

港股

人行決定降準 內房內銀同步上



葉尚志 第一上海首席策略師

港股未能擺脫震盪整固行情，恒指連升兩日後昨回跌近90點，仍受制於10天線17,809點。但在守穩17,150點短期支持位下，對後市維持正面態度。恒指的20天線與50天線正交匯於17,000點水平，可以發出新一輪的中短線「黃金交叉」信號。因此，我們也可以對此稍為修正一下，恒指的中短線支持區可以定在17,000至17,150點之間，假若守穩有關支持區，18,500點／19,400點可以是接下來參考目標。

昨日收盤後，人行宣布在下月5日調低金融機構存款準備金率0.25個百分點，相信消息對市場可以構成正面推動。事實上，在港股於10月31日在14,597點階段性見底後，在在底的情況下，可以看到的是市場對於一些消息會偏向於

正面來解讀，而美聯儲加息步伐有望放緩以及內地防疫控制有望逐步開放，相信依然是後續推動港股的主要潛在因素。

騰訊遭大股東減持 影響氣氛

港股繼續震盪整理的行情，在盤

中曾一度下跌249點低見17,412點，仍守周二盤中低位17,287點之上，而騰訊(0700)再次被南非大股東減持的消息，對市場氣氛構成了一些影響，騰訊股價下跌2.63%，其他有被大股東減持風險的相關股如比亞迪股份(1211)、美團-W(3690)和阿里巴巴-SW(9988)，分別跌2.82%、1.65%和2.16%。

指數股次現的普漲狀態未能即時延續，其中，內房股表現依然是突出，碧桂園(2007)再漲9.54%，是恒指成份股最大漲幅榜的第一名。而在降準的消息推動下，內銀股亦見進一步走強，農行(1288)漲2%、工行(1398)漲1.31%、中行(3988)漲1.48%，都接近三個月來的新高，都有出現新一波突破的傾向。

恒指收盤報17,573點，下跌87點

或0.49%。國指收盤報5,971點，下跌21點或0.35%。恒生科指收盤報3500點，下跌82點或2.3%。

成交不足千億 沽空比率再降

另外，港股本板成交947億元，而沽空金額119.2億元，沽空比率進一步下降至12.58%的新低。至於升跌股數比例是741：778，日內漲幅超過12%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有33隻。港股通連續第三日淨流出後，在周五轉為錄得有23億元的淨流入金額。

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。

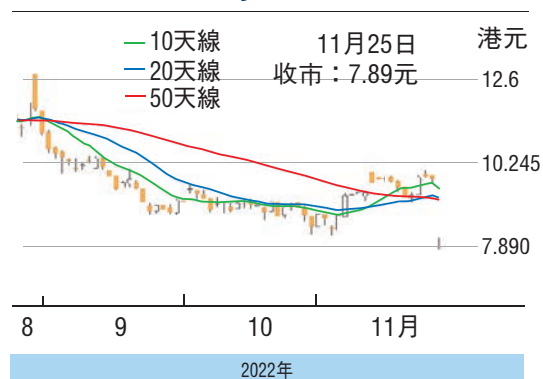
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
美蘭空港(0357)	17.66	22
中遠海控(1919)	7.89	10

紅籌國企 高輪

張怡

中遠海控(1919)



中遠海控(1919)中期息2.21元於昨日除淨，觀乎該股逆市下尚能保持向好走勢，曾高見8.15元，收報7.89元，仍升0.283元或3.72%。由於集團已明確了未來三年分紅比例及持續發布大股東增持、回購進展等，而對於近期的股價下行，管理層亦表示非常關注，大股東也啟動了兩輪增持計劃，在估值相對偏低，息率則頗為不俗下，不妨考慮趁低部署吸納。

業績方面，截至今年9月底止第三季度，按中國會計準則，中遠海控實現營業收入1,057.56億元(人民幣，下同)，按年增加14.7%。錄得歸屬股東淨利潤324.64億元，增長6.4%，每股收益2.02元。今年前三季度，累計營業收入3,165.41億元，增加36.8%。錄得淨利潤972.15億元，增長43.7%，每股收益6.06元。

