



港股回整後再上更扎实

葉尚志
第一上海首席策略師

11月10日。港股繼續縮量回整，仍可以看作為10月31日階段性見底後、五個交易日急拉逾22,00點後的整理整固，我們對後市可以保持正面態度，在年底前有望上試到17,000至18,000點區域的估計不變。恒指回整第三日再跌接近280點，回探考驗至16,000點水平，但正如我們指出，只要守穩15,300至15,800點的支持區，總體反覆回好試高走勢未有受到破壞。

此外，大市成交量亦見進一步縮示關注，但觀乎人民幣正逐步確立回穩狀態，A股兩融餘額已逐步回升至1.57萬億元人民幣的一個半月最高，都可以顯示出外資和內部資金現時依然是來得比較堅定的，對A股及港股來說都是正面因素。

港股繼續縮量回整，在盤中曾一度下跌414點低見15,945點，仍可以

早前指出的大漲小回格局中的小回行情來看待。

首發黃金交叉買入信號

值得注意的是，恒指的10天線已有升穿20天線的機會，如是者，將會是兩個半月來首次發出黃金交叉的買入信號。

連續回整三日後，在氣氛影響下，指數股的壓力也有所加大了，但於這個時點，哪些已有逆市走高的更值得關注。其中，內房股繼續有好表現，碧桂園(0207)和龍湖集團(0960)，分別再逆市漲1.22%和1.14%。

另外，在我們重點關注名單遠的華潤啤酒(0291)也逆市漲1.31%，早前在10月尾公司擬收購白酒公司貴州金沙酒業的消息，市場可能有受當時氣氛的影響而出現了過於悲觀的解讀，估計情況反而將有利華潤啤酒股價的進一步反彈修正。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報16,081點，下跌277點或1.69%。國指收盤報5,417點，下跌118點或2.12%。恒生科指收盤報3,173點，下跌108點或3.28%。另外，港股主板成交量縮降至921億多元，而沽空金額有114.3億元，沽空比例下跌至12.41%的新低。至於升跌股數比例是402：1,098，日內漲幅超過10%的股票有35隻，而日內跌幅超過11%的股票有38隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周四錄得有逾40億元的淨流入。

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)
聯想集團(0992)	6.39	7.30
北京控股(0392)	22.00	28.00
中國神華(1088)	22.85	24.50

股市縱橫

北京控股(0392)



北控價殘

回購不手軟

內地燃氣巨頭之一的北京控股(0392)，經歷10月大市崩闊之後，過去一周以來的表現堪稱弱勢反彈，反映公用類屬性落後於科技、消費、內房板塊，而北控反彈動力來自公司的持續回購，凸顯PE僅約3倍的低殘值具吸引。

北控主要從事分銷及銷售管道天然氣；生產、分銷和銷售啤酒；興建污水及自來水處理廠及其他基礎設施；以及固廢處理業務。北控母公司為北京控股集團(持有北控62.38%)，北控集團是北京國有資本在公用事業領域的投資營運平台，其職能與市政府的經濟和公共規劃緊密銜接。

北控主營燃氣業務，旗下的北京燃氣持有國家管道網北京燃氣40%股權。今年6月30日止上半年，錄得輸氣量318億立方米，增長19%，攤佔除稅後利潤11.5億元。北控持有北控水務40.6%、北控環境50.4%、北燃藍天66%、北京城市資源28%，成為首都燃氣、水務等重要民生領域的供應及管理集團。

此外，北控亦擁有北京啤酒79.7%，而北京啤酒則持有燕京啤酒(000729.SZ)57.4%，為北控間接非全資附屬公司。北控上市25年來，透過大型投資增持中國燃氣(0384)22.97%，為單一大股東。中燃在全國城市管道燃氣佔半壁江山，在當年外資股權爭奪戰中，成功掌控在中資手上，同時成為北控主要盈利來源。

北控今年6月底止中期業績，股東應佔盈利50.3億元，按年下跌20.4%，每股盈利3.98元。派中共期息0.5港元。上半年營收459.9億元，按年增13.9%，毛利率14.7%，減少0.5%。儘管北控擁有龐大燃氣資產，但現價公司市值只有277.48億元，單以持有中燃股權計算，已值93億元。

