

港股



葉尚志 第一上海首席策略師

行情曲折 港股後市維持正面

11月3日。港股走了一波兩連升後，適逢美聯儲宣布議息結果以及美股下跌，港股亦借機出現回整鞏固，而我們依然維持對港股已到了階段性底部位置的看法，如果恒指能夠再次升穿15,800點關口，階段性見底看法將可獲得更好的確認。恒指連升兩日累漲1,100多點後回跌接近490點，回探10日線15,347點尋找建立支持，而大市成交量亦回降至不足1,000億元，算是縮量回整，實質沽壓未見明顯放大。

美聯儲仍處加息周期，對港股仍將構成資金面的壓力，但後續加息步伐最快在下個月議息會議將有放緩機會，估計情況可以給到在過去四個月、已累跌了接近33%的港股，帶來喘氣的窗口期。而市場近日燃起對疫情逐步受控後的開放憧憬，也有望對市場氣氛帶來提

反彈了有15%的大股出現下挫，港股亦因此而受到拖累，但亦正好對港股近日展開的反彈回好行情帶來考驗，而總體對港股現時可以保持正面看法。指數股連續兩日全面普漲後，都出現了回整回跌，其中，石藥(1093)跌9.68%，是跌幅最大的恒指成份股。

石藥調整可續關注跟進

然而，石藥從下半年開始明顯跑贏大市，期間，恒指跌了30%，但石藥股價卻上升接近18%。事實上，公司在上半年的股東應佔溢利，是溫和倒退3.1%至29.66億元人民幣，但是在疫情影響下，業績表現是勝預期的。另一方面，內地醫藥集採已推行了有4年時間，從近期市場觀察，整頓後的行業新格局已有開始浮現，對於傳統藥和仿製藥的大藥廠來說，有進入到周期拐點的時候，建議可以繼續關注跟進。

沽空比例保持近期低位

恒指收盤報15,339點，下跌488點或3.08%。國指收盤報5,171點，下跌185點或3.44%。恒生科指收盤報3,035點，下跌121點或3.84%。另外，港股本板成交量回降至986億多元，而沽空金額有144.2億元，沽空比例14.62%保持在近期低位水平。至於升跌股數比例是479:1,033，日內漲幅超過10%的股票有34隻，而日內跌幅超過10%的股票有44隻。港股通連續第19日錄得淨流入，在周四再錄得有76億元的大額淨流入。

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而負上任何責任。

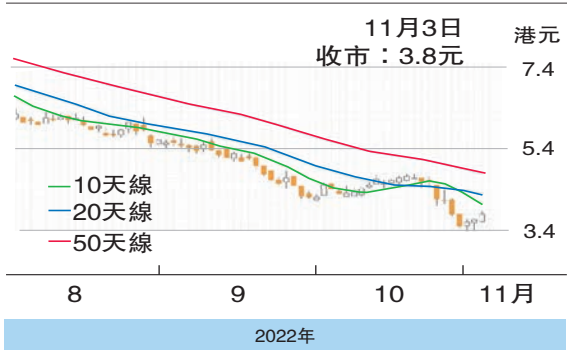
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
置富產業信託(0778)	5.06	5.80
永達汽車(3669)	3.80	5.00
華潤電力(0836)	12.00	13.50

股市縱橫

韋君

永達汽車(3669)



估值偏低 永達追落後

受惠內地刺激消費政策帶動，汽車銷售呈回穩走勢。經歷10月大市崩圍股價急瀉後，4S豪華車經銷商龍頭中升控股(0881)在踏入11月市即連日反彈逾一成，同屬前列的永達汽車(3669)則受上海迪士尼疫情消息急跌後小幅反彈，隨着疫情趨穩，有低吸價價值。

中升在內地擁有415間門店；永達擁有逾200間門店，其中新能源車網點有70個。中升門店遍布15省、直轄市及自治區。永達則屬大上海龍頭4S豪華車經銷商，上周新開虹橋沃爾沃4S門店凸顯實力。經濟富裕的江蘇地區已成為永達主要營收入來源，上海獨佔三成，將長期受惠中國邁向現代化強國的高消費增長需求。

