

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

10月11日。港股連跌四日繼續向下尋底，恒指再跌了380多點，跌穿了17,000點來收盤，而大市成交量保持在900億元的水平，但依然未能達到年內日均1,225億元的最基本要求。目前，港股仍未能擺脫尋底的格局發展，建議現時仍需維持高度風控，警惕性未可放鬆消除，但估計已有進入尋底尾聲階段，亦即是危中有機、危即是機的值博交易時間段。

如果大市成交量也能夠有效的達標放大，這個將會是更加進一步配合的信號。操作上，建議可以考慮逐步趁低分注買入優質股。事實上，現時市場上的系統性風險未能盡除仍有加劇可能，但是在股市已累跌了不少來把風險有所釋放後，情況就給市場帶來一個可以抄底的黃金時間窗口，而我們估計這

危中有機 操作窗口有望到來

利率上升對成長股的壓力依然未除。而市場傳出在黃金周股市未見大起色，內房股整體受壓，碧桂園(2007)和龍湖集團(0960)分別跌9.04%和8.46%，是恒指成份股最大跌幅榜的首兩名。

電力股表現突出可關注

另一方面，近期持續受壓的電力股表現相對突出，有展開低位反彈的跡象，其中，華潤電力(0836)漲了5.54%，龍源電力(0916)漲了1.52%，中國電力(2380)漲了6.66%，可以保持關注度，在發電企業已大部分鎖定了燒煤成本之下，估計高煤價對他們下半年業績的影響可望減退。

港股續淨流入並現放大

恒指收盤報16,832點，下跌384點

或2.23%。國指收盤報5,730點，下跌151點或2.57%。恒生科指收盤報3,278點，下跌121點或3.54%。

另外，港股本板成交量有912億多元，而沽空金額有203億元，沽空比例22.25%依然繼續超標。至於升跌股數比例是493:1044，日內漲幅超過10%的股票有43隻，而日內跌幅超過11%的股票有46隻。

港股通連續第二日錄得淨流入並且出現放大，在周二錄得有逾31億元的淨流入額度。

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

今年盈利料維持高增長 萬洲看俏



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

內地近月通脹持續回落，期內豬肉價格同比上升22.4%，扭轉上半年下跌走勢。農業部今年初落實促進畜牧業穩定發展，要求穩定生豬基礎產能，確保能繁母豬存欄量，穩定在4,100萬頭左右，推動大型豬企聯盟，防止生產大起大落。

21.8元，價格只是回到去年4月至5月水平，較去年初高位仍有近四成差距，相信中央未必會積極打壓。

美業務受惠酒店業後復甦

萬洲國際(0288)從事生豬養殖和肉製品加工業務，今年上半年盈利上升16.4%至7.6億元(美元，下同)。集團主要收入來自肉製品和豬肉，經營利潤12.1億元，肉製品佔89.3%，豬肉佔10.2%，反映肉製品為核心盈利來源。

集團上半年肉製品銷量161萬噸，生豬屠宰量為2,549萬頭，期內肉製品內地市場收入和經營利潤，分別為20.3億和5億元，佔比32.6%和44.3%，同比分別下跌8.3個和12.7個百分點，因期內銷量和價格均下跌，及供應鏈受到防控措施擾亂所致，惟旗下美國業務卻受惠酒店業後復甦上升，相關業務收入上升14.4%至44.3億元，其經營利潤率則升50.6%至5.4億元。

集團看好下半年包裝肉銷量有望

回升，維持全年每噸4,000元人民幣利潤目標，其中豬肉銷量料跟上半年相近，每頭利潤維持50元至70元人民幣；而美國市場每噸包裝肉利潤，將維持在600美元至700美元，相信下半年豬肉銷量和營業利潤率可保持穩定；至於歐洲業務可回復正軌，將成本通脹轉嫁給消費者，配合美國業務復甦，相信今年盈利維持高增長。

