港股透視

大市將邁關鍵敏感窗口期

葉尚志
第一上海首席策略師

港股出現縮量回整。恒指昨跌60多點，但仍高於10日線17,935點的短線好淡分水線，向好試高走勢未有受到破壞，19,400點依然是參考目標。大市成交量縮減至1,400多億元，一方面，顯示實質沽壓未有明顯加劇，另一方面，也總算保持在從11月觸底展開彈升行情以來的日均1,427億元水平，流動性仍能保持足夠充裕，有利盤面繼續輪動，對總體盤面可以繼續帶來維穩作用，給後續再度伸延提供基礎。

目前，市場對於美聯儲放慢加息幅度以及對內地開放的預期憧憬仍在，估計相關消息出來時可望繼續對市場構成正面推動。值得注意的是，美聯儲本月的議息結果以及會後聲明，將於15日凌晨公布，在時間上的考慮，要提防在這日子前後，市場情緒會有出現較大變化的可能，有逐步進入關鍵敏感窗口期的機會，畢竟美股道指從近期低位已反彈20%、A股上綜指彈了有接近10%、而港股恒指更是彈了有28%。另外，人行降準0.25厘於下周一（5日）正式生效，亦宜留意市場的表現反應。

餐飲股可以繼續關注

港股出現縮量區間震盪整理，在盤中曾一度下跌206點低見18,530點，指數股保持輪動狀態，其中，剛發了中期業績表現勝預期的阿里健康（0241），漲9.68%站到了恒指成份股最大漲幅榜的首名，而同屬於線上醫藥醫療服務平台的平安好醫生（1833），更是大漲15.44%。

至於餐飲股回整了一下後又再向上伸延，海底撈（6862）漲7.14%，九毛九（9922）漲3.02%，海倫司（9869）漲8.2%，在開放復甦題材仍在的情況下，建議可以繼續關注跟進。

恒指收盤報18,675點，下跌61點或0.33%。國指收盤報6,368點，下跌16點或0.25%。恒生科指收盤報3,878點，上升39點或1.03%。另外，港股主板成交量縮降至約1,427億元，而沽空金額有216.1億元，沽空比率略升至15.14%。

港股通淨流出逾12億

至於升跌股數比例是685：853，日內漲幅超過11%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。港股通又再出現淨流出，在周五錄得有逾12億元的淨流出額度。

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

信置波動市況下具防守性

潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

港銀息口上升，樓市成交冷淡，令一眾地產股表現相對落後。不過，筆者認為，信和置業（0083）在物業發展及物業投資兩方面均有亮點，當中商業物業租金收入穩健，此部分在波動市況下起了具防守性作用。

信和置業截至今年6月30日的年度，年度營業收入達155.5億元，比去年同期下降36.6%。股東應佔淨溢利按年下跌40.5%至57.4億元。撇除投資物業公平值變動的影響後，期內股東應佔基礎溢利為65.3億元，按年減少約37%。每股末期息0.42元，而去年末期息0.41元。

整體租金收益穩定

期內，集團購入位於新加坡Jalan Anak Bukit的商住用地20%權益，總樓面面積約為100.7萬平方呎；而在香港，集團有如屯門市廣場一期、奧海城、太平洋廣場等商場及甲級寫字樓，出租率維持高水平，其租金收入穩健，此部分在波動市況下亦起了具防守性作用。期內總租金收益（連同所佔聯營公司及合營企業）達35.46億元，按年下降3.2%。年度投資物業組合平均出租率溫和上升至90.8%。

集團在團在內地、香港、新加坡及悉尼擁的土地儲備應佔樓面面積約2,040萬平方呎，商業、住宅、工業各類型物業比例均衡。而在物業發展方面，有多個項目推售，並受用家及投資者青睞。