中升現價32.25元，市值778.3億元，預測市盈率(PE)7.9倍，息率2.6厘。永達現價3.8元，市值74.8億元，預測PE 3.1倍，息率15厘。中升去年度資本運用回報率10.54%、毛利率10.54%、EBITDA8.45%、邊際利潤率6.57%、純利率4.75%。而永達則分別是13.5%、9.95%、6.29%、4.33%、3.18%。中升的資產負債比率為52.37%，永達為54.75%。兩公司財務數據表現差距不算大，計及盈利規模，永達的估值可謂不成比例。

中升大股東兼主席黃毅持股52.58%，市值409億元；次大股東為英資怡和策略持有20.94%，市值162.6億元。怡和的兩成股權已相當於兩個永達市值。

永達早前公布今年第三季盈利4.9億元(人民幣，下同)，按年跌22.9%，遜預期。首季盈利11.6億元，按年跌35.6%。業績公布前後出現巨大沽空，最典型是10月20日沽空佔成交額高達36%，涉資1.47億元；其後藉疫情消息再有多天20%、15%及10%的沽空壓頂。

PB僅0.45倍 低於同業

最新動向，江蘇13個城市居民開始試行吸入式新冠疫苗，有助提升免疫力，為內地逐步解除地方封控提供條件。上海未來半年通關在望，永達估值太賤，昨天收報3.80元，升3.5%，成交1,570萬元。中升現價市賬率(PB)1.58倍；永達PB僅0.45倍。7月至10月管理層及公司持續回購股份，購入價曾高逾7元。消息面有利利空倉回補，伺機吸納，上望5元。

股市領航

置富產業信託高息可中長線部署



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

本港疫情保持穩定，港府逐步放寬防疫政策，加上政府發放消費券，商場人流增加，有助改善零售市道氣氛，改善營商環境。置富產業信託(0778)在今年6月底，在本港持有16個零售物業，包括面積約300萬平方呎零售樓面和2,713個車位；旗下租戶以民生日常用品為主，例如超級市場、餐飲食肆、銀行等。

截至今年6月底止中期，集團的收益8.68億元，按年下跌4.1%，物業收入淨額下降5.9%至6.34億元。期間，成本對收益比率按年增加1.5

個百分點至24.7%。今年6月底，物業組合的出租率為93.9%，期內，租戶續租率81%。集團投入3億元的+WOO嘉湖資產增值措施(AEI, Asset Enhancement Initiatives)，+WOO嘉湖第二期首個階段已在今年7月完成，預計資產增值措施項目預計在2023年底竣工。

外拓推動物業組合增長

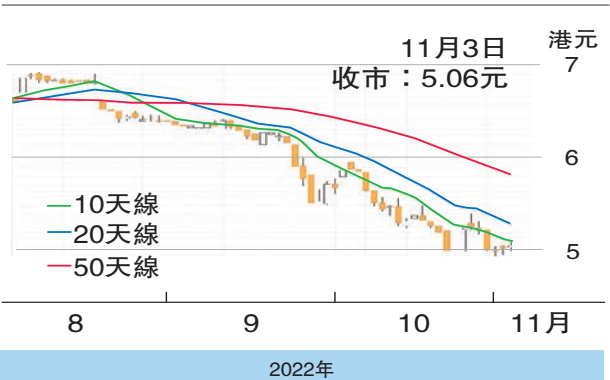
集團早前公布關連交易，首度進軍海外市場。集團向長江實業(1113)收購新加坡零售物業「高文之星(Stars of Kovan)」現金代價8,800萬新加坡元；代價較今年6月30日的物業估值9,500萬新加坡元折讓7.4%。目標物業位於新加坡實龍崗路，包括36個零售分契單位，可出租總面積為22,638平方呎，及1個公共停車場分契單位。

透過是次收購，集團將業務範圍擴展到新加坡市場，推動物業組合增長。集團的資產負債比率預期將由今年6月30日的22.4%，增加至成交後的約23.4%。

集團中期派息有驚喜，派息比率恢復100%，今年上半年可供分派予基金單位持有人之收益4.57億元，按年下跌6.9%，每基金單位分派23.05仙；以昨日收市價5.06元計，每基金單位年度化分派收益率約9厘。

走勢上，目前失守各主要平均

置富產業信託(0778)



線，STC%K線升穿% D線，MACD牛差距離擴大，宜候低4.9元以下分階段吸納，反彈阻力50天線約5.8元，不跌穿4.5元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