管理層表示，近期供需關係繼續處於邊際調整過程中，集運市場需求持續面臨全球、地緣局勢緊張的挑戰；供給方面，全球供應鏈擁堵狀況近期有所緩解，有效運力逐步回歸市場。目前，公司歐美主幹航線裝載率處於85%至90%的水平。

另一方面，集團間接控股股東中遠海運集團及其全資附屬公司於2022年5月19日至2022年5月20日期間增持了公司A股、H股股份(首次增持)；中遠海運集團或其附屬公司計劃自首次增持開始之日起12個月內增持公司A股和H股，擬增持公司股份的總金額不低於15億元，且不超過30億元。

自首次增持開始，中遠海運集團通過上海證券交易所交易系統累計增持了公司A股股份936.74萬股，約佔公司2022年10月末已發行總股本的0.06%；中遠海運集團全資附屬公司在港交所場內交易方式累計增持了公司H股股份3,582.2萬股，約佔公司2022年10月末已發行總股本的0.22%。增持金額合計約為5.25億元。

該股往績市盈率1.15倍，市賬率0.78倍，估低仍偏低，而息率13.5厘，則頗具吸引。趁股價整固期伺機收集，中線上望目標為10元(港元，下同)關。

看好平安留意購輪 25255

中國平安保險(2318)昨收報43.85元，升3.06%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意平安國君購輪(25255)。25255昨收0.126元，其於明年2月14日最後買賣，行使價51.93元，現時溢價21.55%，引伸波幅45.63%，實際槓桿8.29倍。

板塊透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

本周(11月21日至25日)，由於內地再度出現疫情爆發，令港股需要先行整固，不過恒指上落波幅只得472點，加上大市日均成交逐漸縮減至不足千億元，反映投資者沽貨離場意慾不大。未來炒作的大方向仍然為(1)聯儲放寬加息步伐，對非美元資產有利好影響。(2)內地疫情過後，放寬封控限制。(3)科網醫藥股季績普遍優於預期，政策風險過後估值有望重估。

由11月的升浪開始起計，恒指最多曾經升超過3,800點，以黃金比率起計的話，回調0.382的水平可能會回試16,934點，此水平亦同為50天線及20天線，投資者可以留意這個水平作為氣氛分水嶺。展望下周，投資者可以先行關注美團業績，由於大部分科網股於第三季財報出現環比改善的營商狀況，市場對此亦抱有寄望。另外，各界媒體亦預計一兩週內出現全面降準0.5個百分點(編按：本文截稿後，人行宣布全面降準0.25個百分點，12月5日生效)，將能夠成為下一個催化劑。

期內，內地提出央企估值重塑，「中字頭」股份集體抽升。證監會主席易會滿提出，國企需加強投資者關係管理，讓市場更好地認識企業內在價值，換言之暗示國企估值過於便宜，應該要引導資金配置。雖然以市賬率及市盈率來看，國企股份的確較大多市整體估值低，不過當中仍然隱含着不少風險因素。當中較為顯著的為國策因素，為了穩住整體經濟平穩發展，國企往往一馬當先來為市場釋放資金，而佔用資本的同時又少不了要犧牲盈利能力。

須留意避免過分高追

以內銀為例，近日工行(1398)、中行(3988)及郵儲行(1658)需要向多間房地產商提供意向性融資，資金何時能夠回籠是一大問題，對客戶過於優惠的條款亦會拖慢盈利增速，周期性的政策引導令其市賬率一直處於1倍以下水平。其他板塊例如基建股同樣面對資金鏈問題，即使國家持續把基建視為經濟的中流砥柱，但工程板塊的應收賬及營運資金問題卻未見改善，難以真正體現價值。由於維持多年的估值模型較難靠單一兩次的倡議便能顯著改善，投資者進入該等板塊的同時亦要量力而為，避免過分高追。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

