

港股透視



葉尚志
第一上海首席策略師

9月29日。港股高開後又再下壓，仍處於下探尋底的行情。恒指再跌逾80點，繼續往17,000點關口壓下去。港股成交量依然是我們目前的最重要觀察指標，然而，在大市成交量又再縮降至僅有900多億元的情況下，說明了資金趁低抄進的意願依然未見提升。

而港股通也因為「十一」長假開始暫停了，缺乏了北水，相信對港股成交量也將構成短期影響。外圍方面也還是風高浪急的，正如我們近日指出，金融市場的系統性風險，有滾雪球式放大的可能，體現出來，包括日本央行在上周終於出手干預了過弱的日圓走勢，而英倫銀行在本周三也宣布了「無限

資金長假前傾向先鎖定倉位

值博率的考量，而港股成交量的變化、以及美元DXY指數的強弱，要繼續密切注視。

指數股分化 阿里逆市升

港股高開後又再下壓倒跌，以17,570點開盤高開319點後，就跟隨A股逐步回落，國慶長假要到了，加上外圍風險仍在升溫，資金在假期前先鎖定一下倉位，是可以理解的動作，這個也是為什麼港股未能跟上隔晚美股反彈的原因。指數股表現轉為分化，其中，市場預期阿里巴巴-SW(9988)在第三季的收入有望出現按年上升，阿里巴巴漲了2.87%，是漲幅最大的恒指成份股。而即將轉為在香港主要上市的哩哩哩SW(9626)，股價也逆市漲了0.49%。恒指收盤報17,166點，下跌85點

或0.49%。國指收盤報5,912點，下跌46點或0.77%。恒生科指收盤報3,483點，下跌44點或1.24%。另外，港股主板成交量縮降至916億多元，而沽空金額有196.3億元，沽空比例21.43%繼續超標。

至於升跌股數比例是490：1,156，日內漲幅超過10%的股票有46隻，而日內跌幅超過11%的股票有45隻。而由於假期關係，港股通暫停開通。

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

銷量續增 比亞迪估值變得合理



黃德凡
金利豐證券
研究部執行董事

內地近年積極支持新能源汽車產業發展，國家財政部、稅務局、工業和信息化部日前公布，關於新能源汽车免徵新能源汽车購置稅政策的公告，免徵汽車購置稅延長至明年12月31日。比亞迪(1211)自今年3月起正式停止燃油汽車的整車生產，正式成為全球第一間停產內燃引擎傳統汽車生產商，成為純電動以及插電式混合動力汽車生產商。根據中汽協數據，2022年上半年，集團新能源汽车市佔率達24.7%，較2021年增長

超7.5個百分點。

巴菲特減持步伐似放緩

股神巴菲特的投資旗艦Berkshire Hathaway減持比亞迪，令集團股價顯著受壓。無可否認，巴菲特減持陰霾將繼續困擾比亞迪股價，惟自本月初至今，未見巴菲特投資旗艦巴郡在聯交所股權披露有作出減持申報，顯示減持步伐已放緩，其估值變得合理。今年上半年，比亞迪的營業額1,506.07億元（人民幣，下同），按年增加65.7%，純利上升2.1倍至35.95億元，整體毛利率上升0.75個百分點至13.51%。

期內，汽車、汽車相關產品及其他產品業務的收入增加1.3倍至1,092.67億元，佔總收入的72.6%，分部利潤上升1.2倍至38.56億元。今年8月份，集團的汽

車銷量17.49萬輛，按年增加1.55倍，產量增加1.54倍至17.54萬輛；今年首8個月，汽車銷量增加1.64倍至98.38萬輛，產量增加1.59倍至99.31萬輛。

至於海外市場，由於全球電動車市場競爭非常激烈，相信集團需要走低價路線。今年2月，「BYD-ATTO 3」在澳洲市場開啟預售，「漢EV」亦在今年上半年內正式登陸巴西，進一步擴大集團乘用車出海業務布局。走勢上，8



