

港股

透視

港股值博窗口正式打開



葉尚志 第一上海首席策略師

11月30日。港股繼續下跌尋底，恒指再跌接近380點，終於打破了前低位23,681點創出年內新低，但正如我們指出，這也正好是配置時機的到來，操作值博窗口可以正式打開。目前，外圍市場表現依然波動，新變種病毒對市場帶來了擔憂恐慌，加上美國政府債務上限即將到來，都是令到港股近日開展了下跌尋底的消息因素。

然而，隨着市場風險的逐步釋放，估計港股已有進入尋底尾聲，恒指一舉打破23,000點中長期支持的機會不大，現水平的Beta配置安全邊際是年內最佳的。恒指出現進一步向下尋底連跌三日，在盤中曾一度下跌677點最低見23,175點，指數股全面受壓，其中，港交所(0388)放量下挫逾3%，正好顯示市場悲觀氣氛是更加濃了，但這個往往是物極必反的信號。而值得注意的是，恒指的9日

RSI指標亦已下跌至18.03，進入嚴重技術性超跌的水平。恒指收盤報23,475點，下跌377點或1.58%。國指收盤報8,368點，下跌130點或1.52%。另外，港股出現進一步向下尋底連跌三日，在盤中曾一度下跌677點最低見23,175點，指數股全面受壓，其中，港交所(0388)放量下挫逾3%，正好顯示市場悲觀氣氛是更加濃了，但這個往往是物極必反的信號。而值得注意的是，恒指的9日

每次試底都有約2000點反彈

走勢上，恒指已創出年內新低，仍處於短期尋底跌勢，但估計已到了尾聲階段，操作值博窗口可以正式打開。事實上，自從恒指在今年6月開始中期反覆向下的趨勢後，到目前為止已有四次(包括目前這一次)創出年內新低的紀錄，但是在每次創出了年內新高低後，都會出現像樣的、平均有2,000點的反彈幅度。第一次發生在7月尾，恒指打低到24,748點後反彈至26,822點；第二次發生在8月下旬，恒指打低到24,581點後反彈至26,560點；第三次在10月初，恒指打低到23,681點後反彈至26,234點；而目前，恒指又再創出了年內新低，我們相信博反彈的價值窗口可以正式打開。

現時情況不差於去年第一季

而更值得注意的是，恒指目前已下探至23,000點的中長期支撐水

平，因此，包括上述的博反彈操作以及中長線的配置操作來說，都是具備有良好的安全邊際，也就是都合適長、中、短線的操作，市場出現了年內最佳的根據Beta來配置黃金時點。

事實上，自去年第一季全球疫情首度爆發、市場產生出對經濟衰退的憂慮，以及美國大型基金爆倉引發環球流動性風險暴露等等的惡劣情況下，恒指曾一度下破了23,000點關口最低見21,139點，但停留在23,000點以下不足兩周的時間。我們相信港股現時情況仍有待改善，但未至於比去年第一季時更差。

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。

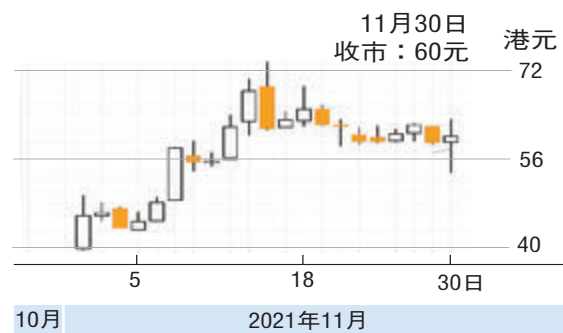
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
華虹半導體(1347)	52.20	-
微創機器人(2252)	60.00	73.45
李寧(2331)	88.60	98.00

股市 縱橫

韋君

微創機器人(2252)



加快商業化 微創機器人看漲

微創機器人(2252)從微創醫療(0853)分拆，上市價為43.2元，並於11月2日首天在港掛牌。微創機器人上市近滿月，其間港股雖出現較明顯的調整，惟對該股未見太大影響，股價更於月中創出73.45元的上市新高，近日則以窄幅上落為主，昨收報60元，較上市價升達39%。由於集團旗下若干產品年底後可獲得國家藥監局批准上市，將可快速推進大規模商用和臨床應用，亦有望帶來銷售收入，料對其股價有正面的支持作用，可視為逢低建倉對象。

