

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

超跌反彈 成交量仍未達標

10月5日。港股重陽節假期後重開，跟隨外圍股市出現顯著技術性超跌後反彈。恒指漲了逾1,000點，修復至18,000點水平，而大市成交量亦見回升至超過1,000億元，但仍低於今年日均1,240億元，故未能達標。因此，對於港股目前的回升，我們更多是以反彈修正短期超跌來看待，但是否能夠確立階段性底部已出現還是有保留，需要進一步觀察驗證。

最新消息方面，包括聯合國呼籲各國央行停止過分激進加息，原因是現時的高通脹並非由於經濟過熱所造成，過分激進加息對壓抑通脹的效果不大，反而會對經濟構成不必要的打擊。另一方面，澳洲央行在近日亦只加息了0.25%，加息幅度低於市場早

前的預期，似乎對於聯合國的呼籲已有所回應。

聯合國籲停止激進加息

事實上，我們的另一重要觀察指標美元DXY指數，亦已從上周的靠近115最高回落至現時的110水平，市場的風險偏好是有所回好了，然

而，107.5可以作為目前的關鍵分水嶺，在美元DXY指數未有跌回到107.5以下之前，警惕性未可放鬆消除。

港股出現超跌後反彈，在盤中曾一度上升1,084點高見18,164點，目前仍以技術性反彈回升來看待，而在反彈後，恒指的9日RSI指標已修正至49.72，技術性超跌狀態已完全舒緩。除了近日帶頭反彈的內房股出現回整之外，指數股全線反彈，其中，代工及委託設計的針織製造商申洲國際(2313)漲了13.7%，是漲幅最大的恒指成份股。而不太受制裁風險影響的體育用品股，如安踏(2020)和李寧(2331)，均漲了逾10%，是恒指最大漲幅榜的第二和第三名。

恒指收盤報18,088點，上升1,008點或5.9%。國指收盤報6,225點，上

升368點或6.28%。恒生科指收盤報3,686點，上升258點或7.53%。

沽空比率依然繼續超標

另外，港股主板成交量回升至1,054億多元，而沽空金額有220.3億元，沽空比率20.9%依然繼續超標。至於升跌股數比例是1,325:358，日內漲幅超過15%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有33隻。由於假期影響關係，港股通繼續暫停開通直至下周一恢復重開。

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

擁龍頭優勢 蒙牛走勢向好



岑智勇 百惠證券策略師

周三恒指高開後，初段略回軟至17,683點，之後走勢反覆向好，午後升至18,164點後略回軟，全日波幅481點。恒指收報18,088點，升1,008.46點或5.9%，成交金額1,054.68億元。國指及恒科指分別升6.28%及7.54%。三項指數都向好，以恒科指走勢較佳。恒科指成份股只有小鵬汽車(9868)跌1.09%，其餘29隻成份股皆升，其中京東集團(9618)升10.134%，是表現最佳之恒科指成份股。

恒指重上10天線 市況偏好

恒指曾反彈至9月26日以來高

位，最終以陽燭收市，收市水平重上10天平均線之上。MACD快慢線差距由負轉正，即由熊變差牛，釋出了利好信號。全日上升股份1,349隻，下跌398隻，整體市況偏好。

蒙牛乳業(2319)的主要業務為主要在中國從事生產及銷售乳製品，包括液體奶(乳飲料及酸奶)、冰淇淋及其他乳製品(如奶粉、奶酪等)。

集團在2022年中期的收入為477.223億元(人民幣，下同)，同比上升4.0%。由於期內原輔材料平均價格上漲，以及增加廠房及生產設備投資所產生的折舊費用增加，使毛利微降至174.588億元，毛利率較去年同期下降1.6個百分點至36.6%。

受惠於集團期內採取精準的渠道及品牌宣傳推廣策略，期內經營費用增加1.3%至人民幣152.656億元，佔收入比例由32.8%降至

32.0%。股東應佔利潤同比增加27.3%至37.514億元。

蒙牛期內的表現領先行業，全球乳業排名提升至第七位，為全球最年輕的TOP10乳企，同時品牌價值同比增長15%，增速位居中國乳業第一。期內，特倫蘇和蒙牛純牛奶及每日鮮語鮮牛奶保持強勁增長，低溫業務持續佔據領先地位並獲取市場份額，集團液態奶業務收入增至396.653億元。

