

每周精選

港股進入最佳吸納時機



周全浩教授
能源及股市分析家、
浸會大學退任教授、
專欄作家「張公道」

均值回歸

看投資

上周港股的發展，基本上與本欄上周一的文章所推算融合。恒指跌穿16,250點後，最低可能跌落15,000點邊緣，將有承接力。結果上周一跌落14,687點(日中低點為14,597)，便立刻彈升，周五升回16,161點收市，比前周勁升1,298點。

有一種理由相信，由去年2月頂點31,085點開始的大跌市，底點縱然不是上周一的14,687點，真正的底亦會於今個月出現，亦即跌市肯定進入最後摸底的階段。

上一周拙文指出，過去16年恒指處於15,000點之下的時日，只佔2%。此事實有兩重涵義，其一為15,000點之下，大市極超賣，很可能引來大資金趁低吸納。

其二為此時已經極少獲利貨，沽出者大都要虧蝕，因此只要此等股票不會變廢紙，遲早必會引來趁低吸入的資金入市，令到目前的大市易升而難再大跌。

無難，考慮到過去三年餘恒指的組成曾出現翻天覆地的變化，內地的科技股不斷分批加入成份股的行列，傳統的金融及地產股等則佔比大減。令頭腦縝密的分析者思考，此一巨變會否導致最近幾年恒指的走勢，不能直接與過去16年的長期走勢比較？高水準的讀者會明白區區何所指，茲特指出，就教於高明。

其次，客觀環境惡劣，花旗的息口於那一

個水平及何時見頂，無人知道。

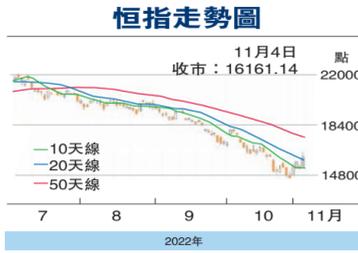
客觀環境差利執便宜貨

奇妙的是，彼邦的聯儲局及雄霸全球的大行，紛紛猛吸息口將繼續續升，而且見頂之時，將超乎一般人估計的水平，如此這般，聞者焉得不喪膽？

另一邊廂，A股及港股這邊亦隱約聽到一些聲音，說今番的大跌市，恒指可能跌回2008年10月11,000點的水平。個人不大相信，但既有此傳言，姑妄言之，姑妄聽之可也。總之坊間的意見，認為港股一片漆黑，避之則吉。

區區一牛人第一次買股票，乃於1974年12月，當時恒指由1973年3月之1,774點，跌落200點之下，(最低見150點)，滿街超級便宜貨，人人驚得要死，殊不知乃是最佳的吸入時機！

由11月至明年1月相信乃是另一個低吸的黃金機會，大跌市見底時，不會有專家叫你買貨，亦甚少親友鼓勵你買貨，此乃常



態。記着，買任何東西，都應平買貴賣，才能賺到錢。此時已經夠平，可以開始吸納了。

若然依從本欄上周的提議，已經吸納第一注者，可如老僧入定，不開室外風雨聲。何時可吸納第二注，這些本欄會披露。分三注投入，非常穩健。

今周高點或觸及16900點

今周的港股，高點大有觸及16,900點，低點處於15,700點左右，市況會十分波動。整體而言，11月的股市可以看好，不宜看淡，個人的測市系統有此信號，準確否，月底便會清楚。

只要量力而為，持貨不太重，雖然寒氣逼人，覺得「明月照積雪，朔風勁且哀」，夠定力者，反可細賞天然佳景，以「行至水窮處，坐看雲起時」之禪心應對。

用中華文明之天人合一，化解號稱西方文明明頂峰的花旗之狂瀾氣勢，應為今番港股大跌市的最佳寫照。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
協鑫科技(3800)	2.23	平安保險(2318)	34.65
廣南集團(1203)	0.56	安踏體育(2020)	77.80
思摩爾國際(6969)	11.38		*上周五收市價

股市縱橫

韋君

平保新業務價值前景看好

平安保險(2318)在上周五恒指逾800點報復式反彈中有突出的表現，大升8.6%收報34.6元，高於恒指5.3%升幅，成交24.7億元。平保長期受沽空壓力而落後同業，可續留意。平保早前公布，今年第三季營運利潤按年增2.8%至379.48億元(人民幣，下同)，列賬盈利按年跌31.5%至161.9億元。季內，平保壽險及健康險新業務價值按年跌20.1%至62.75億元。