筆者認為，可考慮於9.90元買入，上望10.80元，跌穿9.50元止蝕。

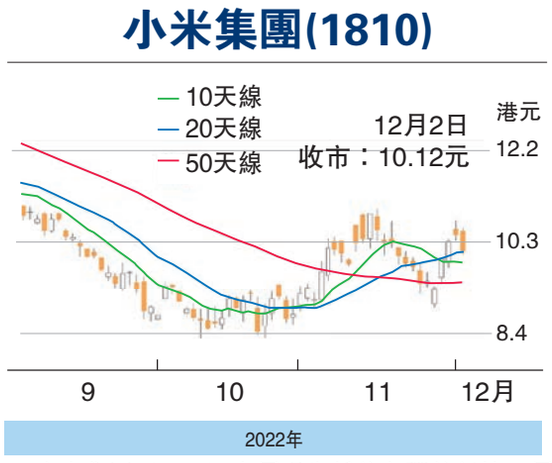
（筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份）

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
信和置業(0083)	9.71	10.8
小米集團(1810)	10.12	11
中國水務(0855)	5.62	9.7

紅籌國企 窩輪 張怡

小米走勢改善候調整吸納



小米集團（1810）本周現先低後急彈的行情，周一曾低見8.95元，造出11月初以來的低位，惟當日觸底後見顯著收復失地，其後3個交易日均告造好，及至昨日再度回調，收報10.12元，跌0.34元或3.25%，較上周五收市價的9.49元，仍累漲0.63元或6.64%，已先後收復10天、20天及50天等多條重要平均線。

值得一提的是，小米周四曾搶高至10.76元，有再度直逼11月16日所造出的11元高位之勢。由於小米早前的大調整，料已漸消化第三季業績倒退的不利因素，在資金有跡象重投實力內需股下，預計其後市仍有回升空間。

小米較早前公布截至今年9月底止第三季業績，經調整淨利潤21.1億元（人民幣，下同），按年大跌59.1%，仍勝市場預期；列帳虧損錄14.74億元，去年同期則賺7.88億元，由盈轉虧。期內，收入704.7億元，按年跌9.7%，仍較預期為佳。

當中智能手機收入425.1億元，跌11.1%，主要由於智能手機出貨量及平均銷售單價（ASP）均下降。

智能手機出貨量4,020萬台，按年減少8.4%；智能手機ASP每部為1,058.2元，減少3%。另IoT與生活消費產品收入190.6億元，按年跌9%；互聯網服務收入70.7億元，跌3.7%；其他收入18.3億元，跌6.6%。

據調查機構Canalys的研究報告，第三季全球智能手機市場按年減少9%，已連跌3個季度，更是2014年以來表現最差的第三季。不過，小米智能手機的全球市場份額穩居第三；以出貨量計，小米全球市佔率為13.6%。值得一提的是，小米海外表現穩健，現時在全球52個國家和地區排名前三，64個國家和地區出貨量排名前五，在歐洲地區市佔率按年提升1.8個百分點至23.3%，排名第二。

管理層表示，宏觀經濟和疫情防控仍存在不確定性，惟該公司在今年第二及第三季手機出貨量穩中有升，加上第四季有「雙11」、「黑色星期五」和聖誕節等多個節日，有助促銷及降低海外庫存。瑞銀發表的研究報告維持小米「買入」評級及目標價13.5元(港元，下同)。

可趁小米調整部署吸納，上望目標仍看近期高位阻力的11元，惟失守9元關則止蝕。

看好阿里留意購輪25613

阿里巴巴（9988）昨逆市向好，最後以84.8元報收，升2.42%。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意阿里摩通購輪（25613）。25613昨收0.169元，其於明年6月14日最後買賣，行使價80.05元，現時溢價14.33%，引伸波幅59.56%，實際槓桿3.2倍。

