了解，公司2020年全年的新增訂單總額為約17億元，而2021年1月-9月份已超20億元。截至9月底公司在手訂單總額同比增長超70%至超30億元。公司訂單多數在1

年至2年內兌現，而且管理層表示，隨著公司品牌知名度的提升，金額較大的訂單在增加。

從財報中的先行指標看，2021年9月底的合同負債金額(客戶墊付款項等)較年初增長78.2%，未來業績能见度很高。

我們預計公司收入將從2020年的約10.8億元增加到2023年的29.4億元，2020年至2023年預測CAGR為39.8%。

考慮到三季度收入略低，我們略微

## 滬深股市 述評

# 投資者心態脆弱 滬指失守3500

A股昨日縮量震盪大跌。上證指數收報3,499點，跌0.2%，成交額4,491億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,368點，跌0.07%，成交額5,511億元；創業板指收報3,327點，跌0.37%，成交額2,172.06億元；個股漲多跌少，漲停61家，跌停11家。北向資金淨流入7.31億元。新能源大幅調整，煤炭、農林牧漁和醫療活躍。

年末時點投資者心態脆弱，新高附近容易引發調整。前期強勢的光伏板塊，昨天調整源於海外扣押組件等消息影響，各家券商和媒體也都紛紛站出來分析，但即便沒有證實或者影響極小，走勢也未必能迅速反包。

可以參考這兩日的A股，周二跌的有些無厘頭，但周三也沒有完全收復失地，只能說再次證明了第四季季度投資心態的脆弱，逢高位想要落袋為安的衝動越發明顯。

## 應賺自己看得懂的錢

當前時點，控制倉位，賺自己看得懂的錢，不要想當然地投主流印象，比如今年的家電龍頭和地產龍頭也埋了不少融資客，每一輪的發展路徑就是新老龍頭交接的時候。例如，你以為面板還是周期行業，TV板價格一跌就慌不擇路，但是如果周期屬性減弱轉而作為科技估值了呢？到底價格是短期的波動還是跨過了質變的點進入不同的維度，如何能知道自己看對了且在看對了的基礎上賺到錢，那就需要審慎思量、如履薄冰，盡力而為。

## 中泰國際

調整收入預測，但是由於研發費用率下降與利息收入增加等原因，2021年至2023年股東淨利潤預測僅輕微下調1.2%、0.9%、1.9%。

公司股東淨利潤將維持快速增長，2020年至2023年預測CAGR將高達35.8%。我們仍然按照64.5倍2022年預測市盈率定價，目標價從131.48港元微調至130港元，重申「買入」評級。

風險提示：(一) 新冠肺炎疫情全球蔓延可能對公司及客戶帶來影響；(二) 動物實驗模型的價格漲幅如超预期可能影響業績；(三) 海外業務擴張與臨床業務拓展可能慢於預期。

## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中芯國際(0981)	22.90	25.90
李寧(2331)	87.30	100.00
洛陽鉬業(3993)	4.64	5.60

## 股市 縱橫

韋君

## 李寧(2331)



港股連跌第7个交易日，惟觀乎個別前期行業龍頭股已見止跌回升，當中李寧(2331)便為其中之一。李寧近日藉向市場「伸手」集資出現調整行情，經過連跌5日後，該股昨逆市下復見不俗的反彈力，最後以87.3元報收，升5.45元或6.66%。由於集團公布的第三季零售銷售好於市場預期，配股集資也有助業務擴展，在大行紛紛加入唱好或增持下，料該股後市反彈的空間仍在。

李寧較早前公布第三季度營運數據，期內整個平台的同店銷售按年錄得20%至30%高段增長。就渠道而言，零售(直接經營)渠道錄得30%至40%低段增長及批發(特許經銷商)渠道錄得20%至30%中段增長，電子商務虛擬店舖業務按年增長為30%至40%的中段增長。上季李寧銷售點(不包括李寧YOUNG)於整個平台之零售流水按年錄得40%至50%低段增長。就渠道而言，線下渠道(包括零售及批發)錄得30%至40%高段增長，其中零售渠道錄得30%至40%中段增長及批發渠道錄得30%至40%高段增長；電子商務虛擬店舖業務錄得50%至60%中段增長。

