

# 港股

# 美議息出結果前 宜保持戒備



葉尚志 第一上海首席策略師

港股繼續下探尋底，恒指昨跌近170點，為本輪跌浪新低。由於美國通脹情況比市場預期來得嚴重，市場有正在調整預期、估計美聯儲仍將繼續激進加息。因此，在下周四凌晨議息結果出來之前，相信全球市場都會處於戒備狀態。另一方面，在中美息差有進一步擴闊的形勢下，人民幣兌美元出現壓力失守7算，情況也對港股的氣氛構成打擊。

然而，港股通已連續四日錄得淨流入，在周五再錄得有14億元的淨流入，北水有繼續逐步走低吸納情況。走勢上，港股仍未脫離下探尋底的格局行情，操作建議要保持提高謹慎警惕性。另外，美元DXY指數的升勢以及港

股成交量的縮降，依然是我們的兩個重要觀察指標，在他們未有出現改善扭轉之前，要注意港股的短期波動性風險。

港股昨又再破底下探，在盤中曾一度下跌252點見低18,678點，指數股表現繼續分化，其中，受到有

望獲批續牌的消息帶動，澳門博彩股全線反彈，金沙中國(1928)漲3.8%，是恒指成份股最大漲幅榜的第一名。

### 內房股可保持關注度

另一方面，內房股繼續波動出現回跌，但是在內地房地產行業出現政策回暖拐點下，可以保持關注度。其中，剛出中報宣布繼續派發股息，顯示公司現金流足夠充裕的龍湖集團(0960)，股價回跌有2.93%，但估計仍有繼續伸展近期已形成的逆市上升趨勢，可以繼續關注跟進。在9月份，恒指跌有6%，龍湖逆市上升有接近10%。

### 成交大增 沽空仍高企

恒指收盤報18,761點，下跌168

點或0.89%。國指收盤報6,420點，下跌88點或1.35%。恒生科指收盤報3,858點，下跌104點或2.64%。另外，港股主板成交量增加至1,239億元，主要是受到富時指數調整成份股生效所致，而沽空金額225.4億元，沽空比率18.19%仍高企。至於升跌股數比例是507:1,086，日內漲幅超過10%的股票有34隻，而日內跌幅超過10%的股票有40隻。

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)
美的置業(3990)	8.96	10.50
中集安瑞科(3899)	9.25	11.50

紅籌國企 高輪

張怡

# 中集安瑞科整固後延升勢



中集安瑞科(3899)近月來反覆攀升，由8月1日低位的7.01元，走高至周四高位的9.7元計，已暴漲了38%，而期間恒指則跌近約6%。觀乎大市昨日走疲，該股出現獲利回吐，跌0.2元或2.12%，收報9.25元。中集安瑞科表現明顯跑贏大市，除了受上半年業績理想支持外，公司頻頻接獲海外大單，並明顯受惠於歐洲趨於多元化的能源供應格局，在股價強勢已成下，料後市整固後仍有望延續升勢。

中集安瑞科公布，截至6月30日止未經審核之中期純利4.39億元(人民幣，下同)，升14.6%，每股盈利21.9分，不派中期股息。期內，收益升12.7%至89.49億元，雖然內地新冠疫情再度反覆，對清潔能源業務造成不利影響，但大多數海外國家防疫措施放寬對化工環境及液態食品分部產生正面影響，核心溢利升34.5%至5.32億元，毛利率升1個百分點，至15.9%，於6月底在手訂單173.46億元，升41.7%。

中集安瑞科旗下子公司荊門安圖特種飛行器製造有限公司成功獲得金額近5億元的非洲客戶天然氣長輸管道及低溫儲罐項目訂單，該海外項目主要用於客戶向歐洲等市場進行能源出口。據管理層表示，集團的清潔能源業務有望全方位受益於歐洲趨於多元化的能源供應格局，如核能、更多LNG進口、全球新增LNG出口碼頭基礎設施建設等帶來的海外LNG及其他清潔能源裝備和工程機會。截至今年6月底集團新簽海外天然氣裝備與工程訂單按年增長70%，未來將繼續開拓海外市場，積極把握行業機會。此外，集團旗下中集安瑞醇科最近成功交付百威亞太區最大的精釀工廠——百威莆田精釀啤酒工廠。這是中集安瑞醇科承接的第三家百威精釀工廠，此前完工的還有百威武漢精釀項目和韓國OB精釀項目。

