

每周精選

新業務價值回升 友邦保險看漲



回顧上周，恒指全周升517點，收報17,740點；國指升160點，收報6,074點。本周中國內地將公布9月PPI、CPI、貿易收支、出口、進口數據；美國將公布9月PPI、CPI、零售銷售、進口物價指數、出口價格指數，10月密西根大學市場氣氛預覽等，美聯儲將公布議息會議紀錄。



張賽娥 南華金融副主席

友邦保險(1299)2022上半年，受年初的新冠變異毒株疫情爆發的影響，新業務價值按年跌13%至15.36億美元；但隨着疫情初期帶來的暫時性干擾減退，第二季銷售勢頭改善，新業務價值已於6月取得增長。其中友邦保險香港業務在代理及夥伴分銷渠道的增長支持下，新業務價值取得3%增長。

隨着每日感染宗數減少，本地客戶群的銷售動力自5月起反彈回升。儘管香港跨境旅遊仍然受限，集團透過澳門分公司向中國內地旅客進行銷售，帶來強勁的新業務價值增長；隨着外出限制放寬，集團內地業務的新業務價值在7月恢復增長。

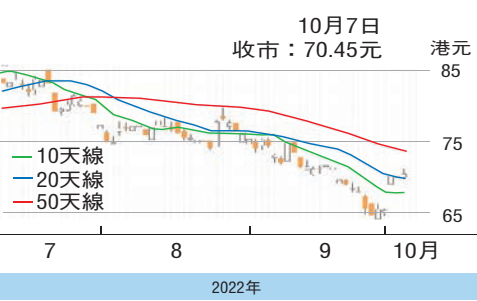
據悉中共二十大之後，香港與內地有望進一步放寬通關政策；若有推進，料將有利集團業務恢復。

全購MediCard助提升盈利

此外，集團日前收購MediCard 100%的股份。MediCard是菲律賓一家領先的健康維護組織，為超過92萬名企業及個人計劃成員提供健康保險和醫療保健服務。菲律賓是亞洲發展最快的醫療保健市場之一。高額的自付支出及大量未得到滿足的服務需求支撐對健康保險和更高效醫療保健不斷增長的需要。此次收購為集團帶來醫療保健產品、行政和管理方面的資產和實力，加速集團在菲律賓的綜合健康策略的發展。

MediCard專注於龐大且快速增長的大眾及新興富裕客戶，擁有一個廣泛醫療服務網

友邦保險(1299)



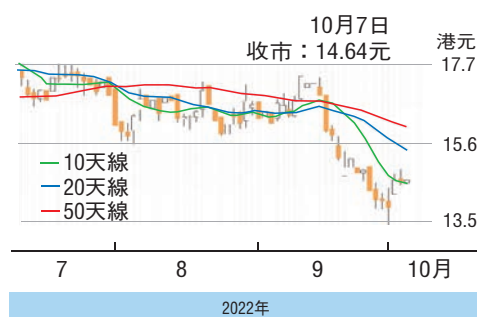
絡，涵蓋1,000多家夥伴醫院和診所，和26家位於菲律賓主要城市及由MediCard持有的高質素診所，提供包括基本醫療、診斷、實驗室檢驗和小型手術等多項服務。將為集團的菲律賓業務帶來新產品、客戶群和分銷能力，並透過深化及擴大對整合後客戶基礎的保障，為提供更具個人化的健康保險開拓重大的新機遇。

市場預期集團2022年調整後盈利為38.2億美元，按年跌59.6%；2023年回升84.6%至70.4億美元。以過去五年市盈率均值17.8倍及2022年預測每股盈利0.6美元作估算，推算目標價為83港元，較現價有約17.8%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士未持有報告內所推介證券的任何及相關權益。)

中興通訊保持穩收穩賺

中興通訊(0763)



家運營商開展5G合作，覆蓋中國內地、歐洲、亞太、中東等主要市場。在有線產品中推出千兆光纖網絡和5G承載網和建設，光接入領域，和首發精準50G PON樣機；光纖領域則有單載波1.2T系統方案，智寬新光網構建超寬、靈活、智慧的高速信息通道。該集團還為運營商雲網業務提供適配的產品和解決方案。

至於(二)消費者服務業務，收入143.92億元同比增長16.5%，毛利率19.29%則跌1.54個百分點，而上年同期分別增66.2%但回落2.26個百分點。以手機為核心，圍繞個人數據和家庭數據及智能周邊生態產品形成的「1+2+N」的發展格局。