輪證透視

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

恒指10天線整固 留意購輪26655

美國聯儲局宣布加息0.75厘，符合市場預期，其後主席鮑威爾表示現在估計暫停加息是為時尚早，亦指最終利率水平或高於預期，外圍股市反覆下跌。另外財新公布10月中國服務業PMI錄得48.4，連續第二個月降至收縮區間，為6月以來最低。A股及港股昨日偏軟，恒指跌逾400點，回落到10天線約15,350點水平徘徊。

恒指牛熊證貨分布方面，恒指牛證收回重貨區在14,500-14,600點，相對期指約1,120張；恒指熊證最多新增及收回重貨區在16,500-16,600點，相對期指約888張。

如看好恒指，可留意恒指牛證(55344)，收回價14,400點，2023年3月到期，實際槓桿12倍。或可留意恒指認購證(26655)，行使價19,590點，2023年5月到期，實際槓桿11倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(54853)，收回價16,200點，2023年3月到期，實際槓桿18倍。或可留意恒指認沽證(27303)，行使價13,888點，2023年5月到期，實際槓桿4倍。

看好騰訊認購輪27044

國家市場監管總局批准中國聯通與騰訊(0700)設立混改新公司，從事內容分發網絡和邊緣計算業務，

以形成完整的平台能力、營運能力和產品創新能力。騰訊股價連升多日後回吐，下跌至225元水平好淡爭持。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(27044)，行使價267元，2023年6月到期，實際槓桿5倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(27309)，行使價180元，2023年8月到期，實際槓桿3倍。

聯儲局連續第4次加息0.75厘，對息口較為敏感的科技股普遍下跌，阿里巴巴(9988)股價受制於10天線，跌約6%至63.5元水平徘徊。如看好阿里，可留意阿里認購證(25566)，行使價80.05元，2023年6月到期，實際槓桿4倍。如看淡阿里，可留意阿里認沽證(26902)，行使價62.83元，2023年9月到期，實際槓桿2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，亦不對於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

興證國際

市場弱勢震盪 科創50逆勢上漲

A股昨日縮量震盪微跌，科創50逆勢上漲。上證指數收報2,998點，跌0.19%，成交額3,706.53億元(人民幣，下同)；深證成指收報10,840點，跌0.34%，成交額5,158.82億元，比上一交易日減少786.74億元；創業板指收報2,376點，漲0.01%，成交額1,782.03億元；個股漲多跌少，北向資金淨流出45.65億元。電子、軍工領漲，主力資金淨流入。

短期資金恐高情緒濃郁

鮑威爾再次鷹派發聲令全球市場承壓。A股受海外市場加息預期再度抬頭影響，全天縮量震盪微跌，短線資金恐高情緒濃郁，超跌反彈式的板塊輪動速度加快。新能源賽道延續反彈勢頭，鋁礦板塊因消息面擾動大幅分化，芯片產業鏈午後強起，軍工板塊調整完畢後再度發力向上；科創板個股漲幅居前。

宏觀層面，美聯儲隔夜如期再次加息75點子，會後聲明表示終點利率可能更高，加息也可能持續更長時間；市場一度轉緩的加息預期再度高企。美股應聲轉跌，連帶全球資本市場承壓。

觸底回升不會一蹴而就

儘管我們認為海外緊縮風險隨着前幾個月的調整已經得到很大的釋放，美聯儲先鴿後鷹更多的是面對當前通脹和宏觀經濟不確定性的一種「預期管理」；但隔夜美股市場再度提醒我們仍然不要低估外圍緊縮、美元持續走強的風險。市場在底部區域運行，但多空的平衡仍未被打破。

近期市場噪聲較多，各種信息、概念帶動資金再度在板塊間起舞，注意在震盪中保持冷靜和給予足夠的安全邊際。市場在底部，觸底回升不是一蹴而就；讓子彈多飛一會兒。建議適當控倉的同時關注如光伏、儲能、出行及軍工等方向。

凱基亞洲

百勝中國新增門店助提升收入

百勝中國(9987)公布第三季業績，本季度同店銷售額雖然按年持平，但受益於淨新增239家門店，第三季度總收入達26.8億元，按年升5%，同時餐廳利潤率亦得到明顯改善較同期上升6.6個百分點至18.8%。經營利潤方面則按年升77%至3.16億元(美元，下同)，淨利潤按年升98%至2.06億元，遠高於市場預期的1.26億元。