摩根大通發表研究報告維持中集安瑞科「增持」評級，目標價由10.5元(港元，下同)上調9.52%至11.5元。該行將其2022年至2023年每股盈利預測上調4%及5%，以反映LNG設備海外訂單強勁。

就估值而言，該股預測市盈率約16.5倍，市賬率1.88倍，在行業中尚不算貴。候股價回順至10天線的9.2元附近收集，上望目標為2月中以來高位阻力的10.4元，惟失守20天線支持的8.75元則止蝕。

### 看好阿里留意購輪24044

阿里巴巴(9988)昨隨大市續走軟，收86.8元，跌1.48%。若看好阿里後市反彈行情，可留意阿里國君購輪(24044)。24044昨收0.093元，其於明年1月14日最後買賣，行使價為110.1元，現時溢價32.2%，引伸波幅56.13%，實際槓桿5.53倍。

## 板塊透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

雖獲北水持續撈底 藥明生物未見起色

本周(9月13-16日)，港股首天假期休市，復市後利淡消息不斷，其後便一直創下近半年的新低。由於美國8月消費者物價指數(CPI)為8.3%，比市場預期高出0.2個百分點，而8月的核心CPI為6.3%，也比市場預期高出0.2個百分點，市場擔憂居高不下通脹率成為了聯儲局暴力加息的契機。目前彭博利率期貨顯示，9月份加息0.75厘的機會率已達100%，而直接加息一厘的機會則達40%，基準利率增加的情況下對股市估值造成壓力。

與此同時，美國債息整體持續向上，但2年期與30年期掛鉤幅度一度達到34基點，為自2000年以來最闊，令衰退憂慮加大，進出口貿易業務亦有機會受阻，對商品需求放緩亦引起了商品市場的震盪，投資者除了拋售投資產品，以持倉現金之外，似乎別無他選。

### 熱錢流向美元資產

上文提過，熱錢流入美元資產，對亞太區股市影響相對較深。中國本週公布的中期借貸便利(MLF)利率維持不變，不過預期美國持續加息的情況下，中美息差擴大，離岸人民幣盤中已失守「7算」，創逾兩年最差水平。內地現時處於兩難的局面，一方面「三頭馬車」數據較預期好，但是否需要因此而上調利率，將中美息差收窄，仍屬於言之尚早；另一方面市場渴望央行放水救股市及樓市，但此舉必定加深人民幣貶值壓力，不利內房、濠賭以致整個大市的氣氛。

本周的焦點板塊必定要數生物醫藥板塊，醫藥研發外包(CRO)龍頭藥明生物(2269)重挫22%。事緣美國計劃簽署新行政命令提升美國的生物製造能力，此舉可能引起美國規管外包研發的訂單回流至本土企業接手，根據藥明生物披露，北美業務一直佔全部收益超過50%，而單計中國地區只有約25%的收益佔比，假如美國企業不能再向藥明發出新訂單，意味最壞的情況下，公司的收入要腰斬。雖然北水表現積極，於過去五天共流入35億元藥明生物，但仍無助股價反彈，貼近3個月以來低位收市，加上藥明仍然處於美國的未經核實名單，大量增加被制裁的不確定性，以目前市盈率仍然有50倍的情況下，並非最佳的撈底時機。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

# 美的置業銷售均價逆勢提升



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

美的置業(3990)截至今年6月30日止的中期業績，錄得收入316.6億元(人民幣，下同)，比去年同期下降4.2%；而集團擁有人應佔核心淨利潤為16.6億元，較去年同期下降26.5%。