集團主要從事開發、製造及商業化手術機器人，以協助外科醫生完成複雜的外科手術，旗下三款旗艦產品包括「圖邁」、「蜻蜓眼」三維電子腹腔內窺鏡和「鴻鵠」骨科手術機器人，均已被納入國家藥監局的創新醫療器械特別審查程序(或稱「綠色通道」)。面對研發成本及行政開支龐大，集團2019年虧損約6,980萬元(人民幣，下同)，2020年擴大至約2.09億元，2021年首6個月則虧近2.43億元，但隨着商業化加快推進，預計盈利前景依然樂觀。

微創機器人日前公布，與新加坡Biotob Surgical成立的合資微創介航機器人引進的Mona Lisa前列腺穿刺機器人定位系統，已在南京鼓樓醫院成功舉辦了臨床試驗啟動儀式並完成首例手術，是內地首例機器人輔助前列腺穿刺活檢臨床試驗手術。Mona Lisa是公司在經皮穿刺這一賽道布局的一款創新機器人產品。

此外，微創機器人又與法國Robocath S.A.S聯合在華成立的合資公司「知脈」引進的R-One血管介入手術機器人，完成了在內地的首例機器人輔助經皮冠狀動脈介入治療，為R-One完成的國家藥品監督管理局註冊臨床試驗首例入組手術。

受惠多款產品將獲批上市

隨着集團將有數款產品可能於今年底至明年獲批上市，並在取得註冊批准後將加快推進大規模商用及臨床應用，其未來業績改善空間。此外，儘管中國手術機器人產業起步較晚，市場滲透率仍然非常低，但市場調查機構預期將錄得快速增長，到2026年底，中國安裝的腔鏡及關節置換手術機器人數量將分別為2020年底的逾10倍和近50倍。

基於微創機器人在內地擁有龍頭優勢，未來有望搶佔更大市佔率。趁股價整固期收集，上望目標為上市高位的73.45港元，宜於失守昨日低位支持的53.6港元則止蝕。

股市 領航

華虹半導體產能具擴張優勢



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

市場預期半導體產能供不應求，帶動相關生產商積極擴張產能。國際半導體產業協會(SEMI)估計，今年廠房建設投資可望攀高至180億美元，將創下歷史新高，明年將進一步逼近270億美元。另SEMI表示在電動車、物聯網、5G手機及數據中心伺服器等驅動下，全球半導體產值全年可望成長超過兩成，設備市場增長逾三成。

至於全球功率及化合物半導體元件產能，至2023年可望達到每月1,024萬片(以8吋晶圓計)，並於2024年進一步擴至1,060萬片，按年增長分別為5%及4%，其中華虹半導體(1347)、英飛凌科技、意

法半導體等，將為此輪產能擴張的領漲企業。現時功率半導體應用在電動車內，包括馬達控制器、車載充電器、電源管理系統等，於電動車產業舉足輕重，能受惠車用及工業用領域需求增加，其中以電源管理IC產值最大。

華虹半導體為內地第二大半導體代工企業，現專注發展中低階芯片市場，擁有8吋及12吋晶圓廠生產線，提供55納米至1,000納米以上製程的半導體，能應用於智能手機、汽車等終端市場，當中以8吋產品線為主要營收來源。集團首三季盈利急升1.1倍，上季盈利則漲升1.9倍，期內毛利率錄得27.1%，較去年同期高出2.9個百分點。

近期晶片供應短缺主要集中在8吋晶圓。由於智能汽車所使用的功率半導體、模擬晶片等，主要集中在8吋工藝製程，隨着智能汽車需求增加，相關晶圓供需情況更為明顯。

集團旗下8吋晶圓價格，今年首季出貨價平均為462美元，比去年第四季的449美元，提高2.9%，重返2019年第三季的水平；相反12吋晶圓價格尚未回到同期水平。

有產業調查估計，8吋晶圓價格明年仍具10%至15%上漲空間，而相關項目佔集團產能超過六成，中短期更能受惠其價格上升潛力。

受惠旗下晶圓價格上漲

此外集團正積極加大資本開支，發展12吋晶圓廠生產線，及擴產55至65納米製程項目，以進一步搶佔

華虹半導體(1347)



