港股透視

衝高後回吐 彈性未增強

葉尚志
第一上海首席策略師

港股六連跌後出現反彈，但是在大市成交量未能有效配合下，彈性的強度以及後延性，依然有待觀察驗證。恒指昨漲近200點，仍受制於10天線17,186點，而大市成交逾1,000億元，但仍低於年內日均1,225億元水平，資金趁低回流的積極性有待增強。

美國9月CPI按年上升8.2%，扣除能源和食品後的核心CPI按年上升6.6%，數據顯示美國通脹仍高企不下，市場預期今年餘下的兩次議息會議，將分別加息0.75%合共1.5%。加息預期是升溫了，但是在最新CPI落地後，美股反而出現絕地反彈。港股也跟隨反彈了，但是大市成交量依然是我們對港股的重要觀察判斷指標。正如我們指出，這是有成交量配合而出現的黃金坑，可以有更好延續性的反彈回升？還是只是因為超跌而引發的反彈修正？宜繼續多加注視。

港股出現衝高後回壓，在盤中曾一度上升640點高見17,028點，但是高位遇到不少的回吐壓力，而恒指的9日RSI指標回升至最新的30.42，技術性嚴重超跌狀態已見紓緩。指數股呈現分化，其中，醫藥相關的表現相對突出，藥明生物(2269)和中生製藥(1177)分別漲8.59%和6.54%，是恒指成份股最大漲幅榜的前兩名。

港交所可續關注跟進

另一方面，即將公布季績的港交所(0388)，受到券商調低評級的影響，股價逆市下跌4.56%至246.6元收盤，但以港股現時成交量與兩三年前股價水平來對比的話，港交所現時趁低配置的安全邊際是吸引的，可以繼續關注跟進。

恒指收盤報16,587點，上升198點或1.21%。國指收盤報5,629點，上升68點或1.23%。恒生科指收盤報3,206點，上升48點或1.54%。另外，港股主板成交量有1,019億多元，而沽空金額185.2億元，沽空比率18.17%。至於升跌股數比例是1,064：531，日內漲幅超過12%的股票有48隻，而日內跌幅超過11%的股票有42隻。

港股通連續第五日錄得淨流入，在周五再錄得有逾50億元的大額淨流入。

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負上任何責任。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國石化(0386)	3.37	3.65
新鴻基地產(0016)	91.25	100.00
昆侖能源(0135)	5.62	6.05

股市領航

中石化業務有望改善 現價可吼

潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

受惠於原油價格上升，內地經濟活動復甦及石化產品需求回暖，中國石化(0386)中期業績有良好增長。截至今年6月30日的上半年，集團實現營業收入16,121.3億元（人民幣，下同），比去年同期上升27.9%。歸屬於集團的持續經營淨利潤達275億元，比起去年同期增2.5倍。

有望拓高端化工材料產業鏈

值得留意的是，中石化旗下的中國石化資本近年入股塑膠薄膜研發及生產製造商百佳年代，以開發高端光伏膠膜材料，有關舉動有望拓展中國石化高端化工材料的產業鏈。

在煉油方面，集團堅持產銷一體化協調，緊貼市場優化裝置負荷，靈活調整產品結構。動態優化採購結構和節奏，着力降低採購成本。積極開拓低硫船燃市場，市場地位進一步鞏固。加強自有品牌商品建設，提升非油業務經營質量和效益。有效發展銷售網絡，加快數字化建設，積極向「油氣氫電服」綜合能源服務商轉型。

在勘探及開發方面，中石化上游業務繼續加大油氣勘探開發力度，陸相頁岩油勘探取得重大突破，截至上半年，境內油氣儲量替代率達154%，天然氣產量同比增長11.9%，增儲穩油增氣創效成果顯著。展望未來，集團將持續加大勘探力度，實現勘探戰略突破和規模效益增儲，推進油氣增產增效以降低油氣盈虧平衡點。同時亦加快推進順北、塔河、川西、中江等油氣產能建設，提高採收率技術攻關與應用，持續推進油氣效益上產。加上天然氣市場份額持續上漲，相信集團表現能有改善。