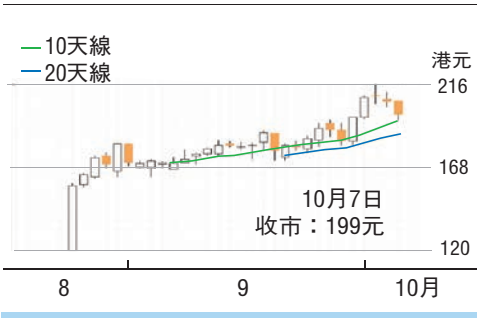
(三)政企業務收入67.05億元持平於上年的升幅18.32%，毛利率27.36%則跌0.74個百分點。該集團聚焦互聯網、金融、電力、交通、政務、工業等方面，依託高效的數字基礎設施和基於雲原生交易架構的「數字星

雲」，深耕行業數字化轉型，並全面參與東數西算等國家重大工程項目；其服務器及存儲、數據中心、信息網絡、視頻會議、雲電腦等核心產品方案，在政企市場得到廣泛應用。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

續推進高端品牌擴容 中免前景可期

中國中免(1880)



團收入由480.1億元(人民幣，下同)增長至676.8億元，複合年增長率達18.7%；歸母淨利潤由45.0億元增長至97.3億元，複合年增長率為47.1%。雖然今年上半年，受國內疫情反覆，門店和物流運營出現中斷，客流大幅下降影響，集團實現營業收入276.51億元，同比減少22.17%。但集團仍不斷推進高端品牌擴容，着力提升線上業務，並開展一系列主題營銷活動。截至今年上半年，集團線上主力平台之一cdf會員購海南日均銷售額較年初增長近2倍。整體而言，儘管受到疫情影響，但集團收入依然維持較高增長，兼具規模與成長性，競爭優勢明顯。

集團現時在中國內地，港澳及東埔寨共經營193間店舖。所銷售商品組合超過31.6萬個存貨單位，來自全球430個供應商及1,200多個品牌。據弗若斯特沙利文的數據，考慮到疫情受到有效控制，預計內地旅遊零售市場規模2023年至2026年的複合年增長率為32.7%；內地免稅品市場預期2023年至2026年的複合年增長率為36.0%，總體規模於2026年攀升至3,329億元；內地的有稅品市場

預期2023-2026年的複合年增長率為24.6%。

目前，內地免稅市場高度集中，進入壁壘高。同時，在政策積極推動內銷、內循環的情況下，內地消費者的消費行為發生轉變，更傾向於通過內地的免稅渠道購物。未來，集團亦會進一步加速供應鏈佈局和海外渠道擴張，前景可期，值得投資者關注。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



黎偉成 資深財經評論員

內地今年面對新冠病毒變種病毒於多個省市多擴多散，使基建項目受困，故中興通訊(0763)仍保持穩收穩賺之況，算是頗為不差的業績表現：股東應佔溢利於2022年上半年達45.65億元(人民幣，下同)，同比增長11.95%，而2021年同期賺40.78億元，升1.19倍。

運營商網絡業務毛利率佳

核心業務能夠穩定發展，特別是(一)運營商網絡業務，收入387.21億元同比增長10.47%，比2021年同期350.51億元僅增0.23%有所提升，毛利率43.31%的升幅2.48個百分點，即使不及上年同期42.83%大幅提高的6.49個百分點，亦屬相當不錯表現矣。

該集團積極參與全球5G建設，已與110多



鄧聲興博士 意博資本亞洲有限公司管理合夥人

總結上周，滬指國慶假期休市。恒指上周升517點。全周在16,906點至18,164點間波動，上下波幅1,258點。本周重點關注，10月11日日本公布經常項目總值；10月12日英國公布貿易額；10月13日美國公布CPI、10月14日內地公布進出口額、CPI、PPI。

全球旅遊零售市場持續擴張，銷售收入2021年達到2,720億元；亞洲旅遊零售市場銷售收入2021年達到2,180億元，佔到全球旅遊零售市場的80%。中國中免(1880)是全球最大的旅遊零售運營商，亦是中國唯一一家覆蓋全免稅銷售渠道的零售運營商。根據弗若斯特沙利文的數據，以2021年銷售收入計，集團在內地免稅市場份額達到86%，在離島免稅市場份額達到90%，在全球旅遊零售市場份額達到25%，位居世界第一。