月31日裂口下跌，目前失守各主要平均線，STC%K線續走低於%D線，MACD牛差距收窄，短線料於203元（港元，下同）見初步支持。（筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份）

投資 觀察



中銀國際股票衍生品產品董事 朱紅

政府放寬入境限制 留意國泰購輪20822

英倫銀行啟動緊急買債計劃，購入長期國債以穩定金融市場，英國債息回落，英鎊低位反彈。外圍股市靠穩，恒指開市反彈逾300點，其後升幅收窄，在17,400點水平好淡爭持。恒指牛熊證街貨分布方面，恒指牛證收回重貨區在17,000-17,100點，相對期指約1,630張；恒指熊證收回重貨區下移至17,900-18,000點，相對期指約410張。如看好恒指，可留意恒指牛證(51084)，收回價16,800點，2023年3月到期，實際槓桿22倍。或可留意恒指認購證(24048)，行使價20,800點，2023年2月到期，實際槓桿12倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(50853)，收回價18,300點，2023年3月到期，實際槓桿18倍。或可留意恒指認沽證(25712)，行使價17,050點，2023年6月到期，實際槓桿4倍。本港及日本、泰國等地相繼放寬入境限制，國泰航空(0293)旗下香港快運宣布，將增加10月至12月往返東京、大阪、曼谷等地航班班次，加開8萬個機位，以應付需求急增。國泰好倉連日錄得資金流入，公司股價反覆向好，在20天線

約8.53元整固。如看好國泰，可留意國泰認購證(20822)，行使價9.24元，2023年3月到期，實際槓桿6倍。

看好中海油吼購輪20111

墨西哥灣產油區遭受颶風吹襲，加上美國上周原油庫存意外減少，多重因素影響下國際油價錄得7月以來最大升幅。中國海洋石油(0883)反彈重越50天及100天線，曾高見9.66元。如看好海油，可留意海油認購證(20111)，行使價11.25元，2023年4月到期，實際槓桿6倍。或可留意海油牛證(60121)，收回價8.9元，2023年3月到期，實際槓桿12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上責任。

滬深股市 述評

拋壓小幅緩解 市場運行總體仍弱

滬指昨日高開低走翻綠，創業板指收漲。上證指數收報3,041點，跌0.13%，成交額2,764.41億元(人民幣，下同)；深證成指收報10,919點，漲0.18%，成交額3,481.32億元；創業板指收報2,333點，漲0.83%，成交額1,124.72億元；個股跌多漲少，北向資金淨流入34.28億元。醫藥生物領漲，房地產板塊領跌。匯率低位反彈，市場拋壓小幅緩解。節前最後幾個交易日，市場進入「垃圾時間」，資金交易謹慎，交投低迷。消息面上，針對近期拖累市場的匯率波動較大問題，全國外匯市場自律機制電視會議發聲指出人民幣匯率保持基本穩定擁有堅實基礎。相較於許多經濟體面臨滯脹風險，我國經濟總體延續恢復發展態勢，物價水平基本穩定，貿易順差有望保持高位，隨着宏觀政策效應顯現，經濟基本盤將更加扎實。

央行發聲提振匯市信心

同時強調，匯率的點位是測不准的，雙向浮動是常態，不要賭人民幣匯率單邊升值或貶值，久賭必輸。此外，央行在三季度例會上也提出要進一步深化匯率市場化改革，加強預期管理，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。央行針對性的發聲一定程度提振了匯市的信心，在岸、離岸人民幣對美元匯率止住跌勢，日內雙雙收復7.2關口。人民幣匯率繼續快過單邊貶值的擔憂有所降低。

A股市場的拋壓也相應的有所緩解，市場昨日選擇了高開。國慶長假期間交易所剩無幾，市場交投大概率難有起色。考慮到國慶節後市場通常會有所表現，疊加大會以及三季報臨近；建議節前做好資金安全繼續看好倉位，謹慎交易，靜待布局機會。