中國石化(0386)

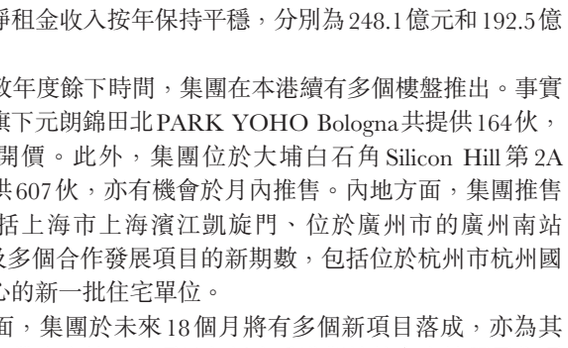
筆者認為，可考慮於現價買入，上望3.65港元，跌穿3.30港元止蝕。

（筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份）

股市縱橫 韋君

憧憬樓市回穩 新地擴升勢

新鴻基地產(0016)



外電引述消息指，香港特區政府正考慮放寬房地產印花稅（減辣）和簽證的限制，以設法遏制因疫情造成的人才流失，確保香港國際金融中心地位，而這些措施可能會納入行政長官李家超下周三（19日）發表的施政報告中。受相關消息刺激，多隻本地地產股於周四逆市造好，作為板塊龍頭股之一的新鴻基地產（0016），當日升2.66%，成為當日升幅最大的藍籌股，觀乎該股昨續見向好，更進一步升穿近日高位阻力的91.2元，高見94元，最後以91.25元報收，升0.65元或0.72%。由於集團較早前公布的業績符合預期，近日續有新盤推出，現時估值在同業中並不貴，在市場看好政府將有新招穩定樓市下，料該股後市反彈的勢頭仍有望延續。

新地較早前公布截至今年6月底止年度業績，在撇除投資物業公平值變動的影響後，基礎溢利287.29億元，按年減少3.8%；每股基礎溢利9.91元。期內，集團物業銷售溢利按年減少24.5%至158.47億元，香港物業銷售溢利較去年增加1.8%至148.32億元，主要是由於銷售較多高毛利率的住宅單位和銷售及推銷費用減少所致；總租金收入和及淨租金收入按年保持平穩，分別為248.1億元和192.5億元。

在本財政年度餘下時間，集團在本港續有多個樓盤推出。事實上，集團旗下元朗錦田北PARK YOHO Bologna共提供164伙，最快下周開價。此外，集團位於大埔白石角Silicon Hill第2A期，共提供607伙，亦有機會於月內推售。內地方面，集團推售的項目包括上海市上海濱江凱旋門、位於廣州市的廣州南站ICC，以及多個合作發展項目的新期數，包括位於杭州市杭州國際金融中心的新一批住宅單位。

另一方面，集團於未來18個月將有多個新項目落成，亦為其經常性收入帶來支持。新項目包括在香港觀塘的寫字樓暨零售項目，以及元朗形點商場擴展部分；內地方面，位於上海ITC樓高220米的寫字樓已於今年中落成，而位於南京的南京安達仕酒店和南京國金中心商場亦將於2023年起分期開業。

目前股息回報合理

以昨收市價計，新地往績市盈率10.35倍，市賬率0.44倍，在同業中處於中游水平，而股息率5.42厘，論股息回報也屬合理。可候股價走勢趨穩跟進，上望目標為100元，宜以失守周四低位支持的87.5元則止蝕。

板塊透視 耀才證券研究部分析員 鄧均樂

美股挾淡倉勿上當 港股未成功見底

本周(10月10日至14日)，外圍股市展現過山車行情，美國9月份消費者物價指數（CPI）按年升8.2%，較前值的8.3%有所放緩，但仍高於預期的8.1%；扣除食品和能源的核心CPI按年漲幅，由8月的6.3%加速至6.6%，高過預期的6.5%，但當晚美國股市卻出現V形反彈，有聲音指出CPI按月放緩，聯儲局有望放慢加息節奏，道指能夠從日內低位最多反彈逾1,500點，實屬誇張。