重視供銷存動態平衡

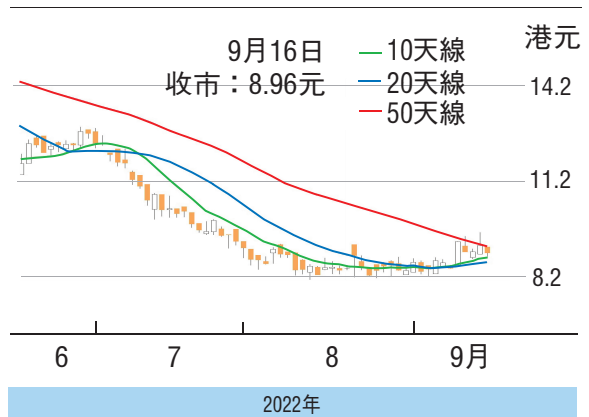
在銷售上，集團的銷售均價逆勢提升，重視供銷存動態平衡。集團成功走出廣東，開啟全國化發展之路，初步構建以大灣區、長三角、西南、華北、中部為主要陣地的全國戰略版圖。特別是長三角銷售增長強勁，由於該區市場容量較大，其房地產復甦較迅速。將經營方向進一步聚焦，增強房地產深度運營能力的同時，使業務布局不斷完善，並圍繞地產上下游產業鏈尋找增值空間，使業績能夠不斷成長。

集團優化土儲結構，提升權益佔比。截至今年6月30日止，集團土地儲備總建築面積達4,294萬平方米，涉及60個城市的337個物業開發項目，分布於珠三角經濟區、長三角經濟區、長江中游經濟區、華北地區及西南經濟區五大區域。值得注意的是，集團一二線城市土儲進一步提升。新增土地儲備主要集

中於長三角、大灣區等幾大核心區域。

集團在布局策略方面，由於物業發展項目於內地的五大核心經濟區均衡布局，由於早期已把重點放在核心城市群，故現時在長三角一體化地位上升，加上粵港澳大灣區利好因素，集團可望能有進一步增長。筆者認為，可考慮於8.90港元買入，上望10.50港元，跌穿8.40港

### 美的置業(3990)



元止蝕。(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

## 行業分析

# 內銀降存息 有助緩解息差損失

根據新網與銀行公告，七大銀行(國有大行和招商銀行)從9月15日起調整個人存款利率，包括活期存款和定期存款在內的多個品種利率有不同幅度的微調，其中，三年定期存款和大額存單利率下調15個基點，一年期和五年期定期存款利率下調10個基點，活期存款利率下調0.5個基點。LPR調降後銀行息差有較大的收斂，銀行資金成本制約下，不利於終端實體利率實質下行。

8月20日LPR降息時，我們指出，LPR非對稱調降預計為實體經濟年化節省利息支出2,141億元(人民幣，下同)，而MLF降息10個基點(考慮銀行MLF融資、同業存單和發債融資)或將為銀行年化節省成本330億-930億元，低於LPR調降帶來的資產端利息減收，銀行息差收斂，未來負債端存款利率改革等措或將繼續推進。本次存款利率下調或將為銀行年化節約成本589億元，緩解銀行息差損失，助力銀行支持實體融資成本下行。鑒於中小行吸收存款的壓力，存款利率的下調或僅限於國有大行和部份股份行銀行。我們選取了6家國有大商業銀行和10家股份行銀行來測算此次利率下調的影響。

根據2022年半年報的各期限存款餘額及個人存款佔比，若主要股份行參照六大國有商業銀行的個人存款利率降幅，此次調降或可為銀行年化節約利息成本589億元。存款利率下調或是市場化調整機制的踐行。2022年4

月央行指導利率自律機制建立存款利率市場化調整機制，成員銀行參考10年期國債收益率和1年期LPR合理調整存款利率，促進存款利率進一步市場化。國有行和大部分股份行已於4月下調了1年以上定期存款和大額存單利率，全國新發生存款加權平均利率下降10個基點。

此後，LPR下調兩次，先是5月5年期LPR非對稱降息15個基點，而後8月1年期和5年期LPR再度非對稱降息5個基點和15個基點，10年期國債收益率也下降了18個基點，本次存款利率下調符合市場化調整機制的宗旨。往前看，「緊信用、鬆貨幣、寬財政」政策組合或繼續。7-8月疫情反覆影響範圍較廣，樓市處於超調狀態，向穩態回歸仍需政策助力，我們預計貨幣政策短期或仍將維持寬鬆(短端資金利率及實體利率)以助力穩增長，同時財政和準財政繼續加力，9月13日國常會再度延長製造業中小微和個體工商戶緩稅補稅期限4個月、涉及緩稅4,400億元，對製造業新增增值稅留抵稅額即申即退、再退稅320億元，新增專項再貸款2,000億元以上，央行100%貸款本金支持、財政貼息2.5%配套支持部分領域設備更新。

