

# 港股現新突破 延續大漲小回



葉尚志 第一上海首席策略師

11月11日。港股短暫回整過後再次放量上漲，仍在延續我們指出的大漲小回格局發展，對後市可以繼續保持正面態度。恒指大漲逾1,200點，進入到估計中的17,000至18,000點區域，行情發展仍在預期範圍內並且在逐步兌現，而大市成交量亦見配合增加至逾1,800億元，顯示資金有繼續跑步進場的情況。

盤，而在做出了新一輪突破後，恒指現時的支持區也可以從我們早前指出的15,300至15,800點、上移到16,300至16,500點，守穩其上，總體反覆向好試高走勢將可望保持，而習近平主席跟拜登在G20會議前的會面，相信也是市場焦點，可以多加關注。

## 民企發債加速落地添動力

指數股再現普漲，其中，內房股的彈升加速，碧桂園(2007)和龍湖集團(0960)分別再漲了有34.94%和29.07%，站在恒指成份股最大漲幅榜的前兩名，支持民營房企發債的計劃加速落地，估計是刺激推動的消息因素。

## 市況急彈後未見沽空增

恒指收盤報17,326點，上升1,245

點或7.74%。國指收盤報5,867點，上升450點或8.31%。恒生科指收盤報3,492點，上升319點或10.05%。另外，港股主板成交量增加至1,825億多元，而沽空金額有258億元，沽空比例14.13%未見在市況進一步彈高後而明顯增加。至於升跌股數比例是1,384：351，日內漲幅超過20%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有38隻。港股通又再錄得淨流出，在周五錄得有接近11億元的淨流出。

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。

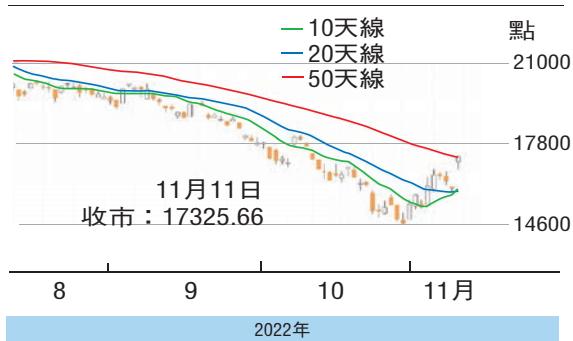
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
百勝中國(9987)	413.60	415.00
中國人壽(2628)	10.16	11.00
華虹半導體(1347)	24.30	-

## 板塊透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

## 恒指走勢圖



## 陰霾消散

## 恒指上望17958點

本周11月7日至11日，環球投資氣氛有明顯改善，整個2022年度壓抑股市的兩大因由在近日得到緩解。首先，萬眾期待的美國CPI出乎意料地放緩，按年升幅由9月的8.2%，放緩至7.7%，預期為8%。多位聯儲官員相繼放鴿，認為是時候繼續放慢加息節奏，當中亦包括明年有FOMC投票權的Patrick Harkers。

## 資金回流最有利科技股

利率期貨顯示。今年12月較大機會只會加息0.5厘，而基準利率於明年6月份開始在4.9厘水平見頂，較一周前的約5.1厘預期有明顯回落，利好投資市場風險胃納。強美元周期有望在明年尾完結，資金從美匯中回流至股市，尤其有利科技股。

第二，內地確實放寬多項防疫政策，其中包括將「7+3」的隔離指引縮短至「5+3」，同時亦取消入境航班熔断機制，實現了上週市場的憧憬。上週筆者認為大家可考慮追入次一級能夠受惠的板塊包括服裝以及非必需品，而當中點名提到的李寧(2331)本周升幅達15%，希望各位讀者也有理想的回報。

由於本周的CPI、PPI，以及新增人民幣貸款數據均低於預期，重啟經濟活動的確有助緩解過往堅守「清零」政策對經濟的影響，而美元回落的期間亦等於人民幣有條件進一步反彈，所以炒通關過後，焦點板塊將會為內房、濠賭以及航空股等對人民幣走勢敏感的板塊。筆者認為前者本周升幅實在過大，加上債務問題透明度不高，故建議考慮航空股，基於燃油成本回落、預期運力持續復甦、以及股價升幅落後。