集團於內地會集中拓展上游業務及完善產業鏈；美國市場則拓展中下游業務，歐洲業務則會繼續擴大產業規模，積極進行併購和多元化業務。

另除豬肉外，集團於中國內地及

萬洲國際(0288)



歐洲發展雞肉業務，且擴大規模，業務進展情況良好。此外，由於歐洲能源、糧食及勞工成本上升，採取調整產品組合、優化供應鏈及自動化，以降低勞工成本壓力，把成本轉嫁至消費者，使其歐洲業務表現回復正常，下半年會繼續尋找併購機會，前景看好。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益)

投資 觀察

維穩預期逐步升溫 有利A股短線修復



曾永堅 標盛資本投資總監

A股於國慶長假期後調整，主要受內部基本面呈弱復甦以及美國超出市場預期的緊縮貨幣政策構成的疊加不利因素所致。加上，當前全球宏觀形勢已經步向低增長與高通脹的趨勢，令歐美等主要地區的滯脹風險進一步增加，投資者整體風險偏好下降，連帶內地股市的短期市場情緒亦受影響。二十大召開在即，市場對維穩的預期逐步升溫，令A股短線有望迎來震盪修復。

儘管以中小企為調查對象的財新製造業與服務業採購經理指數(PMI)於9月份皆表現不濟，但以大型企業為主的國家統計局編制的製造業與非製造業PMI當月的表現仍可滿足市場的預期。根據國家統計局數據，9月份製造業PMI升至50.1，高於市場預期的49.6，並較上月升0.7個百分點，時隔兩個月重返擴張區間，創最近三個月來最高水平。

9月生產指數重返擴張區間

當中，9月生產指數按月上升1.7個百分點，至51.5，為最近三個月來首次

返回擴張區間；新訂單指數按月升0.6個百分點，至49.8，但仍是連續第三個月處於收縮區間，尤其新出口訂單指數更較8月下跌1.1個百分點至47，為5月以來最低水準。

從企業規模看，大型企業PMI升至51.1，較8月上升0.6個百分點，高於臨界點；中、小型企業PMI分別為49.7和48.3，上升0.8和0.7個百分點，但仍低於臨界線。由此觀之，國家統計局編制的製造業PMI的分項表現，亦跟財新以中小企業為調查目標的製造業PMI的高實方向一致。

另一邊廂，受9月內地多城疫情再擴散、防疫政策收緊所困擾，國家統計局旗下9月非製造業PMI為50.6，較上月下降2個百分點，連降三個月，但仍高於臨界點。當中，服務業PMI按月大幅回落3個百分點，至48.9，為今年6月以來再度陷入收縮區域，更加創四個月以來新低。零售、航空運輸、住宿、餐飲、居民服務等的商務活動指數均低於45，回落幅度亦相對較大。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

升穿20天線 中煤能源走勢向好

中煤能源(1898)的主要業務為從事煤炭開採及洗選、煤炭及煤化工產品的銷售、煤礦機械裝備的製造及銷售和金融服務。集團在9月20日曾接待多間機構進行調研，當中問到對下半年煤炭市場和煤炭進口情況預測。

市場煤價強運行機會較大

集團指，在全球能源供應緊張、價格高位運行的情況下，我國煤炭「保供穩價」措施將繼續實施，內地動力煤供應將繼續維持高位，中長期合同煤價將維持在合理區間。隨着經濟復甦，穩增長措施逐步落地，市場煤價強運行的概率較大，但大幅波動的可能性偏小。預計下半年煤炭進口量同比仍將維持一定幅度的降，國際國內煤價倒掛導致進口煤對國內煤炭補

充作用進一步減弱。

另外，集團指其所屬露天煤礦和王家嶺煤礦、大海則煤礦以及新疆106煤礦被納入國家增產保供煤礦名單，可增加產能1,210萬噸/年。截至2021年底，東露天煤礦和王家嶺煤礦已取得產能核增批覆，共核增產能650萬噸/年。2022年上半年，新疆106煤礦已取得產能核增批覆，