平保在今年首三季營運利潤按年增3.8%至1,233億元，列賬盈利按年跌6.3%至764.6億元。期內，壽險及健康險新業務價值按年跌27%至258.5億元。平保表示，若使用去年底假設及方法重述，今年首三季新業務價值按年跌18.9%。

高盛報告認為，第三季業績好壞參半，平安壽險和平安銀行(深.000001)季度營運利潤增長強勁，完全抵消因資本市場下行對資產管理業務帶來的負面影響。然而，由於股票投資錄得虧損，純利表現遜於預期步伐。

報告指出，平保新業務價值復甦低於該行預期，以反映中國疫情防控措施和廣泛性消費疲弱的影響。平保繼續執行其壽險改革，數字化轉型在全國範圍內逐步開展，儘管

改革帶來的利好影響被宏觀不明朗因素所掩蓋，但相信這將帶動集團的新業務價值在明年錄得正數增長。

截至今年6月底，平保旗下平安資產管理持有滙豐控股(0005)8%股權，與美資貝萊德持股8.2%，同屬單一最大股東之列。

近日平保管理層再度公開要求滙豐削減成本、資源重撥亞及真正重返亞洲策略，並認為將亞洲業務分拆上市的建議，應列入董事會議程。市場關注滙豐恢復四季派息及分拆前景。

平保1988年扎根深圳特區，已成為內地第二大保險業務集團。習近平總書記2020年10月在深圳發表重要講話，提出深圳「建設好中國特色社會主義先行示範區、創建社會主義現代化強國的城市範例」的歷史使命。可以預見，深圳第三產業持續發展空間巨大。

香港特區在實施香港國安法後正由治及興，惠及深圳在內的大灣區經濟金融發展，平保可謂食正條水，保險等新業務價值前景樂觀。

息率8厘 上望41元

平保屬恒指金融重磅股之一，在過去兩個月大跌市成為期指相關沽售對象。上周末市見底反彈，有利平保自八年低位(31.3港元)回升，現價34.25港元，預測PE4.5倍，息率逾8厘，PB僅0.64倍，估值低殘，遇回落收集，上望41港元。

紅籌國企 高輪

張怡

安踏尋底後可部署收集

安踏體育(2020)上周出現先尋底反彈的行情，其於上周一及周二造出67.85元的逾1年低位均獲承接，其後的回升於上周五反彈至79.5元週阻，收報77.8元，單日升8.06%，全周計則升8.43%。由於安踏上半年業績較預期為佳，第三季營運數據也符合預期，在股價已然尋底下，不妨考慮部署中線收集。

業績方面，截至今年6月底上半年，安踏營業額錄得259.65億元(人民幣，下同)，按年升13.8%。純利35.88億元，按年跌6.6%；每股盈利1.33元。派中期息62港仙，上年同期派60港仙。期內，毛利為161.09億元，按年增11.8%；經營溢利57.92億元，跌1.9%；整體毛利率按年由63.2%下跌1.2個百分點至62%。業績優於市場預期。

此外，今年第三季度營運數據，安踏旗下品牌產品的零售金額(按零售價值計算)與2021年同期相比錄得中單位數的正增長。FILA品牌產品之零售金額錄得10%-20%低段

的正增長。所有其他品牌產品之零售金額錄得40%-45%的正增長。

摩通發表報告指，安踏第三季銷售增長符合預期，安踏及FILA國慶假期銷售錄得增長，但表現受到天氣等因素影響，由於公司有意在年底前改善庫存，預計四季折扣率會增加(包括「雙11」)，第四季基數亦比第三季度大，以致管理層需努力實現下半年指引目標，下半年展望續見不確定性。

該大行下調安踏2022年至2024年度盈利預測3%至7%，目標價由94元(港元，下同)調低至91元，較現價有約17%的上升空間，評級維持「中性」。趁股價反彈勢頭初現跟進，上望目標為10月初以來阻力位的93元，惟回試10天線支持的73.55元則止蝕。

看好騰訊留意購輪26828

騰訊控股(0700)上周也觸底回升的走勢，最後以238.6元報收。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊瑞銀購輪(26828)。26828上周五收報0.112元，其於明年4月17日最後買賣，行使價307.08元，兌換率為0.01，現時溢價33.4%，引伸波幅48.63%，實際槓桿5.82倍。