展望下周，周一中美領導人將於20國集團峰會期間會晤，關注雙方會否談及近期完結的首輪審判報告事宜，以及未來的貿易關係。由於市場猜測美國共和黨可能於中期選舉佔優，拜登亦可能需要調整外交手段以挽回民意，值得留意。

另外，多隻科網股將公布業績，當中包括重磅股騰訊(0700)以及阿里(9988)，財報表現亦會影響大市氣氛。恒指於周五時間輕微收於50天線之上，下一步有條件修復10月初的下跌裂口，上望17,958點，指數的即時支持將位於11月7日至9日的高位16,700點。

# 百勝中國提升智慧化供應鏈運營



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

百勝中國(9987.HK)截至今年9月30日止的首3季業績，集團錄得總收入達74.8億元(美元，下同)，比去年同期降1.1%；而歸屬集團的淨利潤同比減24.5%至3.9億元。集團在第二季度新開設403家門店，淨新增239家門店，主要受肯德基和必勝客品牌發展的推動。內地的咖啡市場亦有迅速增長勢頭，預期市場將至2024年將超過2,000億元人民幣，複合年增長率達24.5%，集團內亦有知名咖啡店品牌Lavazza

## 滬管理中心項目正式開工

集團於今年7月於上海嘉定的供應鏈管理中心項目正式開工，項目總投資約9,000萬元，為集團最大的供應鏈中心自建項目，將作為百勝中國供應鏈運營總部，預計於2024年建成投入使用。隨著更多門店和品牌擴張，智慧化供應鏈運營得以提升，全價值鏈的食品安全及質量管控亦有所保障。

內地的餐飲外賣服務市場於過去數年有快速增長，而肯德基及必勝客作為知名的連鎖餐廳，有自建的數字化平台及應用程序，加上餐飲外賣服務受疫情影響較低，預期具備充足外賣能力與平台，以及像百勝中國這樣外賣服務收入貢獻比重

高的餐廳受疫情影響較小。

集團可望將繼續專注於加強基礎，包括投資於產品、加強數字化能力、發展外賣及其他渠道及改善資產組合以促進增長。憑藉集團穩健的財務實力，而開新店模式亦更加靈活，相信能更有利抓住餐飲市場機遇。

由於集團旗下的餐廳採用科技及建立數字化平台，能收集並分析顧客的行為數據，並推出具針對性的

## 百勝中國(9987)



市場推廣活動，最後達到增加客戶黏性、品牌忠誠度得以提升。可考慮於385元買入，上望415元，跌穿365元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

## 行業分析



工銀國際研究部 涂振聲 李月

## 點心債市場面臨良好發展契機

為了遏制高通脹，美聯儲今年已經累計加息375個基點，聯邦基金利率上升至3.75%-4.0%，預期明年或進一步上升至5%左右的水平，而人行則保持以穩為主的基調，利率穩中有降。中美貨幣政策分化帶來人民幣和美元融資成本的分化，現時點心債的融資成本已經明顯低於美元債融資成本，特別是對高評級發行人而言。

債券通「南向通」自去年9月開通以來，為境內投資者提供了更多元化、更便利的境外投資管道，也為點心債市場提供新的發展動能。根據香港金融管理局債務工具中央結算系統(CMU)資料，其託管及結算的人民幣債券二級市場的月成交量從「南向通」開通前的300多億元(人民幣，下同)升至近期的2,000多億元；為離岸人民幣債市場提供更多流動性，並吸引更多發行人在香港發行點心債。

人民銀行與香港金融管理局簽署協定，將雙方自2009年起建立的貨幣互換安排升級為常備互換安排，互換規模由原來的5,000億元擴大至8,000億元，為離岸人民幣業務，包括人民幣債券等提供更充足的流動性支援。香港人民幣資金池自2017年以來，總體呈上升態勢，也為境外人民幣產品提供更好的發展基礎。