維持高增長 競爭優勢明顯

集團增長勢頭迅猛，2019年至2021年，集

平保40元見支持 留意購輪25654

輪證透視

市場憂慮美聯儲繼續進取加息，加上地緣政治局勢再度緊張，美股上周四繼續下跌。港股上周五跟隨外圍走低，失守18,000點大關後下試10天線，在17,700至17,900點窄幅上落。內地節假日完結後後市會變得波動，投資者留意部署區間上落的機會。

觀察恒指牛熊證資金流情況，上周四見資金重新買入恒指牛證，錄得約6,160萬元資金淨買入；同日見資金再度賣出恒指熊證，錄得約4,300萬元資金淨賣出。

街貨分布方面，收回價17,300至17,499點是繼上周三後，上周四仍然是新增最多的恒指牛證區域，新增相當約1,221張期指合約，同時亦亦是上周四的恒指牛證重貨區，累積相當約1,803張期指合約。收回價18,100至

18,299點是上周四新增最多的恒指熊證區域，新增相當約21張期指合約；收回價18,500至18,699點是繼上周三後，上周四仍然是恒指熊證重貨區，累積相當約1,482張期指合約。

平保(2318)上周跟隨大市急彈並重上40元，在10天線附近有明顯支持。平保上一級阻力位於20天線約42.5元關口，短線仍有反彈機會。

觀察個股輪證資金流情況，上周四錄得約150萬元資金淨賣出平保相關認購證及牛證；上周三及四共錄得約320萬元資金淨買入平保相關認購證及熊證。

產品條款方面，近期最活躍條款的平保相關認購證是行使價49.1至53.2元，即價外幅

法興證券

度約20%至30%，3至6個月期的價外中期條款；近期最活躍條款的平保相關認購證是行使價36.8元以上，即價外幅約10%或以下，3至6個月期的貼價中期條款。

看好或看淡可參考50元及35元的近期阻力位、支持位。如看好平保，可留意認購證25654，行使價50.93元，下年3月到期，實際槓桿6.7倍。亦可留意牛證63095，收回價35元，下年10月到期，槓桿比率6.7倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部份或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

心水股

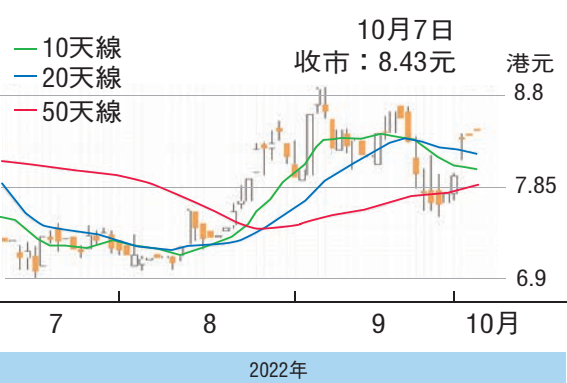
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
友邦保險(1299)	133.9	中海油服(2883)	8.43
中興通訊(0763)	14.64	石藥集團(1093)	7.66
中國中免(1880)	199.00		*上周五收市價

股市縱橫

韋君

油價5連升 中海油服可跟進

中海油服(2883)



石油輸出國組織及其盟友(OPEC+)會議決定11月起每日減產200萬桶，是2020年新冠疫情爆發以來最大減產幅度，加上美國原油庫存下降，以及俄羅斯威脅進一步減產，推動原油價格上周出現5日連升，亦令石油相關股表現優於大市。事實上，中海油服(2883)近日便告連升5個交易日，股價企於上月中以來的高位水平，市場看好集團最壞的情況已經過去，業績表現備受看好，料該股後市升勢也將有望擴大。

中海油服去年純利大幅倒退88.4%至僅3.13億元(人民幣，下同)，主要是受到年內計提固定資產減值損失約20.1億元所致。今年6月底止中期業績顯示，集團純利11.03億元，按年增長37.57%；每股盈利23.11分；不派中期股息。期內，收入按年增長19.45%至152.13億元。其中，鑽井服務收入50.55億元，按年增16.3%；油田技術服務收入75.58億元，增加25.5%；船舶服務業務收入17.25億元，增長12.3%；物探採集和工程勘察服務收入8.58億元，增長4.7%。