集團近日均價向好，升穿10天平均線，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報32.65元(港元，

蒙牛乳業(2319)



下同)，市盈率20.95倍，收益率1.37%。集團市盈率在行業處偏高水平，但與本身的歷史市盈率相比則偏低。加上考慮到其在業內的龍頭地位，值得給予溢價。

若以25倍市盈率估值，目標價為39元。(筆者為香港證監會持牌人士，不持有上述股份。)

投資觀察

宏光可成半導體芯片行業明日之星



曾永堅 橡盛資本投資總監

在香港上市的宏光半導體(6908)主要從事半導體產品的設計、開發、製造、分包裝及銷售。集團近年利用逾十年的行業經驗積極轉型(於2020年前，集中於LED燈珠及LED照明產品的全供應鏈產銷領域)，自2021年起，進軍第三代半導體芯片製造及系統應用解決方案，當中專注半導體氮化鎵(GaN)之射頻芯片業務，相關產品應用於5G設備、電動車、電子消費品及充電器等。集團現屬市場上少數垂直整合製造商(IDM)，相信這領域業務必受惠內地電動車、5G以及6G以及物聯網發展的大宏觀形勢。

兩項重要投資有利發展

宏光於2021年通過重要的戰略投資，先後入股兩家世界龍頭GaN企業-ViSiC Technologies及GaN Systems，當中，前者為單一最大股東。ViSiC為電動車設備領

域的龍頭之一，旗下客戶包括奔馳及通用汽車等，集團已與ViSiC簽訂代工協議作為後者的全球經銷商。至於GaN Systems客戶則包括蘋果公司、寶馬及三星電子，集團通過這項戰略投資可獲技術支持。

管理層近年亦積極自行擴展氮化鎵技術與生產團隊，骨幹人才除包括陳振博士及呂瑞霖等氮化鎵專家外，還成功聘請曾任出任中芯國際(0981)及華虹半導體(1347)行政總裁的王寧國博士擔任非執行董事。

此外，集團於去年6月選址徐州投資約1億美元建設年產達8,000萬顆的氮化鎵器件項目作為生產基地(預計明年投產)。

值得注意的是，長實集團(1113)執行董事趙國雄先生及協鑫科技(3800)創辦人兼主席朱共山今年內先後入股成為公司股東，後者更與宏光簽署戰略合作框架協議，成立合資子公司推進氮化鎵技術的應用發展。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

金匯動向

觀望美非農數據 紐元暫炒上落

紐元上周三在55.65美仙兩年半低位獲得較大支持跌幅放緩，本周早段顯著反彈，周三曾向上觸及58.05美仙水平逾1周高位。布蘭特與紐約期油本周持續回升，新西蘭央行本週三會議宣布加息半厘，連續8次會議作出加息行動，官方指標利率攀升至3.5%，是2015年4月份以來最高水平，消息帶動紐元一度重上58美仙水平。

此外，新西蘭央行公布的會後聲明表示通脹現階段偏高，央行今次會議曾考慮0.75%的加息幅度，不排除新西蘭統計局本月18日公布的第3季通脹年率有機會高於第2季的7.3%水平。

另一方面，新西蘭央行自8月份貨幣政策報告上調第4季官方指標利率評估至3.7%之後，現行的官方指標利率已攀升至頗為接近該報告預測的水平，預示央行今年餘下在11月23日政策會議的緊縮步伐將會放緩，可能僅會加息0.25%。

美元指數過去1周持續反覆下跌，不過市場等候美國本周五公布9月份非農就業數據之際，部分美國聯邦局官員亦將陸續發言，美元指數本周二險守110水平，周三迅速反彈，一度重上111.10水平，抑制紐元表現。預料紐元將暫時上落於56.50至58.50美仙之間。

金價反覆上移走勢未變

周二紐約12月期金收報1,730.50美元，較上日升28.50美元。現貨金價周二升幅擴大，一度向上逼近1,730美元水平3周高位，周三走勢偏軟，一度回落至1,703美元水平。