興證國際

積金 專欄

強積金基金平台新增排行榜 助你精明管理



積金局明白強積金收費一直是打工仔非常關注的事宜，因為收費水平的高低直接影響投資回報，因此推動減費是積金局一直以來的首要任務之一。經局方和業界多年來的共同努力下，用以衡量強積金收費水平的「基金開支比率」已由2007年的2.1%下降至目前的1.37%，減幅35%。

提升強積金資訊透明度

儘管如此，積金局會繼續採取不同措施，務求讓計劃成員的投資更加物有所值，增強全港打工仔的退休保障，強積金收費的組成部分主

要包括行政費、投資管理費、保管人費及受託人費，其中行政費佔基金開支比率超過4成。針對行政費，積金局現正全力構建的積金易平台，將強積金計劃的行政工作程序標準化、簡化及自動化，目標是將計劃行政費降低多達55%。

至於其他收費，積金局將繼續透過提升強積金透明度，協助強積金計劃成員作出合適的投資決定及選擇服務提供者，從而促進市場競爭，帶動收費下調。積金局上個月已在「強積金基金平台」新增了兩項「排行榜」，分別為「最低五年期累積回報的十個基金」和「最高開支比率的十個基金」，以更便利計劃成員就基金回報及收費「格

價」。打工仔不妨多參閱有關資料，為自己的強積金投資多作部署。

物有所值非單看收費

收費固然重要，但計劃成員亦應瞭解個別基金是否物有所值，而不應單純只比較收費。為方便計劃成員更容易去瞭解基金選擇是否物有所值，積金局已要求強積金受託人開始編制強積金計劃年度管治報告，就各計劃是否物有所值進行評估，並在管治報告中披露評估結果和跟進情況。受託人將最早於2023年第2季，向積金局提交管治報告及於受託人網站發布該報告。

未來，積金局會繼續監察強積金



◆積金局於今年8月在「強積金基金平台」新增兩項資訊（紅框示），分別為「最低五年期累積回報的十個基金」和「最高開支比率的十個基金」。

收費水平，以多管齊下方式為計劃成員帶來高性價比的基金產品，以加強打工仔退休保障。

積金局熱線：2918 0102
www.mpfa.org.hk

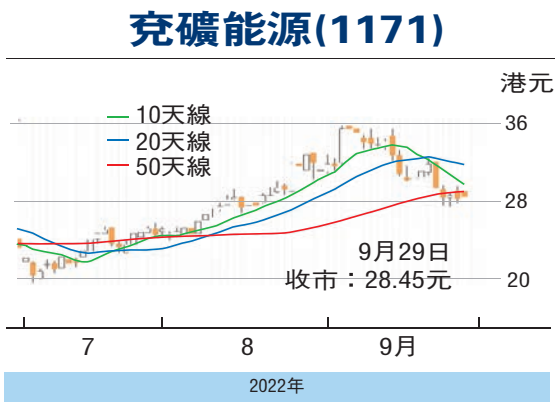
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
比亞迪股份(1211)	200.80	-
克礦能源(1171)	28.45	36.50
農夫山泉(9633)	44.80	52.70

股市 縱橫

韋君

需求看漲 克礦候調整收集



近兩年表現強勢的克礦能源(1171)於9月6日創出36.5元的歷史高位後，股價隨即展開調整走勢，及至周二回試27.45元獲支持，觀乎在周三逾600點的大跌市之中，該股只是小跌1.22%報收，而昨日市況飄忽，其也能維持升勢至完場，收報28.45元，升0.2元或0.71%。由於煤炭行業的需求前景備受看好，克礦早前公布的上半年業績也十分對辦，該股估值不貴，加上大行看法正面，料都有利其調整後再展升勢。

克礦較早前公布截至今年6月30日止六個月未經審核之中期業績，實現銷售收入752.75億元（人民幣，下同），同比增長76.4%。毛利為361.08億元，同比增長177.9%。錄得純利184.5億元，同比大增194%。每股基本收益為3.78元。維持不派中期息。期內，集團共銷售煤炭5,307萬噸，同比增加4.2%。其中自產煤銷售量為4,684萬噸，完成本年度自產煤銷售計劃的46.8%。煤炭業務銷售收入為612.8億元，同比大增98.0%，主要是由於銷售價格明顯提升。

