

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

守 17150 點可保穩好狀態

11月17日。港股繼續整固整理行情，但是總體向上試高行情仍未有出現破壞。恒指跌210多點，連續第三日企於18,000點上方來收盤，而大市成交量進一步回降至1,500多億元，但仍高於從10月31日於14,597點階段性見底後日均1,478億元，流動性仍保持足夠充裕也有利於盤面繼續輪動，對整體市況所帶來的維穩作用仍可。

走勢上，由於恒指的10日和50日線已可以在17,150點水平交匯了，短期支持區可以從早前指出的16,300至16,500點區間，進一步上移至17,150點，守穩仍有向上試高的傾向機會，而18,500點/19,400點依然可以是接下來的參考目標，我們對後市維持正面態度看法，但操作上要開始注意節奏，但是在市場未見有明顯出現質變之前，在後續宏觀經濟未能即時配合好轉的

話，估計恒指要一舉升穿20,000點還是會有相當難度。

外資未有大幅流走跡象

目前，市場對內地疫情的反覆再次表示關注，但觀乎人民幣已重新建立了穩定性，顯示外資現時未見有大幅流走的跡象。我們估計人民幣兌美元有進入雙向波動的階段，範圍在7.00至7.25之間，正如早前指出，在離岸人民幣和在岸人民幣已出

現貼水的情況下，顯示人民幣的走貶壓力已獲得了有效紓緩。

港股繼續反覆震盪的整固走勢，在盤中曾一度下跌544點低見17,712點，但仍守於最新的短期支持位17,150點以上，總體穩中向好格局未改，而從14,597點階段性見底後的反彈修正幅度已有接近4,000點之後，出現急漲後的整固也是正常可以理解的。

指數股繼續輪動，其中，內房股仍能保持近期形成的向好趨勢，近日宣布配股的碧桂園(2007)和雅居樂(3383)，分別逆市上升2.95%和3.6%。

而互聯網龍頭ATM則表現分化，出了三季報表現勝預期的騰訊(0700)，盤中曾兩度錄得升幅，收盤時則下跌0.81%。

另外，騰訊把持有的美國-W(3690)股份以實物特別股息的形式來分派給股東，市場擔心將迎來技術性沽壓，美國股價下跌有5.73%。

恒指收盤報18,046點，下跌211點或1.15%。國指收盤報6,141點，下跌85點或1.36%。恒生科指收盤報3,722點，下跌84點或2.19%。

主板成交仍保足夠高企

另外，港股主板成交量進一步回降至1,525億元仍保持足夠高企，而沽空金額有271.1億元，沽空比例上升至17.77%。至於升跌股數比例是611：900，日內漲幅超過10%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有43隻。港股連連第三日淨流入，在周四錄得有接近52億元的淨流入額。

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。

股市 領航

龍源電力有望受惠政策扶持



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

隨著天氣轉冷，內地供暖季節將至，全國用電需求有望持續走高。國家能源局早前公布，今年首10個月，全社會用電量累計71,760億千瓦時，按年增加3.8%，而單計10月份，全社會用電量6,834億千瓦時，按年上升2.2%，增速較9月份擴大1.3個百分點。另外，內地為達致「碳达峰」和「碳中和」目標，持續推進清潔能源的發展。財政部日前發布通告顯示，2023年可再生能源電價附加補助地方資金預算的47.1億元(人民幣，下同)已提前下達，其中風電和光伏的

預算分別為20.46億元和25.8億元。

龍源電力(0916)在風電行業具領導地位，風電業務遍及內蒙古、黑龍江、福建、河北和新疆等省份。今年10月份，集團按合併報表口径完成發電量612.23萬兆瓦時，按年上升20.5%，其中風電的發電量增加22%至524.53萬兆瓦時。今年首10個月，累計完成發電量5,757.6萬兆瓦時，按年增加12.7%，其中風電的發電量上升14.5%至4,732.36萬兆瓦時。今年9月底，集團控股裝機容量按年增加16%至28,862.25兆瓦，其中風電控股裝機容量25,711.44兆瓦。

今年首9個月，集團收入302.12億元，按年增加9.4%，純利倒退9.3%至53.62億元。期內，風電分部收入(不含特許權服務收入)上升6.5%至201.47億元；火電分部收入增加15.4%至94.4億元。單計第