## 第三季零售銷售勝預測

集團第三季零售銷售好於市場預期，適逢股價處於年低偏低水平，為應付未來業務拓展，李寧上周四(10月28日)趁機加入配股行列。根據配股通告顯示，集團是以每股87.5元(較上日收市價折讓近8.1%)先舊後新配售1.2億股或佔公司擴大股本4.56%，料淨籌104.3億元，將用作投資於新推出品類、國際擴張，以及投資於重組基礎設施和進一步提升供應鏈系統、機會出現時作未來業務投資等。

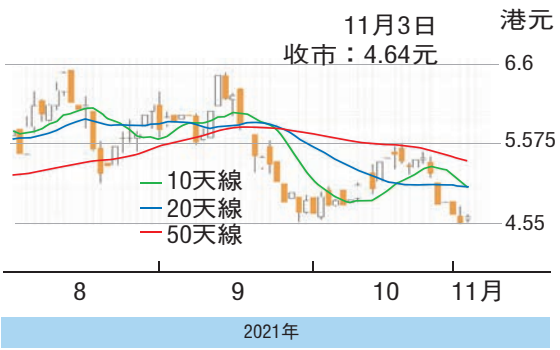
儘管有大行對李寧配股規模及時機感驚訝，但也不乏唱好者，當中高盛便維持李寧「買入」評級及「確信買入」名單，及未來12個月目標價115元，即較現價尚有約32%的上升空間，相當於預測2026年市盈率38.5倍。另一方面，據聯交所資料顯示，摩根大通於上周四(10月28日)增持李寧898萬股或0.36%，每股平均價88.2435元，涉資7.92億元，因持股超過5%，也令其持股浮上水面，最新持股量增至5.26%。

就估值而言，李寧預測市盈率59.43倍，市賬率20.86倍，估值已不便宜，但作為行業龍頭股，應可享較高估值。趁股價逆市回升跟進，博反彈目標為100元，宜以失守昨日低位支持的82.3元則止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

## 洛陽鉬業(3993)



為了達至減排目標，發展新能源汽車已成為未來的主要趨勢，作為新能源汽車電池重要材料的鈷，需求前景看好已可預期。洛陽鉬業(3993)為全球第二大鈷生產商，受惠於相關商品價格高企，集團剛公布的成績表有不俗的表現，該股近期曾回調至7月初以來的低位，相信與本身基本因素無關，公司宣布回購A股，可見股價受壓已引起管理層關注。

洛鉬日前公布9月止首三季業績，按中國會計準則，實現營業收入1,265.59億元(人民幣，下同)，按年增加57.6%。錄得純利35.58億元，增長121.1%，每股收益16.5分。單計第三季度，營業收入417.43億元，增加24.4%。錄得純利11.5億元，增長91.1%，每股收益5.3分。洛鉬旗下礦場主要有剛果(金)TFM礦、巴西錳磷礦、澳洲NPM銅金礦、內地三道莊鉬鎢礦和上房溝鉬礦。今年目標為銅金屬產量18.73萬噸和22.89萬噸，鈷金屬產量1.65萬噸至2.01萬噸，鉬金屬產量1.38萬噸至1.69萬噸，NPM銅金屬產量2.41萬噸至2.94萬噸，黃金產量2.13萬盎司至2.6萬盎司。

集團首三季業績表現理想，惟AH股表現似未見沖喜，因而引起管理層的關注。截至上周五(10月29日)，公司通過集中競價交易方式已累計回購A股份逾9,239股，佔公司目前總股本的0.43%，最高成交價格為每股7.28元、最低成交價格為5.77元，成交總金額為6.4億元。

就股價走勢而言，洛鉬昨收4.64元(港元，下同)，離7月初以來低位的4.55元不遠，預期下跌風險已降。趁股價仍低迷收集，博反彈目標為近期高位阻力的5.6元，惟失守4.5元支持則止蝕。

## 看好美國留意購輪22820

美國(3690)昨收277元，升2.21%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意美國國君購輪(22820)。22820昨收0.116元，其於明年1月20日最後買賣，行使價334.08元，兌換率為0.01，現時溢價24.79%，引伸波幅55.92%，實際槓桿6.93倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。