受到罕見熱浪襲擊，8月日發電量首次並連續4天突破40億度，月發電量歷史首次達到1,200億度水平，火電燃煤供應量歷史性突破5,000萬噸。此外，

俄烏衝突，令煤炭供需關係出現明顯轉變，特別是歐洲國家對俄羅斯的經濟制裁，促使部分國家要重投煤炭懷抱，亦導致煤價持續高企。

除了煤價備受看好外，大行對克礦前景也多表樂觀。美銀證券發表報告指出，克礦上半年稅後利潤好過市場預期，故將其2022年盈利預測上調10%至367億元，主要由於第三季煤價、最新的煤炭產量和單位成本指引。該大行將克礦目標價由31元(港元，下同)上調至36元，重申評級「買入」。

業務多元化 前景看好

另一方面，集團業務多元化，亦是其值得看好之處。事實上，今年初正式由兗州煤業易名為克礦能源，確定在現有產業的基礎上，拓展礦業、高端化工新材料、新能源、高端裝備製造、智慧物流等5個產業，力爭5至10年煤炭產量達每年3億噸，化工品年產2,000萬噸以上，新能源發電裝機規模達到1,000萬千瓦以上，氣氣年供應能力超過10萬噸。

克礦往績市盈率6.68倍，市賬率1.65倍，論估值並不貴，而息率8.61厘，論股息回報也不俗。趁股價近期整固期部署收集，上望目標仍看歷史高位的36.5元，宜以失守近期低位支持的27.45元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

農夫山泉走勢趨穩可跟進



農夫山泉(9633)主要於內地從事生產及銷售「農夫山泉」品牌的包裝飲用水產品（包括飲用天然水及天然礦泉水）。集團於內地擁有10個區域取水許可證，具有優質礦泉水水源的競爭優勢，近年推出玻璃瓶裝水、長白雪天然礦泉水等產品搶佔高端市場，並生產多款不同口味的軟飲料以吸引年輕市場。集團早前公布的上半年業績表現理想，下半年銷售增長有望加速，作為行業龍頭，該股應可享較高估值，在股價走勢趨穩下，仍可考慮伺機吸納。

截至2022年6月止六個月，農夫山泉收益165.99億元(人民幣，下同)，按年增加9.4%。錄得純利46.08億元，增長14.8%，每股盈利41分。不派中期息。上半年，毛利98.38億元，上升6.55；毛利率59.3%，下降1.6個百分點。管理層維持全年雙位數的銷售增長目標，並將毛利率目標提高到56至57%。預期今年受惠常炎熱天氣下，及上半年多地採取封控策略，第三季渠道的重新補貨，預計集團下半年銷售增長可望加速。

花旗發表報告指出，雖然面臨成本上升問題，但農夫山泉上半年EBIT按年增長5%，大幅超過康師傅(0322)的飲料業務，顯示其獨特的產品組合優勢，偏向於健康品類，強勁的管理執行能力，維持「買入」評級，目標價由53.2元(港元，下同)升至56.5元，即較昨收市價的44.8元，尚有約26%的上升空間。

該股月中回試41.75元水平獲支持後，曾展開一段不俗的走勢，股價昨一度高見45.9元始遇阻。可候該股走勢轉穩部署作中線吸納，上望目標為52周高位的52.7元，惟失守近日低位支持的41.75元則止蝕。

看好阿里留意購輪25131

阿里巴巴(9988)昨日波動市下的表現仍佳，收報76.85元，升2.88%，為表現較突出權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里中銀購輪(25131)。25131昨收0.106元，其於明年9月18日最後買賣，行使價95.05元，兌換率為0.01，現時溢價37.48%，引伸波幅54.58%，實際槓桿3.28倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。