

# 港股



葉尚志 第一上海首席策略師

# 港股淡友仍主導市況

9月1日。港股繼續震盪出現下壓，恒指跌了接近360點，又再回壓下探至19,500點水平。事實上，近期港股總體的每日沽空比例都持續超標，都在18%至22%的超高範圍內，顯示空頭有持續囤積跡象，而在現時形勢環境下，市場出現這情況是可以理解的。

因此，在目前空頭主導的市況下，正如我們指出，恒指宜盡快升穿20,300點關口來突破逼空，不然的話，恐怕短期市況可能要進一步向下尋底，來把潛在沽壓釋放後，才有望找到階段性底部位置。走勢上，20,300點是恒指目前的好淡分水線，在未能回企至這點位以上之前，要注意市況仍有向下探底

的傾向。港股出現低開低走，並且以接近全日最低位來收盤，在盤中曾一度下跌421點低見19,533點，但是彈性依然不大，空頭仍在主導市況。除了內房股出現撐市反彈之外，指數股普遍受壓。其中，航運相關股數體下挫，東方海外(0316)跌7.51%再創近期新低，是跌幅最大的恒指成份股。

## 美團業績勝預期可跟進

另外，市場再度傳出美團-W(3690)有被騰訊(0700)減持沽售的可能，消息令到美團股價受壓下跌5.84%，但比對在8月中首次傳出消息時，市場這次的反應來得相對溫和，而美團近日亦公布了上半年的中期業績，公司第二季營收同比增加16%至509.4億元人民幣，淨虧損收窄至11.2億元人民幣，表現較市場預期要好，估計對股價可以構成支撐力，可以繼續關注跟進。至於騰訊方面，反過來則有望受惠於逐步剝離其股票投資的傾向，股價下跌0.79%，但跌幅較大盤明顯要少。

恒指收盤報19,597點，下跌357點或1.78%。國指收盤報6,742點，下跌123點或1.79%。恒生科指收盤報

4,204點，下跌70點或1.63%。另外，港股本板成交量有1,056億多元，而沽空金額有223.9億元，沽空比例21.2%繼續超標。

## 港股通連續2日現淨流入

至於升跌股數比例是547:1,004，日內漲幅超過10%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。港股通連續兩日出現淨流入並出現放大，在周四錄得有逾25億元的淨流入。

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。

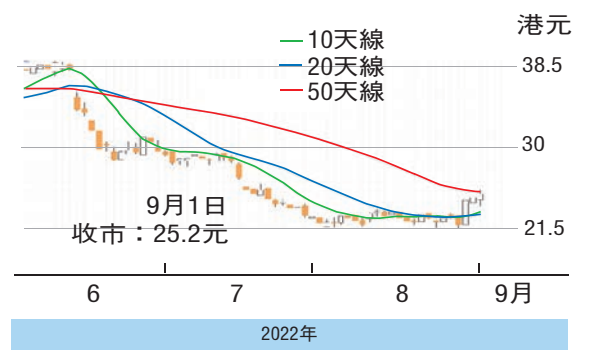
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
領展(0823)	60.80	67.00
建滔集團(0148)	25.20	29.00
中國建材(3323)	7.69	8.40

## 股市縱橫

韋君

### 建滔集團(0148)



# 估值吸引 建滔逆市有勢

建滔集團(0148)於周一中午公布中期業績，股價除當日下跌外，其餘3個交易日均告上升，相比大市連日受壓，其表現無疑明顯跑贏。建滔昨午後逆市搶上25.6元，一度升穿50天線(25.34元)，最後回順至25.2元報收，升0.35元或1.41%，已連續3日持穩於10天及20天線之上。基於建滔業績大倒退符合早前的盈警預期，相關的利淡因素於下半年有望得到改善，在本身估值仍然偏低下，料後市反彈勢頭仍有望延續，不妨趁調整市部署中線收集。

