

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月24日。港股走了一波五連跌後，出現技術性修正企穩，但未能扭轉回整弱勢，在外圍股市震盪開始加劇下，要注意港股仍有下行空間，操作上建議仍要保持警惕性，但是對於重點關注名單可以維持趁低吸納的部署。恒指漲30多點，連續第三日受制於25,000點以下來收盤，回整弱勢未改，若進一步確認跌穿24,600點支持關口的話，相信市場有出現一輪拋售行情的機會，而未來一周將會是高危期，宜多加注視。

## 股市 領航

# 粵投走勢向好



岑智勇 百利好證券策略師

周三恒指高開後，早市走勢偏軟，午後走勢改善及回升，最高升至24,852點。不過，恒指走勢在A股收市後回軟，使升幅收窄，全日波幅294點。恒指收報24,686點，升34點或0.14%，成交金額1,373.69億元。國指及恒科指分別跌0.37%及0.5%。友邦(1299)及滙控(0005)分別升2.64%及1.32%，是支持恒指走勢跑贏國指及恒科指之原因。恒指最低跌至24,558點，再道出11月11日以來低位，最終以陽燭

# 大盤仍弱 山東黃金可低吸

在美債息率持續上拉的背景下，外圍股市的震盪正在加劇。美股目前表現分化但總體回整壓力未可散去，而德國股市DAX指數在上周四創出了歷史新高後，連跌四日一舉跌穿了10日和20日線，至於日本股市NKY指數在周三亦下挫了1.58%，是一個月來的最大單日跌幅。A股方面的表現尚算穩定，滬深股通連續四日出現淨流入，但以上綜括來看，目前仍未能扭轉過去兩個月的反覆回整運行狀態。因此，在外圍股市仍將震盪的情況下，相信已進入了回整弱勢的港股，亦將難以獨善其身，而未來一周將會是高危期，包括美國-W(3690)本周五公布的季績以及下周五美國政府債務上限的到來，都會是影響市況表現的關鍵因素。

在「十字星」收市，且守在保歷加通道底部之上。  
**市況偏弱 略帶「托沽」味**  
MACD快慢線負差距離擴大，走勢轉弱，並與指數背馳。全日上升股份814隻，下跌896隻，整體市況偏弱，弱於指數，略帶「托沽」味。  
粵海投資(0270)的主要業務為投資控股、水資源、物業投資及發展、百貨營運、酒店持有、營運及管理、能源項目投資和道路及橋樑之營運。集團附屬公司嘉誠環保以人民幣4,731萬元與中廣核融資租賃及粵海融資租賃簽訂轉讓協議，中廣核融資租賃(作為現有出租人)將與嘉誠環保(作為承租人)簽訂的融資租賃協議項下的權利和義務轉讓予粵海融資租賃(作為新出租人)。

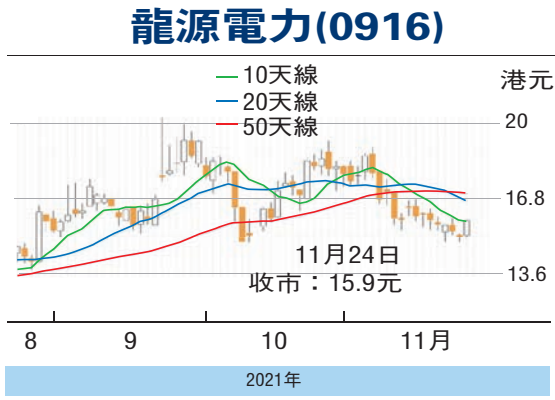
源電力(0916)，市場資金開始有趁低吸納的跡象，股價分別漲了8.42%和4.74%，建議可以繼續關注跟進。山東黃金(1787)是我們的另一個重點關注名單，股價近日跟隨了金價出現回整，但估計無損其回穩向好的運行狀態。事實上，受到今年2月初安檢的影響，山東黃金過去半年的金礦產量出現了明顯下滑，這是令到其股價曾一度受壓出現盤底狀態的原因。然而，隨著復工復產的逐步展開，公司於10月的黃金產量已大致恢復至去年同期的90%，是正面利好的因素，建議可以把握趁低吸納的配置機會。  
**免費聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/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。**