筆者對此看法不敢苟同，首先，整體CPI增速放緩是有機會因為燃油成本回落，而回望核心CPI仍然在創40年新高。另外，利率期貨顯示11月及12月較大機會分別加息75基點及50基點，而明年基準利率峰值則達4.8厘的水平，其實與CPI公布前的數據無異，那又何來提早減息的憧憬呢？所以，筆者相信周四的升幅只能算是借勢夾淡倉。

反觀，美國10年期國債息率持續於4厘高位水平爭持，而2年期與10年期之間的倒掛仍然高企，達到0.5厘之差，經濟出現衰退的風險還是很高。摩通預計，若出現嚴重衰退，股市可能需要再下調20%至30%。以標普500指數平均5年的市盈率來看，最壞的情況可能會回到2個標準差之下的水平，即14.6倍PE或2,976點，相較現水平有18%的下跌空間。

而對於港股方面，外圍的利好因素亦起不到太大作用，主要由於外圍加息的周期仍然持續，導致人民幣仍然受壓。恒指於周五曾經升逾600點，不過尾市卻將升幅大幅回吐，收市仍貼近全日低位，升市日卻只得1,019億成交，明顯投資者入市意慾未有改善。值得留意的是，港交所周五逆市跌近5%，再創2年新低，反映市場對港股後市亦不樂觀。以自10月5日起的跌浪計，恒指反彈0.382黃金比率的目標為17,039點，而指數亦於此水平前止步，可視作技術性反彈後繼續探底，除非指數正式站穩於其之上，才考慮反彈0.5水平則為17,249點。

關注政策受惠股

展望下周，內地及香港迎來多項政策事項，包括中共二十大正式展開以及港府公布施政報告，炒作政策導向的話投資者可以先多關注傳統受惠行業，包括新能源及基建，而內房近日的債價急跌，反映利率向上及匯價問題令內地地產出現融資壓力，則暫不予考慮。

滬深股市述評 興證國際

A股隨外圍大升 料屬震盪反彈格局

A股昨日放量上漲。上證指數收報3,071點，漲1.84%，成交額3,720.51億元（人民幣，下同）；深證成指收報11,121點，漲2.81%，成交額4,887.58億元；創業板指收報2,434點，漲3.55%，成交額1,736.66億元；個股漲多跌少，北向資金淨流入74.71億元。醫藥生物板塊大漲引領市場。

美國通脹讀數超預期但確認見頂，美元走弱引爆全球市場。市場昨日放量大漲，自2,934點低點以來，滬指反彈超200點，符合之前判斷大會窗口期震盪反彈格局態勢。北向資金昨淨流入74.7億元，一反周四淨流出格局，新增資訊來自於昨日美國消費者物價指數（CPI）披露，儘管讀數上超預期，但同比是回落，總體上通脹見頂，美元轉弱，同時周邊歐美股市給出正面解讀，這是A股昨日走強的重要因素。

宜逢低入市 回避高位股

行業方面，醫藥生物除了前期醫療器械貸款貼息和國產替代利好外，績優公司報表預增以及集採降價好於預期，行業性的超跌反彈領漲全市場。中午還有光伏利好，美國方面明確暫停徵收雙反關稅，光伏重回升勢。展望後勢，短期震盪反彈的A股仍受制於增量資金不足以及周邊地緣政治事件的演進，同時會議最終的預期仍需明朗，上漲不會一蹴而就，建議逢低做多、優化持倉，回避高位股，以超跌、成長、預增為主線，關注信創主題、軍工、風光儲以及消費等超跌修復機會。