受惠海南刺激消費政策 美蘭空港前景看俏



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

美蘭空港(0357)截至今年6月30日止的中期業績，錄得合併營業收入達6.2億元(人民幣，下同)，跟去年同比降30.4%；而歸屬於集團股東的應佔淨虧損為1,178.8萬元。在海南國際旅遊島建設加快以及離島免稅等利好因素底下，集團在機場營運方面亦有穩定表現。

集團在旅遊項目方面有亮點，包括打造「一先行區、三基地、一窗口」，將海南建設成為國家文化和旅遊高質量融合發展先行區、國家對外文化貿易基地，計劃發展成集「旅遊度假」與「智慧生態」相關產業於一體的國際化旅遊目的地。預計到海南島的國內外遊客人數將持續增加。政府願景建設成國際旅遊島、加強鞏固中外遊客的度假天堂地位。預期隨着此等重點旅遊項目逐步落成，將為海南旅遊業增添新活力，亦有利集團的持續發展。

18元左右可考慮買入

海南島政府於四月出台《海南省促進消費若干措施》，通過促進社會消費加快增長、拉動免稅消費回穩提升、鼓勵餐飲消費提檔升級等措施以提升消費潛力。此外，期望

美蘭機場能發揮連接東南沿海和東南亞航道的樞紐優勢，形成連接島內外的立體交通網，成為立足瓊北、面向海南全省、輻射東南亞的綜合立體交通樞紐。相信未來在相關政策下，集團能更積極迎合消費者需求，吸引更多旅客，推動海南旅遊經濟穩步增長，為集團及投資者創造回報。筆者認為，可考慮於18港元左右買入，上望22港元，跌穿

美蘭空港(0357)



16港元止蝕。(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

投資分析

明年港股策略：守望黎明

2023年全球增長放緩外需疲弱，內地經濟復甦需時，中美庫存周期下行，預計企業盈利於下半年才現拐點。美元流動性仍緊，美聯儲政策轉向向前港股繼續震盪波動磨底。預計恒指明年先下後上，基準情況目標價在18,919點，全年高低波幅介乎15,208至22,902點。

港股的估值中樞會下移，主因(1)海外央行結束量寬；(2)國際地緣局勢趨緊張；(3)外資降低港股的持倉；(4)內地經濟增速較過去十年下一個台階。

行業配置：看好可選消費、工業、醫療保健、科技。具體細分行業包括：1)受惠優化疫情防控的餐飲、旅遊、酒店、航空、博彩、珠寶、醫療服務、製藥、醫療器械；2)重大會議後政策確定性較強的製造業及國產替代如重型工業、新能源車、汽車零部件、儲能、電力及清潔能源設備、新能源、半導體、軟件；3)對利率敏感度較高的行業：內地業務佔比較多的CXO、互聯網。此外，防禦型高現金流高分紅的房地產信託基金、香港公用股、部分香港高息地產、電訊、石油亦能為潛在的市場波動提供下行保護。

支撐我們觀點的理據如下：市場經歷2022年10月大跌，情緒極度悲觀，包括資金流、估值、市寬、情緒面、技術面等各項指標均呈極端超賣的狀況，當市場情緒好轉或外部壓力舒緩，港股很容易就能夠出現超跌的反彈。當前的升勢更多來自內地政策面出台後的情緒改善

中泰國際

及空倉回補，結構不穩固。

企業盈利料明年下半年迎拐點

港股在估值底後中期會迎來基本面兌現的二次探底。中美庫存周期處於下行階段，支持房地產的「金融」16條解決供給端困難但料需求端恢復緩慢，優化防疫20條提振市場信心但消費復甦仍具波折，預計企業盈利將在明年三季度起漸現拐點，港股市場底領先盈利底六至十二個月，今年四季度至明年一季度都是市場築底的窗口。