**潤電和龍源電力可跟進**  
盤面上，已調整到具有中長線配置安全邊際的華潤電力(0836)和龍

心水股 股份	昨收報(元)	目標價(元)
粵海投資(0270)	10.84	-
龍源電力(0916)	15.90	20.25
中國石油(0857)	3.57	4.20

股市 縱橫 韋君

# 即將回歸A股 龍源添動力



龍源電力經過5連跌後，市況出現好淡角力的場面，全日單小漲34點。大市暫欠方向感，惟炒股炒市仍為市場特色。事實上，「雙碳」概念股的新能源板塊昨日便不乏有表現的股份，當中龍源電力(0916)5連跌後，股價便以近高位的15.9元報收，升0.72元或4.74%，其近期的調整似有初步完成跡象，配合早前公布首9個月成績表符預期，加上有回歸A股上市的消息跟尾，亦可成為股價催化劑，都是該股後市續可留意之處。  
今年首九個月，龍源錄得收入255.87億元(人民幣，下同)，按年增長28.02%。其中，風力發電分部的收入(不含特許權服務收入)達169.58億元，按年增長17.87%；火力發電分部的收入共81.82億元，按年大幅增長57.95%；而其他分部的收入3.71億元，按年增長43.24%。期內，純利為50.57億元，按年增29.7%。

## 再生能源發電量增長強勁

營運數據方面，今年10月份，集團按合併報表口徑完成發電量508.04萬兆瓦時，按年增加13.2%，其中風電上升11.3%至430.08萬兆瓦時，火電和其他可再生能源，分別增加17.8%和1.84倍。至於今年首10個月，集團累計完成發電量5,108.86萬兆瓦時，按年增長20.4%，其中風電增長18%至4,133.17萬兆瓦時，火電和其他可再生能源發電量分別增長26%和1.66倍。  
另外，集團日前公布，有關擬換股吸收合併內蒙古平莊能源事項，獲得中國證監會併購重組委審核有條件通過。本次合併完成後，平莊能源將終止上市。龍源電力的原內資股及為合併發行的A股股份將申請在深交所主板上市流通。龍源回歸A股進入大直路，一旦落實將實現A+H兩地上市，可以同時在H股市場和A股市場開展資本運作，打通境內外融資渠道。由於A股市場投融資工具不斷創新，投融資活動十分活躍，且A股整體估值相較H股存在溢價，可為集團未來的業務發展和兼併收購提供有力的資本支持。  
龍源現時預測市盈率17.19倍，市帳率2.08倍，估值雖不算便宜，但作為行業龍頭應可享較高估值。趁股價走勢趨穩跟進，博反彈目標為52周高位的20.25港元，宜以失守15港元支持則止蝕。

# 宜候調整收集



融資租賃協議提升嘉誠環保的營運資金狀況，從而優化其開展和交付工程項目的能力。粵海融資租賃同轉讓後，嘉誠環保可根據融資租賃協議(經轉讓協議補充)提前償還未償還本金人民幣4,919.6萬元和解除融資租賃協議，並免除支付提前償還費用。這將為嘉誠環保提供了進一步降低整體財務成本的靈活性和機會。  
集團近日股價向好，升穿100天平均線，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報10.84元，市盈率15.72倍。集團市盈率在行業處行業偏高水平，宜待集團股價回軟才再作跟進，止損參考為10.4元。  
(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

## 投資 觀察

# 中央推有利經濟長期發展政策



曾永聖 香港股票分析師協會理事

中央政府為應對內地面臨經濟下行壓力增加及內房企業債務危機的風險，近日已從兩方面推行穩增長的措施。一方面，國務院發布三份文件，推出「1+2」長短政策組合拳，助企業紓困及激發活力，涉減稅降費、資金支持等方面，適時將部分階段性優惠政策轉為長期性。另一方面，人民銀行亦會引導地方銀行增加信貸投放。  
**多方面助中小企渡難關**  
三份文件涉減稅降費、資金支持、開拓市場、對接服務等多個方面幫助中小企業渡過難關。國務院新聞辦公室於周二就扶持中小企業政策舉行吹风會，工業和信息化部(工信部)副部長徐曉蘭指，中小企發展面臨不少困難，特別是近期原材料價格高企、訂單不足、用工難用工貴、融資難回款慢、用電緊張等因素影響，中小企業主要經營指標增速放緩，9月份規模以上中小工業企業營業收入、利潤總額分別按年增