阿里急彈見半個月高 留意購輪25848

輪證透視

法興證券

受美聯儲主席鮑爾指將繼續加息以抗通脹和勞工市場數據強勁影響，美股上周四繼續下跌。港股上周五未有跟隨外圍，恒指高開103點後升幅持續擴大，下午更突破16,500點水平，創半個月新高，重上20天線。恒指牛熊證資金流方面，上周四見資金重新買入恒指牛證，錄得約1,110萬元資金淨買入；同日見資金轉向賣出恒指熊證，錄得約540萬元資金淨賣出。

街貨分布方面，收回價15,100至15,299點是上周四新增最多的恒指牛證區域，新增相當約262張期指合約；收回價14,500至14,699點是繼上周三後，上周四仍然是恒指牛證重貨區，累積相當約1,200張期指合約。收回價16,600至16,799點是上周四新增最多的恒指熊證區域，新增相當約28張期指合約；收回價16,400至16,599點是日恒指熊證重貨區，累積相當約838張期指合約。

阿里(9988)上周五跟隨大市急彈，高開近1.5%後升幅持續擴大，上午收市前重上70元水平兼重上20天線，下午更一度升至76.2元，創半

個月新高。市場關注內地「雙11」購物節，而阿里旗下天貓表示在今年「雙11」活動中，已有超過80家品牌會員的成交額突破1億元人民幣。

個股產品資金流方面，上周四見資金重新買入阿里相關認購證及牛證，錄得約1,010萬元資金淨買入；同日見資金繼續賣出阿里相關認購證及熊證，錄得約310萬元資金淨賣出。產品條款方面，近日最活躍條款的阿里相關認購證是行使價88.2至94.5元，即價外幅度約40%至50%，3個至6個月期的價外中期條款；近日最活躍條款的阿里相關認購證是行使價56.7元以上，即價外幅度約10%或以下，6個至12個月期的貼價中長期條款。如看好阿里，可留意認購證25848，行使價80.05元，明年6月到期，實際槓桿約3.5倍；也可留意牛證60378，收回價60元，槓桿約5.4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分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

市場需求強勁 協鑫科技看漲



張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升1,298點，收報16,161點；國指升453點，收報5,482點；上證指數升154點，收報3,070點。本周香港公布10月外匯儲備、第三季GDP終值；內地將公布10月外匯儲備、出口、進口、貿易收支、PPI、CPI；美國將公布10月CPI、財政預算月報等數據，並將啟動中期選舉。

協鑫科技(3800)是全球領先的高效光伏材料研發和製造商，掌握並引領高效光伏材料技術的發展方向，在多晶硅產品上一直保持技術驅動力地位。2022上半年，全球光伏裝機繼續保持高景氣，集團作為全球領先的硅基材料供應商，受惠於光伏市場終端需求強勁，收入按年增74.1%至153.3億元(人民幣，下同)，盈利按年增1.9倍至69.1億元。

2022年，在俄烏衝突、各國貨幣緊縮及疫情持續侵擾的三重催化下，主要能源品價格繼續高漲。全球煤炭消費量上升，回到近10年前的創紀錄水平；原油上半年價格持續強

勢；歐洲市場天然氣價格居高不下。在新舊能源接替的大背景下，全球電價進入上漲通道。今年2月以來，歐美國家電價已逼近歷史高位，歐洲平均批發電價與去年同期相比更是幾乎翻了三倍。在此情形下，各國紛紛開始尋求能源獨立，制定「雙碳」目標，大力推進以光伏為主的新能源裝機，已成為全球主要國家的共識。

產能進入快速擴張階段

集團將持續聚焦低耗低耗的FBR顆粒硅技術，並向上游延伸布局高純納米硅，關注能源技術創新和節能減排，深耕光伏材料端的研發及製造。集團擬於內蒙古自治區烏海市生產規模達10萬噸顆粒硅及15萬噸高純納米硅的廠房及其綠電供應配套項目；項目建成後，集團的顆粒硅及高純納米硅年度產能將能增至50萬噸及30萬噸，滿足不斷增長的顆粒硅及高純納米硅需求。

此外，集團旗下附屬於樂山的第二個2萬噸顆粒硅模塊已經達產。該顆粒硅項目設計年產能10萬噸，是全球首個完全採用體系化、



標準化、數字化、集成化、智能化、模塊化的設計思路及全新建設運行的顆粒硅10萬噸級單體項目。是次順利達產代表集團的顆粒硅產能正式進入規模化快速擴張階段。

市場預期集團2022年調整後盈利為154.1億元，按年增2.2倍；2023年略回落3.5%至148.7億元。以過去兩年市盈率4.2倍(過去兩年均值減一個標準差)及2023年預測每股盈利0.55元作估算，推算目標價為2.5港元，較現價有約12%潛在升幅。(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。)