證券透視 中泰國際

中國水務直飲水業務有驚喜

中國水務（0855）日前公布合乎預期的2023年財年(年結：3月31日)中期業績。上半年總收入同比上升4.8%至67.9億元，售水量同比增長5.2%。股東淨利潤同比下跌4.8%至9.7億元，主因：(一)人民幣貶值拉低報表以港元結算的盈利。如果剔除匯率波動影響，股東淨利潤僅下跌1.4%；(二)疫情反覆影響供水項目開發進度。供水接駁和建設收入分別同比下跌5.2%及6.5%；(三)利息支出同比上漲34.8%。平均利率由4.04%上升至4.37%，以及項目建設放緩導致利息資本化少於預期。

公司毛利率同比下跌2.0個百分點至37.0%，主因：(1)房地產非核心業務的毛利率下跌；(2)另一項非核心業務倉儲碼頭錄得虧損。

供水經營收入平穩

供水經營業務平穩發展，受到疫情反覆的影響不大，上半年供水經營服務收入同比上升2.8%。如果剔除匯率波動影響，供水經營收入同比上升6.5%。期內，疫情反覆導致僅有2個供水項目獲得政府調升水價。我們相信當疫情穩定後，將會有較多項目獲得水價調升。2021年及2022年財年上半年，公司分別共有5個及8個供水項目獲得政府調升水價。

即使疫情反覆，直飲水業務依然成功較快發展。上半年直飲水經營服務收入、接駁收入、建設收入分別同比上漲129.5%、94.0%、54.0%。如果剔除匯率波動影響，相關升幅分別為137.8%、101.1%、59.5%。截至2022年9月30日，累計服務人口(包含在建項目)達到400萬人，同比增加166.7%，覆蓋21個省和直轄市，165個縣市區。待疫情穩定後，預計直飲水業務增速有望加快。

重申「買入」評級

我們維持盈利預測，預計匯率波動及疫情對公司的影響僅是短暫性影響。我們保持貼現現金流(DCF)分析推算的目標價於9.70港元，這對應6.9倍2024年財年市盈率和53.2%上升空間。重申「買入」評級。

風險提示：(一)水源受到污染、(二)水價提升幅度及進度低於預期、(三)匯率風險。

滬深股市述評 興證國際

A股熱點散亂 市場正磨合主線

A股昨縮量小幅調整。上證指數收報3,156點，跌0.29%，成交額3,663.19億元（人民幣，下同）；深證成指收報11,219.79點，跌0.39%，成交額4,982.07億元；創業板指收報2,383點，漲0.09%，成交額1,629.86億元；個股漲多跌少，北向資金淨流入40.94億元。

市場繼續磨合主線方向。從昨日的盤面上看，市場走勢有所分化，近期走強的地產、消費等權重白馬出現回調，拖累了主板指數表現。同時，信創、新能源等有所修復，帶動創業板指繼續收紅。儘管指數下跌，但全天兩市個股漲多跌少，市場總體的賺錢效應仍在。疫後開放復甦看起來正在漸行漸近。在資訊的進一步落地和12月的關鍵會議之前，預計市場將繼續在博弈中磨合主線，確認新的一致預期。

宜控制倉位 適當布局

短期看市場仍將呈現熱點散亂，板塊快速切換輪動的震盪市特點。在這個階段，注意控制倉位，同時適當參與布局疫後復甦、及有政策支撐的板塊修復的機會。從海外疫情政策放鬆後的經驗看，美國在年初取消公共交通系統強制「口罩令」後的3個月後，美股62個GICS細分行業中有27個跑贏標普500，集中分布在日常消費、可選消費、醫療保健和資訊技術行業；此外，昨日夜間美國物價再度確認走低，美元及美債利率維持弱勢。實體方面，周邊主要國家PMI走弱政策收緊趨緩，內地疫情防控措施持續優化和地產多箭齊發刺激，指數無需過度擔憂，可關注低位股輪漲。