市場。集團旗下12吋晶圓廠生產線，於上季在無錫廠房月產能達5.3萬片，預計年底及明年每月生產量，分別達到6.5萬片及9.5萬片目標，配合產品組合調整，及產能利用率提升，有利毛利率改善回升。

(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

上月官方製造業PMI助改善市場氛圍



曾永堅 香港股票分析師協會理事

國家統計局最近發布官方編制的製造業採購經理指數(PMI)，11月回升至50.1，按月上漲0.9個百分點，表現除顯著優於市場預期的49.6外，亦結束了最近七個月連跌之勢。此外，連續兩個月收縮後重返擴張區間，相信官方製造業PMI表現有助改善A股市場對整體經濟前景的情緒。

細看11月分項指數表現，當月生產指數為52，較11月上漲3.6個百分點，升至擴張區間，近期電力供應能力持續提升，製造業產能加快釋放。當中，造紙印刷、鐵路船舶航空航設、電氣機械器材等行業生產指數高於56.0%，行業生產活動顯著加快。

製造業需求端有所改善

新訂單指數為49.4，較10月上漲0.6個百分點，表明製造業需求端較上月有所改善。當中，農副食品加工、食品及酒飲料精製茶等行業進入傳統旺季，新訂

單指數升至55以上較高景氣區間；但木材加工及傢具、化學原料及化學製品、黑色金屬冶煉及壓延加工等行業位於43以下低位區間，行業市場需求偏弱。

另一方面，11月進出口指數繼續回升。受世界經濟持續復甦、國外聖誕消費季臨近等因素影響，外貿景氣度延續上月改善態勢，新出口訂單指數和進口指數分別為48.5和48.1，較10月上漲1.9和0.6個百分點。從行業情況看，醫藥、汽車、電氣機械器材等行業新出口訂單指數均高於10月3個百分點以上，升至擴張區間。

統計局服務業調查中心高級統計師認為，近期出台的一系列加強能源供應保障、穩定市場價格等政策成效顯現，11月份電力供應緊張情況有所緩解，部分原材料價格明顯回落，製造業PMI重返擴張區間，表明製造業生產經營活動有所加快，景氣水平改善。

(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

觀望疫情 A股個股漲多跌少

A股昨日震盪企穩，截至收盤，上證指數收報3,564點，漲0.03%，成交額4,936.06億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,796點，跌0.1%，成交額7,282.6億元；創業板指收報3,496點，跌0.22%，成交額3,179.5億元；個股漲多跌少，漲停97家，跌停5家。北向資金淨流出34.11億元。

盤中外媒報道疫苗情況，A股高開低走後反彈。周二市場整體走勢正如我們在盤前短信所說「從隔夜外圍表現看，多為紅盤漲勢，而美股高開低走後又緩步衝高的走勢對我們借鑒意義較大」，當然，市場學習效應很強，絕對不會簡單重複，而且投資者想法的變化就如同薛定諤的貓，每一次的思考到結論本身都將改變真實走勢的演繹，所以昨天A股表現雖然大的結構類似美股，但具體的漲幅要弱於美股。

變異病毒發展仍需觀察

一方面是源於午後外媒報道，提到疫苗對於變異病毒的有效性可能不理想，但是，我們已經反覆提及了，

對於變異病毒的發展需要考察一到兩周的數據情況，短期的情緒在過於樂觀和過於悲觀間波動將是常態，昨天就是典型的表現，在過於悲觀時交出籌碼和過於樂觀時追漲都是不應該的。