長11.2%、3.6%，下行壓力加大。為了助企紓困與激發活力並舉，既利當前、又惠長遠，形成了支持中小企業發展的「1+2」長短政策「組合拳」。「1」是指國務院印發《關於進一步加大對中小企業紓困幫扶力度的通知》、「2」是指以國務院促進中小企業發展工作領導小組辦公室印發的《為「專精特新」中小企業辦實事清單》和《提升中小企業競爭力若干措施》。  
工信部亦表示，將加強政策落地生效，適時將部分階段性惠企政策轉化為可長期實施的政策，提升政策的穩定性。  
另一邊廂，為針對近期中小微企業面臨的困難，人行會用好新增的3,000億元人民幣「支小再貸款」額度，引導地方銀行增加信貸投放，將優惠利率傳至小微企業及個體工商戶，推動相關企業綠色低碳轉型。  
同時做好兩項直達實體經濟貨幣政策工具到期的政策支持和資金接續。  
(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

# 滬指窄幅整理 熱點板塊輪動較快

A股昨日窄幅整理，熱點板塊輪動較快，個股漲跌參半，賺錢效應一般。上證指數漲0.1%，報3,593點，深證成指跌0.12%，報14,888點，創業板指跌0.4%，報3,479點。兩市成交額連續24個交易日突破萬億元(人民幣，下同)；北向資金淨買入23.69億元，連續4日淨買入。  
上周五以來，市場一根中陽線迎來連續的反彈，但是在這個反彈中，市場出現了一些異象，對於反彈的縱深性來說是不利，也影響反彈的持續性；一方面，宏觀面不支持市場反彈的持續性和強勢性；美國縮債、未來加息預期或將提前，市場有一定的擔憂。而內地經濟保持穩定，但經濟下行壓力較大，市場整體承受壓。宏觀面不支持市場持續性的反彈。另一方面，市場沒有核心的主線，依然是板塊之間的輪動；無論是上周五以來的反彈還是10日以上的上行，市場都沒有絕對的領漲板塊，更多的還是板塊之間的輪動。很明顯，也沒有太多增量資金的提振，這種輪動還會延續，但是對市場的提振貢獻不會太大。  
**券行情料難有作為**  
此外，需留意券商以及周期股的輪動。券商雖然具備估值以及業績優勢，但並非全面寬鬆下，券行情難有作為。而對於煤炭以及鋼鐵等周期股來說，由於商品價格的走低，實際上周期的大行情基本結束。此前由於政策集中打壓下迎來下挫，而近期的反彈更多的是基本面支撐下的超跌反彈。而在板塊的輪動過程中，往往周期股的反彈也預示着短期輪動接近尾聲，要留意整體資金的階段降溫。  
總體看，貨幣政策以穩為主，隨着通脹逐步見頂，經濟下行壓力下，貨幣政策寬鬆的預期還在，年內寬鬆概率比較低，但來年一季度，值得期待。對資本市場，歷來四季度金融以及地產等品種整體表現良好，疊加來年春季躁動行情的提振，市場整體向好的基礎依舊。而當前基本面和流動性相對穩定，市場整體向好趨勢還在。但也需要注意，經濟下行下，市場上行的空間或相對有限。建議風險偏好較高的投資者繼續關注結構性行情中個股的機會，同時也關注跨年以及來年一季度的左側布局機會。

## 證券 分析

# 活躍度提升 快手用戶時長再破新高

快手(1024)發布2021年第三季(3Q21A)財報，公司實現營收204.9億元(人民幣，下同)，同比增長33.4%，環比增長7.1%，超市場預期2%。3Q21A直播業務同比下滑3.0%，線上營銷服務及其他服務(包括電商)分別實現76.5%/53.0%的同比增長。3Q21A毛利率同比下滑1.6個百分點至41.5%，受益於業務及組織效率的提升驅費用率的優化，公司實現Non-GAAP調整後淨虧損48.2億元(市場預期為虧損64.7