集團日前公布截至今年6月底止中期業績顯示，上半年盈利24.1億港元，按年跌52%。基本盈利亦跌50%至25.2億元，主要是覆銅面板銷量及單價下跌，以及對持有的債券投資作信貸減值撥備約15.3億元。派中息每股0.3元，按年跌46%。期內，營業額278.3億元，按年升4%。當中，覆銅面板部門營業額跌26%至107.5億元，撇除息、稅、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)跌49%至22.6億元。印刷線路板部門營業額升8%至69.9億元，EBITDA跌10%至8.4億元。至於建滔化工部門營業額升5%至79.4億元，EBITDA則跌11%至18.9億元。不過，受惠住宅物業交付量增加，房地產部門營業額急升6.6倍至43.5億元，EBITDA升近4倍至21.3億元。除了房地產業務資金回籠外，建滔其他業務亦帶來可觀現金流，截至6月底銀行結餘及現金達68.26億元，與去年12月底的55.12億元比較，增加23.8%。

### 覆銅面板業務有望改善

集團指出，部分覆銅面板部門的下游客戶在上半年嚴格控制庫存，目前庫存已處於較低水平，並開始部署增加訂單，預期下半年需求將逐步回升。對於房地產業務下半年表現，集團維持樂觀態度，會按預定計劃有序推售華東住宅項目，加快資金回收，又預期租金收入將穩步增長。由於集團過去4年沒有新增任何土地儲備，目前手頭現金充裕，管理層表明會把握內房市場收購合併的機會。

就估值而言，建滔預測市盈率3.82倍，市賬率0.44倍，估值尚處於偏低水平，即使集團因應業績倒退減少了減息，惟現時預測息率5.58厘，論回報仍然合理。在股價逆市有勢下，料後市反彈的空間有望延續，其中線目標上移至7月初以來阻力位的29元，宜以失守20天線支持的23元則止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

### 中國建材(3323)



# 中建材承接漸現可留意

多隻中資水泥相關股在昨日跌市下表現較佳，尤以中國建材(3323)走高至7.69元，升0.25元或3.36%，表現較突出。受到上半年業績未如理想影響，中建材本周初連跌兩個交易日，及至周三退至7.32元重獲承接後展開反彈，因現價尚處於年內偏低水平，在市場憧憬板塊有望炒復甦，料該股反彈勢頭仍有望延續。

中建材日前公布，截至今年6月30日止未經審核中期純利54.48億元(人民幣，下同)，下降31.2%，每股盈利64.6分，不派中期股息。期內，收入約1,089.63億元，同比下降10.6%。毛利約210億元，跌30.59%；水泥銷售量1.28億噸，跌17.8%，每噸水泥均價355.2元，升8.4%。值得注意的是，集團旗下新材料板塊上半年同比增長14.9%至28.8億元，利潤貢獻逾半。

消息方面，集團旗下在A股上市附屬公司中材國際以36.47億元向母公司收購合肥院100%股權。母公司就合肥院提供4年收入和淨利潤承諾，其中今年淨利潤不低於1.98億元。

高盛發布研究報告認為，中國建材估值具有吸引力，新材料貢獻率上升，持續去槓桿、重組帶來的成本協同效應，以及減少對撥備收益的干擾，是重新評級的上升推動。該大行維持中國建材「買入」評級，目標價由17元(港元，下同)下調15%至14.5元，惟較現價仍有約88%的上升空間。

該股預測市盈率約4倍，市賬率0.52倍，在同業中仍然偏低。可候股價逆市走強跟進，上望目標7月下旬以來阻力位的8.4元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的7.32元則止蝕。

### 看好美團留意購輪13024

據外報報道，騰訊(0700)擬於今年剝離1,000億元人民幣股票投資，當中或包括減持美團(3690)。受傳聞拖累，美團走低至178.7元報收，跌5.85%。如看好美團後市反彈行情，可留意美團購輪(13024)。13024昨收0.11元，其於今年11月21日最後買賣，行使價200.2元，兌換率0.01，現時溢價18.19%，引伸波幅69.75%，實際槓桿4.84倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市領航

# 派息穩定 領展可中長線部署



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

雖然本港近期疫情反覆，但政府發放電子消費券，加上經濟逐步復甦，預期零售市道將溫和改善。領展(0823)為本港最大的房地產信託基金(REITs)，旗下本港房地產物業組合大部分與公共屋邨相連，貼近區民生生活，資產組合具防守性。截至2022年3月底止年度，收益及物業收入淨額分別為116.02億元和87.76億元，分別按年增加8%和6.5%。2021/2022年度，投資物業組合的估值上升6.9%至2,127.61億元，主要由於資產收購及匯兌收益所致；每基金單