滬深股市 述評

成長股帶動 指數探底回升

A股昨日受成長股帶動反彈。上證指數收報2,980點，漲0.19%，成交額2,467.16億元(人民幣，下同)；深證成指收報10,578點，漲0.53%，成交額3,171億元；創業板指收報2,262點，漲1.15%，成交額1,013.25億元；個股漲多跌少，北向資金淨流出12.44億元。電力領漲，房地產、醫藥生物領跌。

目前來看，除了強勢美元外，外圍幾乎所有風險資產價格均承壓，包括權益市場、商品市場、債券市場、非美貨幣，這恰恰說明形勢的演繹到了一種極端狀態。

美國的加息一定是史詩級的，這不僅在於此前無限量寬的巨額放水，也在於加息對經濟的收縮是在疫情和地緣衝突背景下，通脹高位持續時間長，加息次數、幅度均可能超越合理加息點數，即加過頭，從而對市場衝擊形成尾部風險，並帶來部分國家或地區以及金融機構嚴重的危機反應。

可趁弱市揀選績優股

就國內而言，當前仍處在大會窗口期，交投情緒低，漲跌均有節制，從而容易形成綜合底部區域陰跌、反覆震盪局面，大的轉機應在會議結束、預期明朗後。在此之前，正是觀察、跟蹤真成長標的良好時間窗，畢竟弱市才能檢驗出一個良好標的的真正成色幾何。除卻大盤本身的估值、情緒低位外，從行業和公司景氣、業績增長等因素出發，關注風電、光伏、儲能相關領域，以及油運周期、能源金屬等龍頭公司，適當逢低布局。

百惠證券策略師 岑智勇

核增產能60萬噸/年。大海則煤礦作為能源保供重點煤礦建設規模獲准調增500萬噸/年至2,000萬噸/年，正在辦理相關手續。

集團近日股價向好，升穿20天平均線，並在金融科技系統出現信號。股份上日收報7.6元，市盈率5.59倍，收益率4.85%。集團市盈率在行業處中間水平，若以6倍市盈率估值，目標價為8.1元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份。)

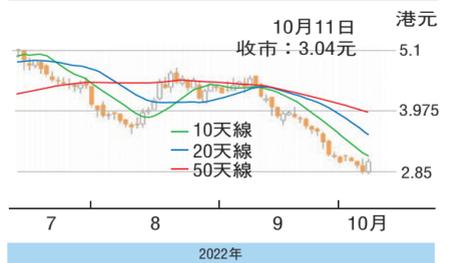
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
萬洲國際(0288)	5.01	-
中國電力(2380)	3.04	3.53
國藥控股(1099)	15.56	16.67

股市 縱橫

韋君

中國電力(2380)



全力低碳轉型 中國電力趁低撈

港股昨日跌384點或2.23%，退至16,832點報收，為連跌4個交易日，惟觀乎個別電力股卻出現先尋底後反彈的走勢，當中中國電力(2380)便為其中之一。中國電力昨早市曾低見2.81元，造出52周以來低位，收報3.04元，倒升0.19元或6.67%，雖仍受制於多條重要平均線之下，但該股近期的尋底料已反映上半年業績倒退的不利因素，在市場看好其轉型力拓新能源發電前景下，其沽壓有所收斂，不妨考慮部署低吸博反彈。

中國電力較早前公布截至今年6月止六個月中期業績，收入203.05億元(人民幣，下同)，按年增加19.7%。錄得純利8.5億元，倒退44.9%，每股盈利7分。不派中期息。上半年，煤炭價格以至燃煤發電的燃料成本仍在高位徘徊，火力發電板塊由盈轉虧，拖累集團整體業績表現。不過，隨着電力消費在下半年逐步回升，新能源生產能力提高將貢獻更多利潤，集團業績料有望持續改善。