## 創八年以來最大發行規模

在這些因素推動下，今年點心債發

行明顯放量。彭博資料顯示，剔除存款證後，年初以來信用類點心債的發行量超過1,900億元，創下2014年以來最大發行規模。

當前點心債市場發展面臨良好契機。一是點心債融資成本低於美元債融資成本的情況或將持續較長一段時間，雖然近月美國整體通脹有所回落，10月份CPI升幅回落至7.7%，是1月以來最低水平，核心通脹也從前月的高點回落。但目前通脹壓力仍大，加上失業率仍處在較低水平，將支持美聯儲進一步加息的決定。

而人民幣利率穩中有降，中美利差倒掛的背景，境外企業，特別是中資企業發行人民幣債券相對美元更具成本優勢。二是點心債收益率要高於相同發行人境內人民幣債券的趨勢將維持。由於離岸人民幣流動性相對較緊，離岸人民幣債券收益率較境內高。同時，點心債信用利差也一般高於境內相近品質發行人的債券。因此，境內投資者通過「南向通」投資境外人民幣債券，在相同的風險系數下可以獲得較高的收益率，吸引境內資金參與。

在這些因素推動下，今年點心債發

## 滬深股市述評

興證國際

## 內外利好共振 引市場放量上漲

A股昨日寬基指數放量普漲。上證指數收報3,087點，漲1.69%，成交額5,137.85億元(人民幣，下同)；深證成指收報11,140點，漲2.12%，成交額7,093.35億元；創業板指收報2,405點，漲2.04%，成交額2,406.68億元；個股漲多跌少，北向資金淨流入146.67億元。房地產、建築材料上漲、醫藥生物和計算機下跌。

內外因素共振引市場再度大漲。A股當前位置處綜合底部區域，上周的放量陽包陰以及本周連續的強勢震盪調整都屬於技術性整理，我們在早盤及晨會中也反覆強調，反彈格局不變，從市場不創新低角度定義反轉也屬正常。昨日在中美利好共同刺激下，市場再度放量上漲，尤其是港股三大指數漲幅尤甚。

具體來看，一是房地產第二支箭2,500億元債券融資公布後，部分民企發債快速落地，引得早盤房產股快速漲停，帶動家電、建材等相關產業鏈低位領漲；

二是美國10月CPI快速回落至7.7%，比上月回落0.5個百分點，低於預期，如此弱化美國的加息預期，美元指數走低以及美債美股大漲，極大的提升市場風險偏好；

三是國家政治局常委會召開，衛健委發布科學精準防控新冠疫情的20條，市場對有節奏放鬆預期明朗，對未來疫後經濟恢復常態化形成刺激。

## 策略上不利追漲殺跌

昨日放量上漲，但盤中個別板塊波動劇烈，顯示存量資金的騰挪，策略上並不有利於追漲殺跌，逢低布局為宜，相關方向如疫後大消費復甦、信創、新能源持續看好，對地產鏈超跌反彈也可關注。

## 證券分析

凱基亞洲

# 超負荷生產 華虹上季收入創新高

華虹半導體(1347)公布第三季業績，收入創新高達6.3億元(美元，下同)，超市場預期的6.25億元，按年升39.5%，毛利率環比再升3.6個百分點至37.2%，歸屬公司持有者季付運晶圓為40.3萬片(折合8吋)按年升41.4%，按季跌14.1%。

按產品分類，依然以收入(61%)及息稅折舊攤銷前利潤(89%)貢獻比重大多數的8吋晶圓為主，兩項數據分別按年增22.1%及78.6%，該部分第三季付運晶圓為

60萬片環比升5.8%，按年跌3.5%。

以在12吋晶圓(華虹無錫)方面，則有強勁收入增長達按年增79.7%，環比按季則跌7.9%，第三季付運晶圓為40.3萬片(折合8吋)按年升41.4%，按季跌14.1%。