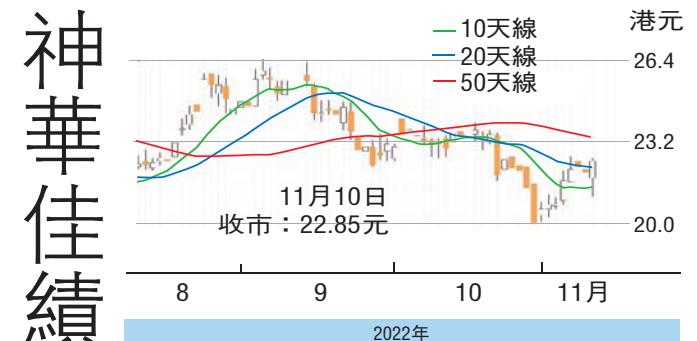
北水持續大手增持

在10月大跌市中，北控股價跌至19.82元多年新低，期間公司積極回購，而北水亦加入吸納行列，20個交易日累計買入近千萬股，11月份以來未間斷。在昨日大市回調中，北控收報22元，跌1.7%，成交3,050萬元。現價預測PE3.2倍，息率6厘，遠低於中燃PE5.4倍、華潤燃氣(1193)8倍，估值超低。

公司持續回購間接提升每股盈利，有助估值提升，同時向投資者發出正面信息。北控今年6月底止的資產負債比率為40%，財務穩健，而惠普在10月予北控A級長期發行人達約評級與及A級的高級無抵押評級。北控現水平收集，上望28元。

紅籌國企窩輪

中國神華(1088)



神華佳績支持利擴升勢

港股昨日續現獲利回吐，惟觀乎部分中資股表現仍佳，當中煤炭龍頭股的中國神華(1088)便走高至22.85元報收，升0.4元或1.78%，亦令20天線(22.61元)得以失而復得。由於集團較早前公布的第三季業績理想，股息率又十分吸引，在資金有跡象回流績優股下，料該股後市仍有力擴升勢。

受惠售電量及電價上升

神華較早前公布截至今年9月30日止第三季度業績，錄得純利約203億元(人民幣，下同)，同比升37.2%，每股盈利1.022元，營業收入約849.1億元，跌4.7%。集團首三季純利約627.73億元，同比升52%，每股盈利3.159元，營業收入約2,505億元，升7.5%，因售電量及平均電價上升所致。毛利631億元，升53%，毛利率31.6%，升11個百分點，因毛利率相對較低的外購煤銷售量下降，其佔煤炭銷售總量的比例相應下降。

業務進展方面，集團持股51%權益的控股子公司國能清遠電廠二期2×1000MW擴建工程項目，近日獲得廣東省發展和改革委員會核准，項目總投資為72.49億元。其中，項目資本金21.755億元，佔項目總投資比例30%，其餘資金通過銀行貸款方式解決。

摩根大通發表的研究報告認為，高昂的煤炭價格和神華可能明年初宣布的高股息率應能支持估值。該大行將神華H股評級由「中性」升至「增持」，目標價由23元(港元，下同)上調至30元，即較現價有約31%的上升空間。

就估值而言，神華往績市盈率7.19倍，市賬率0.98倍，估值並不算貴。至於該股股息率達13.61厘，論回報則十分吸引。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為10月初以來高位阻力的24.3元，惟失守10天線支持的21.9元則止蝕。

看好神華留意購輪23507

若看好神華後市表現，可留意神華星展購輪(23507)。23507昨收0.123元，其於明年4月24日最後買賣，行使價27.88元，兌換率為0.1，現時溢價27.4%，引伸波幅45.99%，實際槓桿6.14倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

黃德凡
金利豐證券
研究部執行董事

聯想集團整固後有望再上

市場研究機構IDC發表報告指，今年第三季全球個人電腦PC出貨量7,430萬部，按年下跌15%，主要由於消費者需求仍然疲弱。期內，聯想集團(0992)PC出貨量下跌16.1%至1,688萬部，仍然位居首位。雖然市場對個人電腦銷售和伺服器的需求預期降低，但內地個人電腦滲透率仍然低於其他成熟市場，因此仍具潛在增長空間，而且集團在行業仍具有一定優勢，而且採用多元發展，有助整體業務維持穩定。

截至今年9月底止中期，集團的收入340.45億元(美元，下同)，按年下跌2.2%；而撇除匯率影響，銷售則增長4%。集團中期的經營溢利上升4%至16.28億元，純利增加8%至10.57億元的紀錄新高，整體毛利率持平至16.9%。單計第二財政季度，集團的收入170.9億元，按年下跌4%，純利增加6%至5.41億元。