值得注意的是，中海油服首季純

利只有3.04億元，即第二季純利達到7.99億元，按季增約1.63倍，預期下半年表現更好。在去年基數較低的因素下，加上第二季和第三季人民幣兌美元回落，帶來的外匯收益，都可望提振中海油服的業績表現。

受惠母企資本開支續提升

中海油服上半年收入有81%來自母公司中海油(0883)，與去年相若。基於中海油的油氣產量目標，到2024年預計達到6.8億至6.9億桶油當量，較去年約5.73億桶油當量，保持較快增長，母企資本開支續有提升空間，可為中海油服貢獻較穩定的業務量。

就股價表現而言，中海油服上周五走高至8.43元(港元，下同)報收，全周計累升0.64元或8.22%，已持穩於多條重要平均線之上，其14天RSI14升至57.88，因尚未至超買水平，預計後市仍有力延續反彈勢頭。此外，該股預測市盈率12.49倍，市賬率0.86倍，估值處於合理水平。若股價短期升穿9月下旬阻力的8.88元，下一個目標將為52周高位9.76元，宜以失守50天線的7.88元則止蝕。

紅籌國企高輪

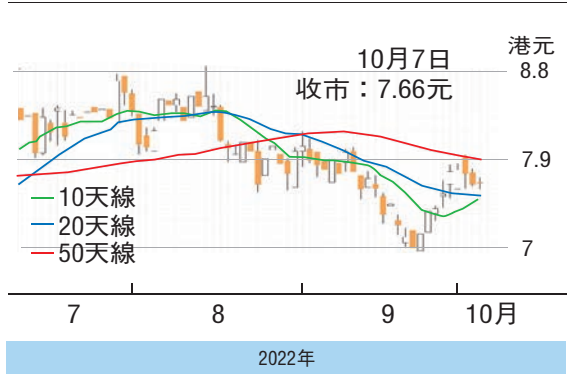
張怡

石藥集團(1093)經過連升6個交易日後，股價於上週三走高至7.95元遇阻，其後的兩個交易日隨大市回落，收報7.66元，全周計跌0.12元或1.54%。集團今年上半年業績雖符合市場預期，惟卻缺乏驚喜，拖累股價上月下旬曾回試至年內低位才重獲承接，而其後的多日的回升，反映已有實力盤趁低吸納。基於石藥陸續有藥品獲有關方面頒發註冊批件，可望為未來盈利提供增長動力，在股價走勢漸見改善下，可考慮部署作上落市買賣。

集團較早前公布中期業績，上半年純利倒退3.14%至29.66億元(人民幣，下同)；單計第二季純利14.29億元，按年及按季分別下跌10.17%及7.02%。增派中期息25%至每股10港仙。期內，收入156.1億元，按年升12.93%，「成藥」業務佔收入比例依然最高，達122.92億元，按年增長9.43%；至於「原料產品」以及「功能食品及其他」兩項業務的收入分別按年增長22.73%及43.51%，至23.52億元及9.64億元。

另外，集團上半年研發費用為18.84億元，約佔成藥業務收入15.3%，目前約有300個在研項目。若撇除按公平值計入損益的金融資產之公平值變動及以股份為基礎的酬金開支，上半年公司純利實質按

石藥集團(1093)



石藥升後整固 可趁低吸納

年增長14.9%至30.69億元。不過，由於收入結構的變化及維生素C產品銷售價格下跌，故期內毛利率下降3.5個百分點至72.6%。

新藥註冊陸續獲批添動力

消息方面，石藥新一代口服疫苗調節藥物「來那度胺膠囊」已獲國家藥品監督管理局頒發藥品註冊批件，相信強勁的在研藥物儲備能成為未來業績增長動力。

里昂的研究報告將石藥2022年至2024年的淨利潤預測提高1%至163%，以反映mRNA疫苗貢獻，並將核心利潤提高1%至13%，以反映新藥增加。目標價由12.4元(港元，下同)提高到17.2元，即較上周五收市價的7.66元，有逾倍的上漲空間，並重申「買入」評級，是其行業首選。

可候石藥回試7.6元附近部署收集，博反彈目標為近期阻力位的7.95元，惟跌穿7.45元則止蝕。

看淡恒指表現 吼沽輪15702

外圍美股三大指數上周五再度受壓，港股今日復市料也將走疲。若看淡短期恒指走勢，留意恒指瑞銀沽輪(15702)。15702上周五收報0.079元，其於今年12月21日最後買賣，行使價17,000，現時溢價7.82%，引伸波幅29.52%。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。