億元)，虧損好於市場預期。  
3Q21A公司快手應用的平均日活躍用戶及平均月活躍用戶分別為3.20億及5.73億，分別環比增長2,720萬人和6,670萬人，活躍度(DAU/MAU)保持為55.9%的高位。公司在6月對用戶及產品團隊進行了組織架構重組，推動用戶全周期管理，取得了顯著成效，公司於9月底再進行了一輪組織架構升級，將業務從基於職能型的架構轉變為基於事業部制的架構，旨在強化不同業務線的閉環，

提高分配及調動資源的效率。公司通過不斷深化及拓展內容和持續完善行業領先高個效個性化內容推薦技術，拉動用戶參與度和活躍度的提升。快手應用的每位日活躍用戶日均使用時長由2Q21A年的106.9分鐘增加12.2分鐘至3Q21A年的119.1分鐘。  
**線上營銷服務獲穩健增長**  
3Q21A公司在線營銷服務收入同比增加76.5%至109.1億元，環比增長9.5%，品牌廣告仍然是公司的戰

## 安捷證券

略重點之一，平台的品牌廣告主實現了高雙位數的同比增長。  
我們認為，隨着公司流量及廣告主數量均強勁增長，公司廣告精準度提升以及廣告主的投放體驗的持續迭代使得公司在線上營銷服務領域在中期內獲得穩健增長。3Q21A公司進一步加強電商基礎設施能力及優化商品供應網絡及物流效率，電商交易額達到1,758億元，同比增長86.1%，推動公司其他業務板塊實現同比53.0%的增長至18.6億元。快手小店作為電商業務的閉環模式，對電商交易總額的貢獻率在3Q21A保持在90%。

## 紅籌國企 高輪

張怡



# 油價抗跌 中石油可留意

石油消費國聯手投放石油儲備的消息曝光後，紐約原油期貨周二卻不跌反升2.3%，每桶收報78.5美元。同時，聯手投放油儲卻惹來油組+的不滿，並表明會在12月2日的會議上重新考慮增加供應的計劃。紐約期油昨日亞洲時段主要在周二收市水平附近拉鋸，市場似乎已漸消化油價中短期可能大跌的憂慮，相信對石油相關股有正面的支持作用。  
對油價波動敏感度較高的中石油(0857)，自10月初創出52周高位的4.2元後即掉頭回落，並於11月5日退至3.42元重獲支持，近期主要在3.66元至3.42元的區間內上落。受到外圍油價造好支持，中石油昨曾高見3.7元，一度升穿橫行區頂部阻力，最後則回順至3.57元報收，收窄至升7仙或2%。經過近期的調整，中石油現價已自高位下跌了15%，料已漸消化第三季業績大倒退的利淡影響。  
中石油較早前公布第三季度營運數據，期內收入6,837.6億元(人民幣，下同)，雖按年增37.5%；惟股東應佔淨利潤卻按年跌44.8%至220.89億元。三個月季合計，期內收入則達1.88萬億元，按年增長31.8%；淨利潤達751.26億元，按年大增6.46倍。值得一提的是，三季合計，中石油的原油平均實現價格為每桶62.66美元，比上年同期上升56.4%；其中內地實現價格為每桶62.62美元，比去年同期上升51.1%。  
由於紐約期油價格近日來每桶持穩於75美元之上，高位更曾升逾83美元，較前三季均價高出不少，因此可望支持第四季業績扭轉第三季大倒退的情況。就估值而言，中石油預測市盈率5.51倍，市帳率0.45倍，在行業中仍然偏低。現水平部署收集，中線博反彈目標為52周高位的4.2元(港元，下同)，惟失守3.42元支持則止蝕。  
**博小米反彈 留意購輪12755**  
小米(1810)剛公布優於預期的季度業績，惟股價卻不升反跌，收報19.26元，跌6.96%。若博小米跌後反彈，可留意小米摩通購輪(12755)。12755昨收0.104元，其於明年3月25日最後買賣，行使價21.93元，兌換率為0.1，現時溢價19.26%，引伸波幅43.7%，實際槓桿6.57倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。