由個人電腦、平板電腦、智能手機和其他智能設備業務組成的智能設備業務集團，上半財年，分部收入按年下跌7%至279.9億元，經營溢利倒退8%至20.9億元；倘若撇除匯率影響，其銷售按年應保持穩定。得益於遊戲以及在智能合作、工作站及配件領域的相對優勢，高端分部的收入按年上升6%。期內，基礎設施方案業務的收入增加

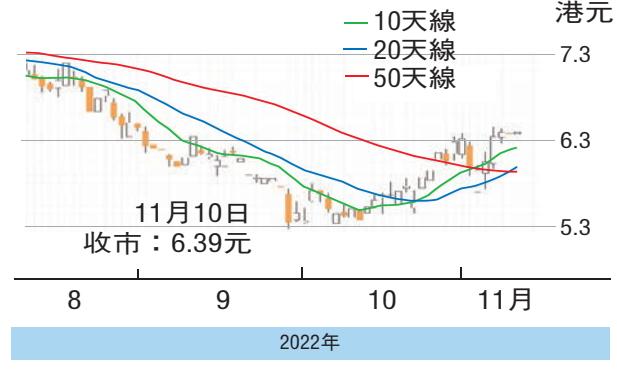
24%，方案服務業務的收入上升25%。另外，非個人電腦業務(包括智能手機)的收入貢獻增加至集團總收入的37%，上半財年按年上升11%。

至於市場關注的晶片供應問題，上季度高端產品的晶片供應依然短缺，但整體晶片已較上半年得到改善。

晶片供應已較上半年改善

另外，集團財務穩健，今年9月底淨現金達11億元。走勢上，自10月初形成上升軌，MACD維持牛差距，STC%K線續走高於%D線，宜候低6.2港元吸納，反彈阻力7.3港元，不跌穿5.7港元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

聯想集團(0992)



輪證透視

中銀國際股票衍生產品董事 朱紅

恒指萬六點整固 看好留意購輪26655

美國通脹數據公布前夕，外圍股市普遍偏軟，加上美國中期選舉結果未明朗，隔晚道指回吐逾600點。恒指連日偏軟，開市跌約300點後低位徘徊，在16,000點關口好淡爭持。恒指牛熊證街貨分布方面，恒指牛證收回重貨區維持在15,700-15,800點，相對期指約1,300張；恒指熊證收回重貨區在17,000-17,100點，相對期指約710張。如看好恒指，可留意恒指牛證(57891)，收回價15,400點，2023年3月到期，實際槓桿18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10倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(54411)，收回價17,000點，2023年3月到期，實際槻桿16倍。或可留意恒指認沽證(27303)，行使價13,888點，2023年5月到期，實際槻桿5倍。

看好騰訊留意購輪26603

騰訊(0700)將於下週三(16日)公布今年第三季業績，市場預料非國際財務報告準則純利介乎264.67億至331.33億元人民幣，中位數299.76億元人民幣，按年下跌5.6%。騰訊股價偏軟，早段跌至20天線後見支持，在約232元水平徘徊。如看好騰訊，可留意騰訊認購證



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，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。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。

積金專欄

DIS預設投資策略三大特點助你輕鬆管理MPF

員「變走」管理強積金的煩惱。

隨計劃成員年齡自動降低風險

短片中提及DIS具備三大特點，包括：隨着年齡增長，一般而言在投資上的承受風險能力會下降，所以強積金投資組合的風險程度都應該因應人生階段轉變而調整。

DIS隨計劃成員接近退休年齡自動降低風險，計劃成員無須自己花時間、精神就可以輕鬆管理強積金。

收費設定上限0.95%

計劃成員關心基金收費會影響回

報，而DIS的收費設定上限為0.95%，幫助成員控制投資成本。

分散投資於環球市場

DIS投資於全球不同市場及不同的資產類別(例如股票、債券、貨幣市場工具等)，減低個別市場/資產的價格波動對整體投資組合的影響，幫助計劃成員做好風險管理。

大家現在可以在積金局《全積特攻》Facebook專頁、《職場memes》Instagram賬戶、《積金Channer》YouTube頻道及不同

網上平台陸續觀看相關影片，這個系列的影片亦會在個別電影院線及港鐵車廂電視播放，方便大家輕鬆認識DIS。欲了解更多，立即掃描二維碼觀看短片。

積金局熱線：
2918 0102
www.mppfa.org.hk

積金局