位資產淨值按年增加1.1%至77.1元。雖然受到第五波疫情所困，但上一年度集團的零售收益總額按年增加2.7%至70.89億元，香港零售的租用率由96.8%提升至97.7%，保持在較高水平。去年度，本港物業的整體平均續租租金調整率升至4.8%，平均每平方呎租金微升至62.7元。集團正為本港的大元街市、樂富街市和德田街市進行資產提升；集團估算該等項目的資本開支分別為2,200萬元、3,200萬元和7,300萬元。集團日前公布，以地價7.66億元投得觀塘安達臣道商業地。

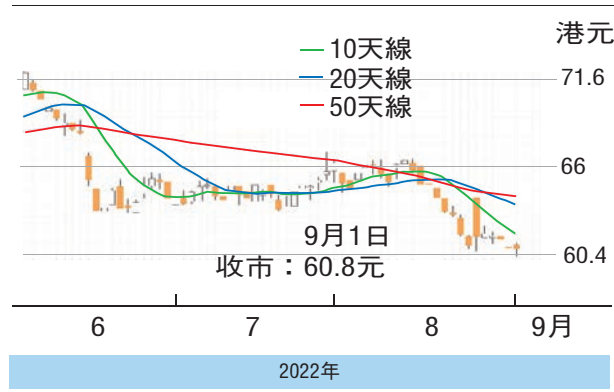
### 全力外拓有助業務擴張

集團近年拓展內地和海外市場，有助業務擴張。集團與Oxford Properties Group籌組合資公司，以共同時有Investa Gateway Office市

值超過23億澳元的澳洲優質辦公室物業組合，今年6月1日完成。去年12月完成收購兩幢位於紅磡及柴灣的停車場/汽車服務中心和倉庫大廈，以及今年5月同意收購三項位於長江三角洲地區的物流資產。

領展過去10年派息連年遞增，其中過去三個財政年度雖然受到疫情影響，年度每基金單位分派總額分別為287.19仙、289.99仙和305.67仙，分別按年增加5.9%、1%和5.4%。現價計，預測股息率約5.1

### 領展(0823)



厘，仍具有吸引力。走勢上，自8月中形成下降軌，跌穿各主要平均線，STC%K線回升至接近%D線，MACD熊差距收窄，宜候低60.5元以下吸納，反彈阻力67元，不跌穿58.3元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

## 輪證透視



# 比亞迪續跌 看好留意購輪17175

財新公布8月中國製造業採購經理指數(PMI)錄得49.5，低於市場預期，較7月回落0.9個百分點，顯示製造業在經歷兩個月的擴張後重新收縮。恒指走勢持續疲弱，低開約200點後跌幅擴大，午後曾跌逾400點低見19,532點。恒指牛熊證街貨分布方面，恒指牛證收回重貨區維持在19,100-19,200點，相對期指增加至約1,240張；恒指熊證收回重貨區在20,300-20,400點，相對期指約540張。

如看好恒指，可留意恒指牛證(53385)，收價19,100點，2022年12月到期，實際槓桿30倍。或可留意恒指認購證(20837)，行使價23,500點，2023年2月到期，實際槓桿13倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(65825)，收價20,200點，2023年2月到期，實際槓桿28倍。或可留意恒指認沽證(14027)，行使價18,000點，2022年12月到期，實際槓桿8倍。

比亞迪股份(1211)遭巴菲特旗下巴郡減持後，股價持續下挫，周四(1日)曾再跌約5%低見229.8元，較6月尾高位累計跌逾三成。如看好比亞迪，可留意比亞迪認購證(17175)，行使價329.99元，2022年12月到期，實際槓桿8倍。或可留意比亞迪牛證(57690)，收價200.2

## 中銀國際股票衍生產品董事 朱紅

元，2022年12月到期，實際槓桿6倍。如看淡比亞迪，可留意比亞迪熊證(66708)，收價298元，2023年4月到期，實際槓桿3倍。

### 看好騰訊留意購輪22292

據外報報道，騰訊(0700)擬於今年剝離1,000億元人民幣股票投資，佔其逾6,000億元人民幣股份投資組合約16%，執行情況將視乎市況和內部盈利目標。騰訊股價下跌，失守50天線低見324。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(22292)，行使價360元，2023年2月到期，實際槓桿6倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(19988)，行使價295元，2023年3月到期，實際槓桿4倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人 中銀國際亞洲有限公司發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。