美國本周五將公布9月份非農就業數據，美元指數周三呈現反彈，同日美國10年期債息曾回升至3.71%水平，金價遭遇回吐壓力，但現貨金價周三有持穩1,700美元傾向，反覆上移走勢未有改變。預料現貨金價將反覆重上1,735美元水平。

英皇金融集團 黃楚淇

金匯出擊

英鎊超買回落 短線仍見探低傾向

美元周三喘穩，緩止了自上周以來的回調走勢，美元指數自上周觸及114.78的20年高位以來，已經下跌近4%；當前暫且止跌於110關口上方，周三返回至111水平附近。至於歐元兌美元反彈則剛好止步於1.00這個平價關口之下，掉頭回落；英鎊兌美元同樣出現調整，結束連續六個交易日的上漲走勢。紐元則算是主要貨幣中調整幅度較為受限的，新西蘭央行周三連續第五次加息50個基點至3.5%，升至七年高點，並承諾還將進一步收緊政策，以抑制通脹。由於

物價壓力高企，委員會甚至討論了是否加息75個基點，但最終決定升息50個基點。

在英鎊方面，由於猜測英國新任財政大臣關浩霆(Kwasi Kwarteng)可能會對上周債券和外匯市場陷入恐慌的小型預算案做進一步調整，因此英鎊兌美元近日連番反彈，從一周前的紀錄低點回升了近11%。不過，市場仍對英國的財政以至經濟前景保持審慎，這或會限制英鎊進一步反彈的動能。

技術走勢而言，英鎊兌美元自上月

底跌破了7月低位1.1757後則一直維持走軟，縱然9月13日一度出現反彈，但高位1.1738亦正好居於此區之下，可見這為一個技術制約阻力。較近阻力預估在1.15，這兩天已明顯受此制約，較大阻力方會看至50天平均線1.1660。下方支持回看1.1080，下一級預估在1.00關口以至1.0750。另外，在2016年底位1.1450，至2020年底位1.1404，再至今正好形成一組雙頂形態，故目前仍居於此區下方的情況下，亦示着英鎊正陷於中長期弱勢；中線支撐指向

1985年底位1.0520。美元兌加元料調整仍將持續 美元兌加元走勢，匯價在9月曾兩度受壓1.32關口附近，在一段技術後抽走勢後，終見匯價可跨過1.32，並延伸着新一輪升勢。阻力位預估在1.38關口，上周末未能明確突破的情況下，本周已見顯著回調。預估較大阻力為1.40以至1.42水平。然而，技術圖表見RSI及隨機指數正處回落，短線料調整仍將持續。以8月以來的累計漲幅計算，23.6%及38.2%的回調幅度為1.3560及1.34水平，擴展至50%及61.8%則會見至1.3280及1.3155。

心水股

Table with columns: 股份, 昨收報(元), 目標價(元). Rows include 蒙牛乳業(2319), 美團(3690), 商湯(0020).

股市縱橫

韋君

美團(3690)



港股在重陽節假期後復市出現報復性反彈，當中一眾權重科網股成為推動升市的主要動力來源。美團(3690)昨日走高至174.9元報收，升13.2元或8.16%，已企於10天和20天線之上，離50天線的175元，只是一步之遙。美團近期股價受壓，部分原因與市場憂慮騰訊(0700)減持有關，即使有關方面已澄清，惟不明朗因素依然存在，亦令其暫未能擺脫炒上落市的格局。基於此係基本因素見改善，早前派發績表又為市場帶來驚喜，故預計短期反彈的空間仍在。

憂慮騰訊減持影響表現

據外電報道，對於有消息指騰訊考慮減持其在美團等公司所持的股權，為股票回購和新業務提供資金，但已遭有關方面否認，並強調公司沒有必要籌資，沒有此類減持股權的時間表，也沒有減持股權的金額目標，亦未有就資產剝離接觸任何投行。不過，市場對騰訊減持的戒心仍然存在，難免會影響其炒高後的穩定性。

業績方面，美團較早前公布截至今年6月底止中期業績，按非國際財務報告準則(Non-IFRS)經調整虧損淨額15.29億元(人民幣，下同)，較去年同期虧損錄61.09億元收窄，優於市場預期。期內經調整EBITDA錄19.62億元，去年同期虧損為36.23億元。上半年虧損收窄至68.19億元，上年同期虧損82.05億元。每股虧損1.11元。不派息。