三季度，集團的營業額85.43億元，按年上升5.2%，純利增加93.1%至10.2億元。

另外，今年首三季經營活動產生的現金流量淨額增加86%至189.77億元，主要是由於期內售電收入增加，以及本期收回較多的新能源補貼回款。

憧憬補貼欠款陸續回收

憧憬集團補貼欠款會陸續回收，有助改善整體財務表現。走勢上，11月2日跌至8.43元

龍源電力(0916)



(港元，下同)，近日重上10天和20天線，MACD維持牛差距，STC%K線續走高於%D線，可考慮9.4元以下吸納，反彈阻力11.3元，不跌穿8.43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

騰訊績後反覆下跌 留意牛證60108

美國零售銷售數據勝預期，但有大型零售商預計本假期旺季同店銷售或會下跌，影響市場氣氛，外圍股市普遍偏軟。恒指持續回吐，跌約200點在18,000點水平整固。恒指牛熊證掛貨分布方面，恒指牛證收回重貨區在16,500-16,600點，相對期指約1,130張；恒指熊證收回重貨區在19,000-19,100點，相對期指約1,070張。

看好恒指留意購輪26655

如看好恒指，可留意恒指牛證(60080)，收回價17,200點，2023年4月到期，實際槓桿19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8倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(52964)，收回價18,600點，2023年3月到期，實際槓桿21倍。或可留意恒指認沽證(25712)，行使價17,050點，2023年6月到期，實際槓桿4倍。

騰訊(0700)公布第三季純利為399.43億元人民幣，按季升1.15倍，勝市場預期。公司亦宣布每10股派發1股美國(3690)B類普通股作特別中期股息。騰訊績後走勢反覆，早段升至299.4元見兩個月高位，其後受制於100天線，倒跌至281.2元，午後曾再度轉升，之後在292元水平徘徊。如看好騰訊，可留意騰訊牛證(60108)，收回價250元，2023年4月到期，實際

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

槓桿5倍。如看淡騰訊，可留意騰訊熊證(69272)，收回價320元，2023年4月到期，實際槓桿9倍。美國上市公司會計監督委員會官員早前提前完成首輪中概股審計，據報相關人員在香港檢查審計底稿時，獲予足夠權限，包括允許列印相關文件以檢查信息。中概股個別發展，阿里巴巴(09988)公布季績前股價偏軟，回落至50天線約75.5元水平徘徊。如看好阿里，可留意阿里牛證(53804)，收回價58.8元，2023年3月到期，實際槓桿4倍。如看淡阿里，可留意阿里熊證(53516)，收回價85.08元，2023年4月到期，實際槓桿7倍。

京東集團(09618)於周五(18日)公布季績，公司股價連日受制於100天線，回落至210元水平好淡爭持。如看好京東，可留意京東認購證(28033)，行使價228元，2023年6月到期，實際槓桿3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。

滬深股市 述評

興證國際

市場繼續在震盪中小幅調整

A股市場昨日繼續在震盪中小幅調整。截至收盤，上證指數收報3,115點，跌0.15%，成交額3,779億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少90.93億元；深證成指收報11,221點，跌0.13%，成交額5,352.17億元，比上一交易日減少204.97億元；創業板指收報2,386點，跌0.71%，成交額1,903.66億元，比上一交易日減少83.37億元。

兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.39:1，其中漲停73家，較上一交易日增加17家；跌停1家，較上一交易日減少6家。資金面上，北向資金淨流入14.09億元，其中滬股通淨流入5.02億元，深股通淨流入9.07億元。截止至上午交易，滬深兩市兩融餘額為15,742.17億元，較前一交易日增加6.28億元。

TMT板塊走強，有色金屬板塊下跌。行業板塊方面，計算機上漲，板塊內中孚信息上漲12.99%，三維天地上漲12.62%，創意信息上漲10.62%；傳媒上漲，粵傳媒上漲10.11%；電子上漲，中晶科技上漲10%。有色金屬下跌，板塊內神火股份下跌5.86%，華峰鋁業下跌5.26%，鼎勝新材下跌5.00%。