紅籌國企 窩輪 張怡

昆侖能源反彈勢頭有望延續

昆侖能源（0135）主要從事勘探及生產原油及天然氣；於中國銷售天然氣、液化天然氣（LNG）加工及LNG接收站業務及輸送天然氣。集團是中石油（0857）旗下天然氣業務的核心發展平台，昆能可從母公司獲得較低成本的天然氣，亦令其表現可以優於同業。昆能早前派發的成績表對辦，加上股價近期已作調整，在股價反彈勢頭漸現下，不妨考慮續跟進。

集團較早前公布今年6月止六個月中期業績，收入838.64億（人民幣，下同），按年增加29.5%。錄得純利30.8億元，倒退84.9%，每股盈利35.57分。不派中期息。撇除已終止經營業務，期內純利增長18.6%至31億元，優於市場預期。其中，天然氣銷售業務溢利貢獻18.72億元，增長24.9%；天然氣銷量219.33億方，增加4.2%，實現收入641.57億元，增加27.6%。

管理層維持全年增長目標，包括銷量增長15%，以及液化石油氣（LPG）儲運達到90%運行率，並預期今年全年將達到盈虧平衡。撇除出售管道業務及大連LNG公司股權獲得的一次性收入，昆能去年持續經營業務盈利錄51.4億元，按年增43.6%。

瑞銀發表研究報告指出，昆能中期業績好過預期，主要由於來自工業客戶貢獻提升，帶動毛利率復甦，以及E&P產品均價增長等。該行上調昆能2022至2024年盈利預測約6%至11%，並上調目標價至9.3元（港元，下同），維持「買入」評級。

股價走勢方面，昆能於8月上旬有過一段頗為悅目的升勢，由5.44元低位，反覆升至7.1元始遇阻，但其後的調整卻將此前的升幅悉數抹去並告跌凸，及至周三退至5.33元重獲承接。該股周四逆市升2.39%，股價昨日續有進賬，收報5.62元，再升5仙或0.9%。趁股價反彈勢頭初現跟進，上望目標為50天線的6.05元，惟失守近期低位支持的5.33元則止蝕。

看好美團留意購輪25547

美團（3690）昨隨大市反彈，收報149元，升2.06%。若看好該股後市反彈行情，可留意美團國君購輪（25547）。25547昨收0.081元，其於明年1月19日最後買賣，行使價181.98元，兌換率為0.01，現時溢價27.57%，引伸波幅57.49%，實際槓桿5.79倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

證券分析 凱基亞洲

騰訊股價已進入價值投資區間

騰訊（0700）自2021年開始一直受內地監管收緊及宏觀經濟轉弱所拖累，2022年中期收入按年下跌1%至2,695.05億元（人民幣，下同），非國際財務報告準則公司權益持有人應佔盈利按年下跌20%至536.84億元，股價持續偏軟。

但騰訊正從最壞情況走出來，今年9月份首次有遊戲作品獲內地批出版號，手遊業務漸見曙光。與此同時，騰訊持續加碼海外業務投資，包括收購西班牙Tequila Works和加拿大遊戲工作室Inflexion Games，遊戲出海加快有望成為帶動其增長動力。

現階段可考慮分注吸納

騰訊核心業務仍保持較強競爭優勢，各細分業務（包括遊戲、在線廣告、支付業務）正逐漸恢復，加上成本持續優化，以及在視頻號變現的帶動下，明年的盈利可加快增長。目前公司股價已進入價值投資區間，現股價相當於2023財年市盈率15.8倍，可考慮分注吸納。

美國勞工部公布，截至10月8日當周初請失業金人數增加9,000人，至22.8萬人的六周高位，高於預期的22.5萬人，不過該數據可能會受到颶風的影響。截至10月1日當周持續申領失業救濟人數亦增加3,000人，至136.8萬人，略高於預估的136.5萬人。

港股通周四淨流入50.14億元（港元，下同），其中，騰訊（0700）淨流入最多，達7.69億元；其次是恒生中國企業（2828）。而兗礦能源（1171）則錄得最多淨流出，為1.19億元；其次是開拓藥業（9939）。