美團上半年錄收入972.07億元，按年升20.3%。截至今年6月底止12個月集團交易用戶數目為6.85億間，按年升8.9%，活躍商家數目920萬戶，按年升18.5%，每位交易用戶平均每年交易筆數38.1筆，按年升16.2%。單計第二季，收入升16.4%至509.38億元，期內Non-IFRS經調整溢利20.58億元，去年同期錄經調整虧損22.17億元。經調整EBITDA錄38.03億元，去年同期錄經調整EBITDA虧損12.4億元。

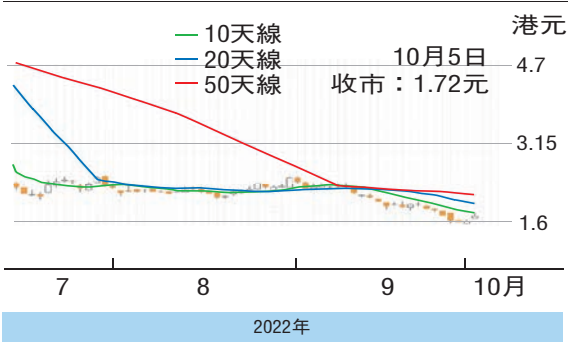
評級機構惠譽表示，美團的盈利恢復態勢將延續，因其線上線下混合模式可帶來更大的協同效應，且集團今年下半年將進一步削減新業務虧損。惠譽亦認為，美團有望在今年恢復盈利能力，而集團今年下半年用於服務器、研發設備和單車車輛維護的資本支出，預計仍保持在適度水平，若其自由現金流明顯呈現中性趨勢，會將考慮將其展望從負面調整至穩定。

就股價走勢而言，美團6月以來，3度跌至159.4元(港元，下同)附近獲支持，惟反彈至193.6元水平遇阻。可候股價回試170元水平伺機吸納，博反彈目標仍看193.6元，宜以失守159.4元支持則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

商湯(0020)



商湯(0020)於去年12月30日來港掛牌，當時的上市價為3.85元，其不但是科指成份股，並於9月5日正式成為國指成份股。商湯被稱為「AI四小龍」之首，故上市初期備受市場注目，今年1月總市值曾一度高達3,250億元，如今已縮減至576億元。商湯持續尋底，公司上月在市場回購的力度已增，反映管理層對業務前景仍抱樂觀的取態，在股價跌勢已見放緩下，不妨考慮小注博反彈。

根據集團較早前公布的中期業績顯示，商湯今年上半年虧損由上年度同期37.03億元(人民幣，下同)收窄至31.58億元。其間，收益14.2億元，毛利率66%，最重要是新興業務智慧生活及智能汽車板塊收入高速增长，前者按年大增98%，並佔收入比率由上年9%大增至21%；後者收入亦劇增71%，貢獻佔比由4%大幅提升至9%。集團另一優勢是科研走在業界前頭，半年投入逾20億元，計至6月底，共擁有12,502件全球專利資產，可成為未來高速發展的新引擎。

商湯9月共在市場回購7次，最近的一次是9月26日回購了300萬股，每股回購價介乎1.91元(港元，下同)至1.96元，涉資585.62萬元。本年內至今為止(自普通決議案通過以來)累計回購證券數目為3,847.5萬股，佔於普通決議案通過時已發行股份數目的0.11%。

商湯今年首3季累跌68.73%，成為國指成份股跌幅最大股份。踏入10月首個交易日，該股於周一曾低見1.56元，造出去年12月30日上市以來的低位，在昨日大型反彈市中，其也見借勢反彈，收報1.72元，升0.11元或6.83%。趁股價反彈初現跟進，博反彈目標為20天線的1.96元，惟失守上市低位的1.56元則止蝕。

京東彈力強 看好吼購輪23558

京東集團(9618)昨日走高至213元報收，升10.13%，為表現較突出的權重科網股。若繼續看好京東後市表現，留意京東君購輪(23558)。23558於明年2月17日最後買入，行市價250.2元，兌換率為0.01，現時溢價24.98%，引伸波幅54.52%，實際槓桿5.07倍。