板塊透視 耀才證券研究部分析員 鄧均樂

恒指或將整固 汽車股可關注

本周(11月28日至12月2日)，美國經濟數據參差，令聯儲局主席鮑威爾於公開講話中「放鴿」，他表示當局可能由12月開始放慢加息步伐，彭博利率期貨預期明年利率頂峰於4.9厘見頂，提振了大市的氣氛。港股出現低開高走的格局，本周一先行低見16,833點，正如筆者於上周提到，恒指回調11月升浪的38.2%技術目標，則可能會回試16,934點，證明技術分析亦會有其值得參考的價值。恒指於該水平成功找到支持後持續向上，於本周後期高見19,237點，該水平亦為今年3月、5月及8月的3底頸線位置，預料阻力將會更大，需要先行整固。

恒指較樂觀目標21600點

前文提過，大部分科網股業績有驚喜，恒指未來仍然能夠進行估值修復。恒指目前配以6.9倍的市盈率，以5年期區間計算，恒指仍然屬於低一個標準差的水平，假若要重返一個標準差亦即10.4倍的位置，指數將會上望21,600點的水平，投資者可以作為參考。

回顧期內，市場熱衷內地將會放寬疫情隔離措施，海底撈(6862)急升46%，成升幅最佳藍籌。不過筆者今日希望提及的是排名第二的阿里健康(0241)，本周升幅達30%。公司截至2022年9月30日止六個月錄得期內利潤約人民幣1.62億元，比起盈利預告的8,000萬元高出一倍，而且連續兩個半年度環比盈利有所改善，大部分得益於銷售成本的控制以及應佔聯營公司虧損減少。由於公司本年度的收益及毛利均創出5年來的高位，經濟規模效應漸現，加上金融市場表現穩定，有助投資收益改善，相信會繼續獲得資金配置。以公司近期突破7月份雙底的頸線來看，股價有望上升至8.5元水平。

展望下周，汽車股成為值得關注的板塊。由於新能源電動車汽車銷售量環比有改善，理想汽車(2015)更再次創下單月交付的新紀錄，其他傳統車股亦將公布11月份銷售紀錄，可以關注比亞迪(1211)以及長汽(2333)於新能源車銷售的競逐賽中的表現。

證券分析 凱基亞洲

嗶哩嗶哩有望實現轉虧目標

嗶哩嗶哩（1024）第三季度淨營業總額同比增長11%，環比增長18%至58億元（人民幣，下同）。通過提高運營效率及控制開支，嗶哩嗶哩的毛利率和虧損均實現了環比改善。銷售和營銷費用佔營業額的百分比由上一季度的24%下降至21%，而非公認會計準則經調整淨虧損率亦較上一季度減少10個百分點。

各分部均見按年增長。移動遊戲營業額為15億元，按年增6%，受新推出的移動遊戲帶動。增值服務營業額為22億元，按年增16%，因公司加強了商業化能力建設，且增值服務的付費用戶數量見增長。廣告營業額為14億元，按年增16%，此增加主要是由於嗶哩嗶哩品牌在內地線上廣告市場得到進一步認可，以及嗶哩嗶哩的廣告效率有所提高所致。電商及其他營業額為757.8百萬元，較2021年同期增加3%。

付費用戶量持續增長

嗶哩嗶哩最近正進行業務調整，將於未來數個季度繼續其成本控制和效率措施的戰略調整，管理層並重申到2024年實現盈虧平衡的目標。用戶方面，嗶哩嗶哩第三季日活躍用戶達9,030萬，較去年同期增加25%；月活躍用戶達3.326億，年增25%；平均月付費用戶(MPU)增19%至2,850萬。嗶哩嗶哩預估第四季營收達60億至62億元人民幣。目前嗶哩嗶哩的月度活躍用戶水平足以支持變現增長，加上公司繼續加強成本控制，其轉虧為盈的目標料可達到。

港股通周四淨流入20.35億元，其中，港交所（0388）淨流入最多，達5.87億元；其次是快手（1024）。而中國神華（1088）則錄得最多淨流出，為4.08億元；其次是小米集團（1810）。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。