短期仍可保持謹慎樂觀

關注國內外宏觀數據及政策落地走向。A股市場全日交易走勢先跌後升，主要寬基指數大部分以小幅下跌結束當日交易；科創50翻紅收漲。市場上攻熄火兩日，一定程度驗證了市場當前仍未對方向達成共識。但這並不意味着市場再度轉向悲觀。一方面，從央行「經濟恢復發展的基礎還不牢靠」的展望上看，經濟的恢復仍然需要貨幣政策的支持。在總量工具使用有所淡化的同時，央行也加大了結構性貨幣政策工具的部署，在穩健的同時更加精準、高效投放流動性。

另一方面，債市調整在短期內影響資本市場的總體情緒，但拉長看，股價跳跌後，資金有向風險資產流動的衝動。從昨天的盤面上看，市場在3,100點附近仍有較強的支撐；北向資金連續第五日保持淨流入。短期仍可保持謹慎樂觀。可低位關注電子、傳媒等板塊。

證券 分析

騰訊分部業績按季均見改善

騰訊(0700)公布截至今年9月底止第三季業績，純利達399.43億元(人民幣，下同)，按年升1.1%，勝預期。以非國際財務報告準則計算的純利增長1.6%，達到322.54億元。第三季收入為1,400.93億元，按年跌1.6%，按季升4.5%。當中主營的增值服務業務收入錄727.27億元，按年跌約3.3%，按季升1.5%；金融科技及企業服務收入達448.44億元，升約3.5%，按季升6.2%；網絡廣告收

入為214.43億元，跌約4.7%，按季升15%。

增值服務業務方面，本土市場遊戲收入下降7%至312億元。但國際市場遊戲收入增長3%至117億元，或以固定匯率計算增長1%。於本季，《VALORANT》穩健增長，成功推出了《幻塔》並擴展於MiniClip旗下的遊戲組合。社交網絡收入下降2%至298億元，期間，視頻號直播服務及音樂付費會員服務的收入增加，部

分抵消了音樂直播、遊戲直播及視頻付費會員服務的收入減少。

網絡廣告業務方面，收入同比下降5%至215億元，降幅較上季收窄。當中，社交及其他廣告收入下降1%至189億元，反映出若干行業廣告需求持續疲軟，被視頻號中信息流廣告的強勁需求所抵消。

金融科技及企業服務業務方面，收入同比增长4%至448億元。受益於線上及線下商業支付活動的恢復，金

凱基亞洲

融科技服務收入同比增速較上季有所提升。

最壞時間已過 成本控制得宜

第三季的成本同比下降2%至781億元人民幣，收入成本為56%，相較去年同期總體保持穩定，獲益於組織內部實施的降本增效措施，部分被重點戰略領域的持續投入(尤其是視頻號服務)所抵消。

總體而言，最壞時間已過，分部業績按季均見改善，成本亦控制得宜，未來增長點可繼續看視頻號服務發展及遊戲出海。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
龍源電力(0916)	9.85	11.30
玖龍紙業(2689)	5.75	6.80
遠洋集團(3377)	0.94	1.27

股市 縱橫

韋君

消費回升 玖紙增長可期

玖龍紙業(2689)



內地精準疫情防控提升經濟活動的舉措，持續有利消費板塊走出谷底，作為內地第二大紙業產銷的玖龍紙業(2689)，盈利恢復增長前景樂觀。

玖紙主要從事生產及銷售多樣化及優質的包裝紙產品，包括卡紙(牛卡紙、環保牛卡紙及白面牛卡紙)、高強瓦楞芯紙及塗佈灰底白蘭紙，同時生產及銷售環保型文化用紙(包括雙膠紙及複印紙等)及特種紙。

玖紙在2021/2022年度(6月結)業績受到內地疫情反覆影響，截至2022年06月30日止12個月全年業績，股東應佔盈利32.8億元(人民幣，下同)，按年跌53.9%。每股基本盈利0.698元。末期息每股0.02元。期內，營業額上升4.8%至645.4億元，毛利率下跌8.2%至10.8%。

纖維原料產能85萬噸

玖紙在上年度透過降成本增效挺過艱難期，今年度將得益於中央刺激內需、紓解房企融資的一系列舉措，對行業復甦帶來重要支撐。玖紙年前布局擴大產能已到位，位於湖北省荊州市之全新基地已開始營運，60萬噸年產能之再生牛卡紙投入試產，華中地區的業務覆蓋得到了更好的支持；另外，位於東莞(第二期)及天津(第二期)合共4.4億平方米之下游包裝已投產。截至今年6月底，集團之纖維原料總設計年產能為85萬噸(再生漿70萬噸、木漿15萬噸)；造紙總設計年產能為1,817萬噸；下游包裝廠總設計年產能超過24億平方米。