馬口鐵食品績佳 廣南倍賺

新產能次季投產添動力

競爭仍相當激烈，加上境內的疫情反覆使經濟增長放緩，市場的需求有所減弱，使該集團的馬口鐵(i)銷量22.6萬噸同比减少6.6%，但(ii)產量22.1萬噸所減8%，比銷量多減1.4個百分點，更令(iii)產銷比率達到102.25%。

不妨再看該集團的管理層(II)在業績報告的陳述，基本為：優化產品營銷結構、加強降低成本力度，以提升單位毛利。

至於(ii)鮮活食品業務，收入34.88億元同比增长2.38倍，經營溢利9,490萬元則上升56.31%，業績顯然不及馬口鐵業務，乃受困於兩間聯營公司績差之所致。

但鮮活食品業務的發展不差：(1)屠宰量94萬頭豬隻，同比大幅增加，乃受惠於在佛山市南海區投建的加工工場於二季度開始投產；(2)活豬的價格持續上升，即使比上年同期要低；(3)內地的食品加工業務利潤增加。(4)該集團供港的活豬數目，佔香港市場總數的佔有率達47%。

和(三)物業租賃業務，顯然有好轉，因投資物業估值期內有溢利435萬元，上年同期則有虧損3,700萬元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

龍頭地位穩固 思摩爾可關注

其解讀。將電子煙納入消費稅徵收範圍，在煙稅目下增設電子煙子目。電子煙實行從價定率的辦法計算納稅，生產(進口)環節的稅率為36%，批發環節的稅率為11%，其中納稅人出口電子煙，適用出口退(免)稅政策。此規定已於2022年11月1日執行。徵稅對象及納稅主體明確，稅率基本符合預期，該政策有利於電子煙行業的可持續健康發展。

專利保護鞏固先發優勢

看好電子煙製造龍頭思摩爾國際(6969)，集團主要從事研究、設計、製造及銷售電子霧化設備及電子霧化組件。多年技術迭代和產品化能力、持續穩定的規模化交付和品質保障能力，構成長期競爭力，並通過專利保護鞏固先發優勢，加之和全球大客戶的深度綁定關係，龍頭地位穩固。

稅務問題方面，集團已回應，其在內地接受品牌企業委託生產、銷售電子煙，或出口電子煙，不需繳納消費稅。短線來看，集團雖不直接承擔稅收，但預計存在品牌商轉嫁，可能影響利潤。但中長線看，考慮集團產業鏈地位，收縮空間有限，且徵稅後有望迎來行業良性發展與集團份額鞏固。

今年三季度，集團研發投入同比大幅增加，投入方向主要聚焦在基礎霧化技術、新材料、醫學研究、霧化健康等領域，如霧化醫療藥劑與霧化器、醫療美容等研究。集團客戶資源優勢凸顯，海外業務增長可期，大客戶佔率有望繼續提升。加上，思摩爾國際當前估值處於低位，而技術儲備又領先於行業，值得投資者關注。

(筆者為證監會持牌人士及本人未持有上述股份)



黎偉成
資深財經評論員

廣南集團(1203)的股東應佔溢利於2022年前三季度為1.22億元，同比增长1.3倍，而2021年同期則賺29.3%。期內，即使受困於兩間聯營公司有經營虧損2,660萬元，遜於2021年三季度尚略賺2萬元之況，至於核心業務，經營和回報均理想。

特別是(一)馬口鐵業務的收入於2022年1月至9月累計達23.12億元同比增长3.1%，分部溢利1.22億元則飆升1.04倍，而2021年同期的升幅分別為9.3%與7.3%，原因(i)行業的



鄧聲興博士
嘉博資本亞洲有限公司管理合夥人

總結上周，滬指升5.31%。恒指上周一升1,298點。全周在16,513點至14,597點間波動，上下波幅1,916點。總結恒指10月73變成股份僅4隻錄得升幅，包括聯想(0992)、石藥(1093)、中生製藥(1177)及中芯(0981)。本周重點關注，11月7日內地公布進出口總額；11月8日意大利公布零售銷售指數；11月9日內地公布CPI、PPI；11月10日美國公布CPI、11月11日英國公布實際GDP。

10月25日，財政部、中國海關總署及中國稅務總局聯合發布《關於對電子煙徵收消費稅的公告》。另外，於10月25日及27日，中國稅務總局分別發布了《中國稅務總局關於電子煙消費稅徵收管理有關事項的公告》及