美聯儲放寬加息節奏不等於結束緊縮周期，更不等於轉向寬鬆，加息與縮表會減少美元流動性，較高的利率水平會維持長時間，同時會推動資金率先回流債市而非股市。

加息幅度放緩將減少利率對成長股的估值擠壓，料超跌的成長股會有反彈，但更多的機會將來自下半年美元指數及美債利率回落。美國債券波動率指數、OIS SPREAD、金融狀況指數均預示美國可能出現由缺少美元流動性引發的金融震盪。提防年初美股出現殺盈利的下跌，而美債的流動性的風險外溢亦會影響港股。

滬深股市 述評 興證國際

關注內地政策風口的穩增長鏈

A股大盤價值風格領漲。上證指數收報3,101點，漲0.40%，成交額3,254.26億元(人民幣，下同)；深證成指收報10,904點，跌0.48%，成交額4,144.63億元；創業板指收報2,309點，跌1.12%，成交額1,282.45億元；個股跌多漲少，北向資金淨流入74.52億元。房地產、銀行領漲，賽道股領跌。

市場憧憬降準在即，關注穩增長鏈。滬指昨日窄幅震盪收漲於3,101點，量能持平於上一個交易日，而深成指、科創50、創指等下跌，大盤及價值風格領漲明顯，成長風格弱勢。國常會表態適時降準、預計周末或下月會有公告，繼房地產「第二支箭」後，金融支持房地產16條舉措快速落地，六大行昨日批量授信優質房地產企業1.2萬億元，房地產紓困從保交樓、到保主體，巨額授信帶動開發、銷售回暖可期，同時對房地產上下游產業鏈包括建築、建材、家電、家居等基本面前期修復和估值修復。

投資者不宜追漲

從銀行端來說，進一步的放寬增長有利於存量項目的風險化解和降低壞賬率，估值得以修復。近期，成長賽道如汽車、電力設備等資金流出明顯，光伏、風電利淡以及疊加資金向低估值央國企風口聚焦，雖然中期邏輯看好難阻短期弱勢；疫情人數上升，消費類受情緒擔憂以及醫藥生物波動加大，需提醒投資者高位不宜追漲，短線疫苗、檢測、防治等仍有反覆、低吸為主。總體上，指數波動收斂，短期政策受益方向的房地產鏈以及銀行等可逢低關注。

證券透視

住宅商業雙輪驅動 華潤置地比同業具優勢

11月13日，央行和銀保監會聯合發布的《關於做好當前金融支持房地產市場平穩健康發展工作的通知》，包含16項舉措支援房地產市場平穩健康發展，當中涉及支援房地產開發貸款投放、建築企業信貸投放、支援存量融資合理展期、支持開發性政策性銀行提供「保交樓」專項借款等。而在此之前，人民銀行釋放了「第二支箭」的利好消息，由央行再貸款提供資金支

援，預計可提供約2,500億元民營企業債券融資，對內房板塊釋放出積極信號。

宜關注財務穩健國企

近期政策對行業有刺激作用，但投資者應留意內地房地產業仍面對重大挑戰，主要因為新房銷售仍在收縮。國家統計局公布，首十個月全國房地產開發投資11.39萬億元人民幣，按年下降8.8%；其中，住宅

投資8.65萬億元，下降8.3%。至於首十個月的商品房銷售面積11.12億平方米，按年下降22.3%，其中住宅銷售面積下降25.5%。商品房銷售額10.88萬億元，下降26.1%，其中住宅銷售額下降28.2%。房地產行業最終能否恢復要靠售樓情況好轉，從而帶動房企現金流轉正。建議投資者關注財務穩健的國有企業開發商。

華潤置地(1109)：2022年首10個

月累計合同銷售金額約2,295.3億元人民幣，總合同銷售建築面積約10,453,845平方米，分別按年減少8.3%及27.4%。雖然也是要靠得跌報，但數字明顯比同業理想，反映出華潤置地的營運韌性。國企在融資及買家信心方面均有壓倒性優勢，並有能力抓住行業洗牌的時機以捕捉併購機遇。華潤置地在住宅和商業上持續實現雙輪驅動，優勢比同業明顯。

凱基亞洲