玖紙因應內地「零外廢」已全面實施，集團正於湖北省荊州市、遼寧省瀋陽市及廣西壯族自治區北海市擴建合共312萬噸自用木漿產能，並於馬來西亞增添60萬噸再生漿產能；此外，集團更於內地增建110萬噸木纖維產能作為替代原料，務求降低生產成本。上述項目完成後，集團之纖維原料總設計年產能將達到567萬噸(木漿327萬噸、再生漿130萬噸、木纖維110萬噸)。

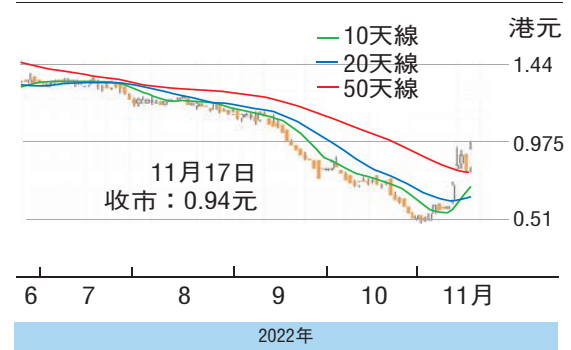
在下游包裝產能方面，集團實現原紙銷售，實現造紙、包裝一體化的營運模式。預計各個項目完成後，集團之下游包裝廠總設計年產能超過28億平方米。玖紙股價在今月受惠內地的利好政策走出低谷，自10月底4.5元低位拾級反彈，但相較有9及10月的斷崖式崩跌，估值尚在收復階段。

玖紙昨天先跌後回升，收報5.75元(港元，下同)，升1仙，成交4,720萬元。現價預測PE7倍、PB0.49倍，為行業中偏低估值。在技術走勢方面，已收復10天、20天及50天線，在經濟活動及消費持續回升的利好環境下，玖紙上望目標6.8元，遇回調收集。

紅籌國企 高輪

張怡

遠洋集團(3377)



遠洋集團(3377)昨走高至0.98元報收，升0.13元或16.05%，創近2個月新高。來自消息指出，遠洋集團已完成「17遠洋01」公司債的本息兌付，共計約10.4億元。該筆債券將於11月21日到期。至此，遠洋集團年內到期信用債均已償還完畢。由於遠洋集團現價已企於多條重要平均線之上，在消息面利好，以及本身估值仍然偏低，料其後市仍有力擴大升勢。

遠洋集團主要在內地從事物業發展及物業投資業務，集團兩大主要股東均為內地大型保險公司，當中中國人壽(2628)持有29.59%權益，而大家保險集團則持有29.58%。

受到行業低迷影響，集團連同其附屬公司、合營公司及聯營公司就2022年10月的協議銷售額為約94.7億元(人民幣，下同)，按年減少41.6%；協議銷售樓面面積為約629,700平方米；協議銷售均價為每平方米約15,000元。今年1月1日到10月31日的累計協議銷售額約786.3億元，按年跌25.6%；累計協議銷售樓面面積為約4,867,000平方米；累計協議銷售均價為每平方米約16,200元。

隨着國家陸續出台支持房地產政策，集團也加大了銷售力度，推出「遠洋周三見」整合營銷活動，覆蓋北京、上海、廣州等30餘座城市的上百個樓盤。同時，集團還利用「雙十一」、「雙十二」等節點，積極通過線上引流獲取新客戶，並持續挖掘老帶新成交。

遠洋集團現時市賬率僅0.11倍，在同業中仍然偏低。候股價回試0.9元(港元，下同)附近收集，上望目標為8月初以來高位阻力的1.27元，惟失守50天線支持的0.8元則止蝕。

看好友邦留意購輪23905

友邦保險(1299)昨收76.4元，升0.46%，為少數逆市向好的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦通購輪(23905)。23905昨收0.21元，其於今年2月17日最後買賣，行使價90.05元，兌換率為0.1，現時溢價20.61%，引伸波幅40.08%，實際槓桿8.96倍。