落實收購可再生能源資產

集團近年從傳統發電業務向綠色低碳轉型，致力發展為世界一流的綠色低碳能源供應商。事實上，中國電力早前宣布收購國家電投集團旗下中電新能源發展及中電國際新能源控股的可再生能源資產，日前已成功完成首批交割。據悉，首批交割資產包括大豐風電、純陽山風電、內蒙古風電、霸州環保、攀枝花光伏等在內的13家項目公司，後續10家項目公司交割亦在按計劃推進。待全部資產交割完成後，中國電力總裝機容量將增加215.48萬千瓦，清潔能源裝機容量比例預計將提高約3.32%。

此外，集團作為主要股東於山東省魯北鎮合資成立的中電魯北清潔能源(山東)申報的魯北綜合智慧產業園「源網荷儲」一體化項目，獲山東省濱州市行政審批局正式發文核准，標誌公司在魯北首個「源網荷儲」一體化項目即將落地實施。「源網荷儲」一體化項目建成後，年均發電量約88,774.268萬千瓦時，對比同容量的火電項目，相當於每年可節約標準煤約267,654噸。

另一方面，中國電力旗下專注綠電交通板塊的上海啟源芯動力與江淮汽車簽署戰略合作協議，攜手打造新款換電重卡車的車型，助力交通物流產業綠色低碳轉型，加快實現「雙碳」目標。

中國電力今年7月由高位5.4元(港元，下同)水平大幅回調，曾反彈至4.77元後又再尋底。該股周一回落至3.82元獲承接，股價昨略低於此前低位已未見再跌，並展開較佳的反彈，已呈初步見底回升之勢。趁股價逆市抗跌跟進，上望目標為20天線的3.53元，宜以失守3.81元支持則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

憧憬業務復甦 國藥控股逆市升



國藥控股(1099)近兩日表現明顯優於大市，有大行看好其主要業務於下半年開始復甦，加上多月來的調整，其估值已趨於偏低水平，都有助吸引資金趁低收貨。國藥控股今年上半年收入按年增長5%至2,614.72億元(人民幣，下同)，毛利率持平為8.3%，純利上升3.1%至36.94億元，每股盈利1.18元。維持不派中期息。集團已定於10月26日公布首三季業績，若屆時業務表現為市場帶來驚喜，不排除成為股價進一步造好的催化劑，故不妨考慮部署趁低建倉。

國藥三大業務包括醫藥分銷、醫療器械和醫藥零售(經營醫藥連鎖店)，上半年收入佔比分別為72.5%、20.3%和5.7%，半年經營利潤升3.2%至80.6億元，三大業務佔66.4%、23.3%和15.7%，而經營利潤率為3.1%、3.9%和0.9%，較去年同期跌0.3個百分點，升0.6個百分點和持平。

就股價走勢而言，國藥控股於上周五創出14.6元(港元，下同)的52周低位，而本週過去的兩個交易日均見逆市造好，股價昨收報15.56元。該股往績市盈率5.1倍，市賬率0.64倍，在同業中處於偏低水平，而其股息率5.9倍，論股息回報也具吸引。

國泰君安發表報告認為，宏觀環境影響逐漸下降，國藥控股的主要業務於下半年開始復甦，醫療基建及高端醫療器械的國產替代也為集團帶來商機，新開藥店將迎來利潤率提高。該大行建議「吸納」國藥控股，目標價25.5元，即較現價有約75%的上升空間。現水平順勢吸納，上望目標為50天線的16.67元，惟失守近期低位支持的14.6元則止蝕。

騰訊博反彈 看好吶購輪25552

騰訊控股(0700)昨走低至254.6元報收，跌3.49%，已跌至逾3年來低位。若看好該股短期反彈走勢，可留意騰訊國君購輪(25552)。25552昨收0.095元，其於明年2月17日最後買賣，行使價310.2元，兌換率為0.01，現時溢價25.57%，引伸波幅42.94%，實際槓桿7.14倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。