## 滬深股市 述評

興證國際

# 經濟擔憂加劇 大盤失守3200點

A股昨日縮量下跌，滬指失守3,200關口。上證指數收報3,185點，跌0.54%，成交額3,369.79億元(人民幣，下同)；深證成指收報11,712點，跌0.88%，成交額4,577.59億元；創業板指收報2,534點，跌1.42%，成交額1,459.02億元；個股跌多漲少，北向資金淨流出8.43億元。

地產相關產業鏈再度走高，酒旅等對疫情敏感行業加速回落。8月PMI數據疲弱及疫情再起加劇市場擔憂。國家統計局最新披露的8月製造業PMI儘管環比小幅上升，但月度讀數仍在榮枯線以下，顯示經濟的復甦仍然偏慢。高溫限電、疫情擴散都對經濟形成了不小的拖累。尤其後者陰魂不散，近期在全國多地又有捲土重來的態勢。大連、成都、廣州等多地近日紛紛祭出較為強力的防控要求，進一步影響了市場對後續經濟復甦的預期。

另一方面，國家層面顯然也看到了同樣的問題，8月31日國常會提出要用「放管服」改革辦法在推進穩經濟的一攬子政策發揮效能，重點擴大有效需求，接續政策細則在9月要應出盡出。舉措和姿態不可謂不強。這些因素疊加在一起，就不難理解昨天市場的走勢——糾結。

### 穩經濟政策受益板塊走強

從盤面上看，兩市全天多空膠着纏鬥，反覆爭奪大盤3,200點一線。穩經濟政策相關受益板塊走強，而酒旅等對疫情敏感的行業以及高位的成長則回調。政策決心強、力度大，可以對市場形成一定兜底，對市場中期無需過度悲觀。但同時政策的落地傳導需要時間，當下拖累經濟的核心因素也尚未看到明確的改善，因此市場短期大概率仍是震盪偏弱的格局；留意穩經濟相關板塊的估值修復機會，並注意控制好倉位、管理風險。

## 積金局

一個便捷且符合退休投資原則的現成方案，設有「隨齡降險」的自動調節機制，即按計劃成員年紀增長，自動逐年調整投資於股票及債券的比重，適合長期退休儲蓄投資。

同時，DIS的基金資產分布於環球股票及債券市場，有助分散地區及資產類別的風險。收費設有上限，規定管理費用不可超過基金每年的淨資產值的0.75%，而經常性實付開支不可超過基金每年的淨資產值的0.2%。

總括而言，不論是職場新人或是老手，都須認清自己的投資需要及了解不同的強積金基金，從而作出適合自己的投資決定，讓退休投資做到攻守兼備。

積金局熱線：2918 0102 www.mppa.org.hk

# 職場新鮮人應多了解強積金基金



暑假剛過去，大批應屆畢業生亦陸續找到工作成為職場新鮮人。他們入職時須填寫一份強積金計劃登記表格，和選擇強積金基金，不過年輕人剛上班，又初接觸投資，難免對強積金基金選擇感到陌生。

### 保守基金長遠或跑輸通脹

強積金基金分五大類，分別是股票基金、混合資產基金、債券基

金、保證基金和保守基金，它們的投資目標和風險程度各有不同。強積金股票基金、債券基金和混合資產基金透過股票及/或債券作投資，預期回報長遠而言較有機會跑贏通脹，當然投資風險亦相對較高。而保守基金則屬於貨幣市場基金的一種，以保本為投資目的，一般會以港元短期銀行存款及短期債券為投資工具，屬於低風險投資。

職場新鮮人有可能因為投資經驗不足，在揀選強積金投資組合時，會採取審慎及保守的態度，因而選擇將強積金供款投資於保守基金。不過大家要注意，保守基金以賺取與銀行港元儲蓄存款(紅簿仔)利率相若的回報為投資目標。假如存

款利率維持在非常低的水平，其回報不利資本增值，更難以跑贏通脹，未必是合適長遠退休投資的選擇。

年輕人距離退休仍有漫漫長路，有足夠時間抵禦市場短期的升跌，在強積金投資上可較為進取。相反，隨着年紀漸長至臨近退休時則可採取較為保守的策略，逐步降低投資風險，以達至「持盈保泰」。

「懶人基金」是便捷現成方案