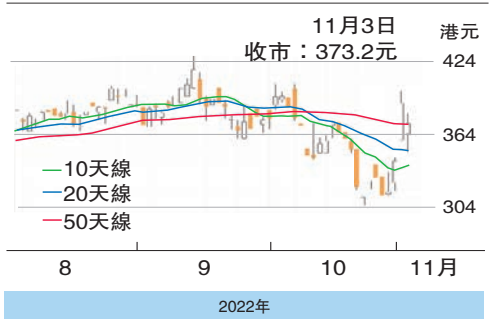
肯德基經營利潤表現亮麗

肯德基依然為集團收入主要貢獻部分，佔總收入較去年同期上升4.6個百分點至75.1%。該部分內淨開店165間，餐廳收入增長14%至19.9億美元，但餐廳成本部分則沒有按收入比例上漲，餐廳利潤率較同期上升7個百分點至20.6%，受益於提升運營效率，經營利潤按年升67%，表現亮麗。

另外，集團全年新店目標約開1,000至1,200家，頭9個月淨開店為621家，即百勝中國第四季需要開約379家門店才達最低目標，按季開店速度需要加快。

惟集團的第四季展望未言樂觀，指疫情的反覆加之經濟下行的壓力，和謹慎的消費行業極有可能會對銷售產生不利影響，亦指第四季為傳統淡季，盈利能力可能受壓。

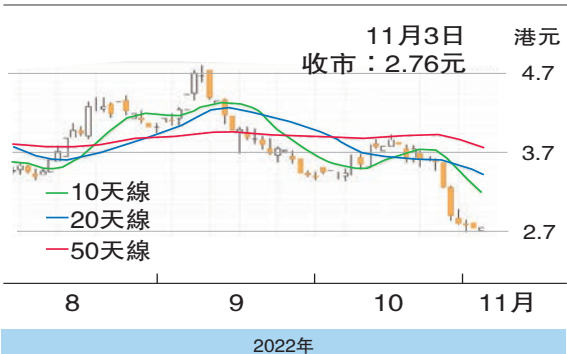
百勝中國(9987)



紅籌國企 窩輪

張怡

華能國電(0902)



華能跌勢放緩宜分段吸

港股昨日出現較明顯的調整壓力，惟個別電力股淡市下的表現卻見不俗，當中以華潤電力(0836)漲逾5%最見突出。華能國電(0902)周三曾造出2.62元的逾1年以來低位，觀乎該股昨日早市曾見異動，一度搶高至2.89元，其後大部分在此前收市位之下窄幅上落，收市報2.76元，小升1仙或0.36%，因其處於年內偏低水平，而集團日前公布的上半年虧損見收窄，加上有大行看好其明年火電扭虧和新能源有望恢復高增長，因此不妨考慮趁低部署作中線收集。

華能截至9月30日止第三季虧損約9.34億元(人民幣，下同)，比去年同期虧損34億元有所收窄，因境內電價漲幅大於單位燃料成本漲幅，電量增長，令當季同比減虧。每股虧損9分。營業收入約671億元，升34%，主因境內電價、電量均同比增長。集團首季虧損約39.42億元，去年同期純利逾10億元，每股虧損35分。扣除非經常性損益的虧損50.64億元，去年同期純利4.75億元，營業收入約1,839億元，升27%。

明年火電業務有望扭虧

中金發表報告指出，由於煤炭供應緊張，預計華能第四季降幅有限，現貨煤價高位震盪預期較強。該大行下調華能全年淨虧損42.1億元，前值盈利為16.3億元，同步下調明年淨利潤12%至106.1億元。基於華能明年火電和新能源業務有望分別扭虧和恢復高增長，該行維持華能H股「跑贏行業」評級和目標價4.9元(港元，下同)，對應2023年市盈率6.2倍。

就估值而言，華能現時市賬率為0.31倍，低於華潤電力的0.65倍。趁股價仍然低迷部署分段吸納，博反彈目標為50天線的13.59元，惟失守近期低位支持的2.62元則止蝕。

看好友邦留意購輪25556

友邦保險(1299)昨收市報62.7元，跌1.88%，已為表現較佳的權重藍籌股之一。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意友邦國君購輪(25556)。25556昨收0.12元，其於明年12月13日最後賣買，行使價74.05元，現時溢價27.67%，引伸波幅39.67%，實際槓桿4.24倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。