A股周一的表現強於外圍，趁低開檢漏賽道的資金都賺到了甜頭，周一收評也說了「目前看這樣的抄底行為會以短線操作為主，所以明天的走勢大框架就比較清晰了，希望各位投資者不要因為今天的虛驚強勢甚至明天的高開就激動地以為事情過去了而反向加倉，對於倉位過重的投資者，甚至不妨借明天的高開可以適當降降低頭寸，畢竟避開不確定性」。

展望後市，近兩日的行情把對於南非變異情況的短期衝擊情緒消化得差不多了，但是病毒的發展仍需要一到兩周的觀察，在這期間就是採取市場悲觀時搶籌碼、樂觀時高拋籌碼的策略，切忌追漲，總有機會等待低吸的，不能貪心，而具體關注的方向目前看賽道的性價比依舊具有相對優勢。

證券 分析

中國水務力拓直飲水業務

中國水務(0855)周一公布理想的2022年財年中期業績，股東淨利潤同比增長23.4%至10.2億元，相當於我們全年預測的50.4%，高於2021年財年同期的48.8%，主因：(一)供水主業保持增長，供水經營及接駁收入分別同比上升22.3%及16.2%至16.4億元及10.5億元，上半年內8個供水項目獲得水費上調；(二)房地產及碼頭等一些非核心資產成功出售；(三)有效成本管理，股東淨利潤率為

15.8%，與去年同期大致持平。

有望成另一主要收入來源

在周一的業績會議上，公司明言目標未來全面發展直飲水業務，預期在未來5年內將直飲水業務全覆蓋至其供水業務區域。直飲水業務自2019年起開展，在剛過去的上半年財年已嶄露頭角，期末服務人數同比增加76.4%至150萬，直飲水業務收入同比上升362.1%至2.4億元。如果扣除

非現金建設收入，經營及接駁收入合共同比上升229.1%至6,200萬元。我們預計直飲水業務在未來數年會快速發展。

假設服務人數由2021年財年的100萬增加至2024年財年的500萬，我們預計直飲水經營及接駁合共收入將由少於1.0億元上漲至3.3億元。

長遠未來，直飲水業務有望在未來5-10年成為公司另一主要收入來源。

中泰國際

根據中期業績，我們分別上調2022-23年股東淨利潤預測0.7%及1.3%，並加上2024年財年預測。

另一方面，政府發布的自來水價格新規則在10月1日起生效，原則上有利供水業務。待新規則落實情況，我們將相應調整盈利預測。

我們相應貼現現金流(DCF)分析推算的目標價由11.3元提升至11.5元，這對應8.3倍2023年財年市盈率和36.9%上升空間。重申「買入」。

風險提示：(一)水源受到污染、(二)水價提升幅度及進度低於預期、(三)匯率風險。

紅籌國企 高輪

張怡

李寧反彈勢頭初現可跟進



港股昨日跌勢未止，最多曾瀉逾600點，收市仍跌376點或1.78%。大市投資氣氛進一步轉弱，觀手有表現的中資板塊或個股也告大減。國指成份股方面，李寧(2331)昨日逆市下抗跌力不俗，收報88.6元，升2.5元或2.9%，為表現最突出的股份。由於李寧早前公布的第三季業績預期，集團趁旺市配股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，以便在機會出現時作未來業務投資等，都是此系未來業務增長值得看好之處，故該股後市的反彈空間仍可看好。

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。

推全新品牌滿足中高端市場

為擴大不同年齡層受眾，李寧在11月推出全新高級運動時尚品牌「李寧1990」，品牌主要針對更成熟的市場，對象以20歲至40歲為主，以中高端市場為目標，銷售價錢較「中國李寧」昂貴，全球首店於上月已在北京正式開業。為應付未來業務拓展，李寧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。

集團手頭資金充裕，料有利未來業務拓展。就股價走勢而言，李寧自9月下旬以來，兩度反彈至98元水平平均遇阻回落。趁股價反彈勢頭初現跟進，上望目標仍看98元高位，惟失守近日低位支持的85.1元則止蝕。

看好李寧留意購輪12314

若看好李寧後市表現，可留意李寧海通購輪(12314)。12314昨收0.153元，其於明年4月22日最後買賣，行使價110.1元，現時溢價32.9%，引伸波幅64.54%，實際槓桿4.34倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。