## 中金公司

滬深股市 述評

興證國際

人民幣匯率再破7算 A股重挫

A股指數昨重挫，市場繼續調整。上證指數收報3,126點，跌2.30%，成交額3,550.85億元(人民幣，下同)；深證成指收報11,261點，跌2.30%，成交額4,442.68億元；創業板指收報2367.40點，跌2.34%，成交額1,470.30億元；北向資金淨流出45.12億元。一級行業普跌，國防軍工、電腦相對抗跌，非銀金融領跌市場。

人民幣在岸價兩年來再度破7算，人民幣資產承壓。美聯儲不斷放鷹的背景，美元走勢堅挺，外匯市場進一步承壓。繼周四離岸人民幣對美元匯率時隔兩年多跌破「7算」關口，昨日在岸人民幣匯率也在盤中重回「7算」時代，這一標誌性關口的跌破加劇了市場投資者對人民幣資產的擔憂。

從盤面上看，北向資金淨賣出超過45億元，申萬一級行業普遍都沒有逃過下跌的命運。近期強勢的房地產、金融等權重板塊回調較深。尤其是作為市場風向標的券商股昨日全面殺跌。這一方面有受國務院鼓勵證券、基金及擔保等機構降低服務收費消息的影響，另一方面更反映了投資者對市場前景的擔憂。

宜加強組合防禦性

從基本面向度看，人民幣匯率波動問題背後是美聯儲加速收緊貨幣政策的影響；考慮到內地通脹溫和可控，經濟隨防疫得到有效控制逐漸恢復，人民幣匯率不具備長期單邊貶值的基礎。對此，我們沒有必要過度擔心。但昨日的大跌顯示了當前市場信心的脆弱；近期強勢的低估值板塊大幅殺跌是值得留意的信號；需注意市場下方支撐的力度。在流動性預期和基本預期沒有難改改善的情況下，9月市場弱勢震盪的格局很難改變。注意通過控制倉位和具有估值安全邊際的防禦性品種應對市場波動。

## 證券分析

# 內房政策繼續鬆綁 希望進一步刺激行業復甦

今年，內地多個城市採取措施提振購房需求。先前的措施包括補貼、減少首付和降低抵押貸款利率。最近，廣州作為四大一線城市之一，率先允許開發商將房屋售價下調多達20%。廣州以往在限價方面比較嚴格，是次限價政策的調整象徵著信貸政策以外的政策放寬。內地房塊周四大漲，市場期待更多內地城市將採取更多寬鬆措施。

在眾多內房股當中，我們仍偏好資產質素、現金流、盈利前景方面

具實力的內房，當中，包括中海外(0688)。

看好中海外前景

中海外8月份合約物業銷售金額約225.07億元(人民幣，下同)，按年下跌10.1%，雖錄跌幅，但仍優於同業。中海外之國企身份讓它持續穩守行業領先地位，在經濟下行時提供防禦性。公司憑着國企背景，擁強大融資渠道及資產負債表，可抓住行業洗牌機遇，集團正

進一步聚焦高能級城市，期內新增土地儲備27宗，總購地金額531.1億元，新增總貨值1,081.9億元。同時中海外積極尋求併購發展，並推進商業項目加速入市，長遠發展前景與同業不同。

商品市場方面，預期聯儲局繼續進取加息，紐約期金跌穿每盎司1,700美元收市，創逾兩年收市新低，因市場普遍預期下年聯儲局會最少加息0.75厘，又預計11月及12月繼續積極加息。紐約期金周四收

## 凱基證券

市報每益司1,677.3美元，跌31.8美元，跌幅1.9%，是2020年4月以來最低收市價。另外，由於中國準備增加燃油出口，季節性需求下降，紐約期油周四挫3.82%，收報每桶85.1美元。

港股通周四淨流入21.6億港元，其中，藥明生物(2269)淨流入最多，其次是騰訊(0700)。協鑫科技(3800)則錄得最大淨流出，其次為吉利(0175)。

美國證交會(SEC)主席根斯勒表示，美國上市公司會計監督委員會(PCAOB)檢查人員下周將飛往香港，開始檢查中概公司審計底稿。