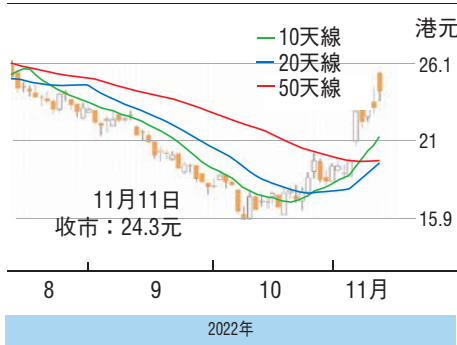
公司預計第四季收入約6.3億美元，即全年收入達到24.7億美元，較市場預期的24.8億相若，集團亦為毛利率提供指引預計於35%至37%之間浮動。

## 產品需求勁 平均售價升

集團總裁指市場產品需求熱烈，產品平均銷售價格上漲，助帶動公司業績。但投資者需留意現時華虹半導體的折合8吋晶圓總產能利用率已經達110.8%，為超負荷生產。

因此有兩個因素將影響未來收入增長動力，首先為產品自身價格變動及業績報告中指推進12英寸產能擴充項目(即7號晶圓廠)提升生產力的時間進程為關鍵。

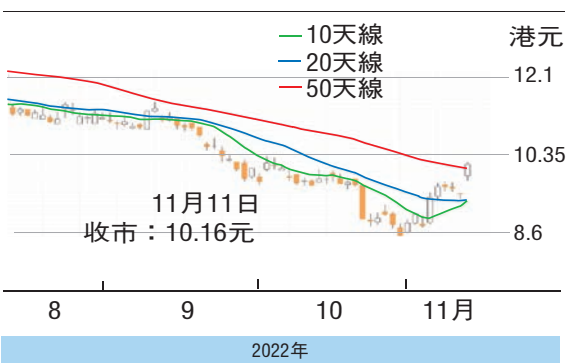
## 華虹半導體(1347)



## 紅籌國企 高輪

張怡

## 中國人壽(2628)



## 國壽發力追落後可跟進

內險股昨日成為各路資金主要追捧對象之一，當中板塊龍頭的中國平安(2318)便以全日高位39.45元報收，單日大漲13.53%。同屬一線內險股的中國人壽(2628)昨日亦隨同業造好，曾高見10.2元，收報10.16元，仍升0.67元或7.06%，繼此前收復10天線及20天線後，昨進一步收復50天線(10.05元)，論技術走勢已然轉好。國壽上月底造出2006年3月初以來的低位，料以反映今年第三季業績倒退的不利因素，在資金逐步流入回補空倉下，以及其估值仍然偏低下，料有利其後市反覆收復失地。

國壽較早前公布截至今年9月30日止3個月業績，純利按年跌24.2%至57.01億元(人民幣，下同)，每股收益0.2元，營業收入按年跌1.4%至1,727.14億元。截至今年9月30日止9個月，集團錄得純利按年跌35.8%至311.17億元，每股收益1.1元，營業收入按年跌3.7%至7,010.12億元。

今年前三季度，集團實現保費收入5,541.05億元，按年增長0.1%。新單保費為1,713.38億元，按年增長6.3%。首年期交保費為913.7億元，按年保持平穩，今年前三季度，新業務價值按年下降15.4%。退保率為0.74%，按年下降0.19個百分點。至於集團剛公布的首10個月累計原保費收入約5,745億元，按年跌0.1%。

野村早前發表的研究報告，將國壽2022年淨利潤預測下調8%，料將按年跌33%，同時預計全年新業務價值將按年跌15%，維持「買入」評級，但下調估值基礎，由原先預測明年市賬率0.86倍降至0.76倍，目標價相應由16.41元(港元，下同)下調至14.57元，惟較現價有約43%的上升空間。

就估值而言，國壽預期市盈率6.6倍，市賬率0.49倍，在同業中並不貴。此外，該股股息率約6厘，論回報則屬合理。趁股價走勢改善跟進，上望目標為100天線的11元，惟失守上月底低位支持的8.53元則止蝕。

## 看好國壽留意購輪26197

若看好國壽後市反彈行情，可留意國壽花旗購輪(26197)。26197昨收0.2元，其於明年4月21日最後買賣，行使價10.28元，現時溢價11.02%，引伸波幅33.26%，實際槓桿6.58倍。