

港股短線下探行情未改



葉尚志 第一上海首席策略師

9月12日。港股繼續下探的行情，恒指走了一波五連跌再跌70點，險守18,000點關口來收盤，但仍受制於18,300點的好淡分水線以下，加上大市成交量又再縮降至不足900億元，估計短線下探尋底行情未可改觀。走勢上，恒指仍處尋底探底行情格局發展，在連跌五日後或有先企穩的機會，但階段性底部的確認更多是需要大市成交量有效的增加配合，尤其是出現低位放量的信號情況就更加可靠。

然而，如果以配置的角度來看，我們還是維持早前的觀點看法，18,000點或以下是恒指的價值區位置水平，因為在18,000點以下恒指的股息率將可達到4%以上，可望吸引長線資金入市來增強大盤的承接力。

然而，如果市場氣氛依然未能完全恢復之下，恒指短線仍有波動進

一步下探的可能，但在波動過後也就將會回歸價值。因此，面對現時這個市況判斷，操作上建議可以在18,000點以下考慮逢低買入，但宜分段分批進行執行。至於可以考慮的吸納名單方面，包括港交所(0388)、騰訊(0700)、中海油(0883)、中移動(0941)、聯想(0992)、比亞迪股份(1211)、藥明生

物(2269)、李寧(2331)、海底撈(6862)、思摩爾(6969)以及百度-SW(9888)等等，建議可以繼續多加關注。

資金撈底積極性待增強

港股表現出弱勢盤面的震盪行情，日內波幅僅有254點，但大市成交量的又再縮降，顯示資金抄底的積極性仍有待增強，要注意後市可能仍處於短線下探尋底行情中。指數股表現繼續分化，其中，在我們優先關注名單裏的比亞迪股份，逆市漲了2.82%是漲幅最大的恒指成份股。另一方面，石油相關股如中石油(0857)則回跌了4.86%，雖然國際油價繼續向上試高，但是在現時總體盤面的影響下，市場出現趁高獲利回吐是可以理解的操作。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報18,026點，下跌71

點或0.39%。國指收盤報6,260點，下跌39點或0.61%。恒生科指收盤報4,064點，下跌19點或0.47%。另外，港股主板成交量又再縮降至841億多元，而沽空金額有164.8億元，沽空比例19.6%又再偏高。

至於升跌股數比例是662:924，日內漲幅超過12%的股票有42隻，而日內跌超過10%的股票有49隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周二錄得有逾67億元的淨流入額度。

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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
時代電氣(3898)	30.20	-
東方電氣(1072)	9.25	10.00
北京控股(0392)	27.15	30.00

股市縱橫

韋君

發電訂單大增 東方電氣可吼



港電昨偏軟徘徊於18,000點上落，部分資金轉向裝備股，東方電氣(1072)重上10天線，呈現超跌回升走勢。東方電氣在港上市29周年，控股公司東方電氣集團為央企，持股55.4%。集團從事發電設備製造與銷售業務，主要產品包括水輪發電機組、汽輪發電機、風力發電機組、電站汽輪機和電站鍋爐以及燃氣輪機等。

東方電氣日前公布今年6月底止中期業績，營業總收入299.15億元(人民幣，下同)，按年增加7.2%。錄得純利20.02億元，增長12.9%，每股收益64分。不派中期息。整體毛利率按年改善，費用率持續下滑，短期應收賬款大幅增加提高信用減值。

毛利率4年來首度回升

上半年公司整體毛利率達到17.4%(按年增1個百分點)，為自2019年起，4年以來首次按年上升。集團第二季營業額收入151.98億元，按年增加10.12%，純利9.83億元，按年增15.92%。業績略低於預期，主要原因是信用減值增加。上半年公司應收賬款達到134.4億元(較去年同期增加33億元)，導致期內信用減值損失達3.24億元(增加4.16億元)。但從歷史來看公司信用減值階段性波動是正常現象。

集團清潔高效發電裝備(煤電/燃機/核電)：收入穩步增長，毛利率階段性波動，訂單大幅增加。上半年清潔高效發電裝備實現營業收入99.72億元(按年增16.86%)，其中煤電73.47億元(按年增18.52%)、燃機14.19億元(按年增14.04%)、核電12.06億元(按年增10.62%)保持穩步上升。

毛利率：煤電19.03%(按年跌4.27個百分點)、核電15.71%(按年跌17.46個百分點)均出現不同程度下降，斷估煤電毛利率較低與去年原材料價格較高有關，隨着今年原材料成本下降以及煤電設備需求旺盛帶來的價格上漲，毛利率有望快速回升。

上半年新增訂單488.57億元。其中清潔高效發電裝備新增訂單210億元，按年大幅增加87.2%，接近去年全年水平(217億元)，與去年下半年以來火電、核電項目大規模核准開工情況一致。此外，可再生能源裝備新增訂單116億元(按年增8.0%)。

東方電氣昨收報9.25元(港元，下同)，升0.15或1%，成交1,090萬元。過去兩個月自11.5元水平下滑至8.75元獲承接，超賣嚴重，現價市盈率8.9倍，估值吸引，可續持有或吸納，上望10元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

港電昨日依然反彈乏力，收市再跌70點或0.39%，收報18,025點，為連跌第5個交易日。市況欠佳，部分估值偏低的個股調整壓力亦見加大，當中北京控股(0392)便為其中之一。北控昨以近全日低位的27.15元報收，跌0.35元或1.27%，為連跌第6個交易日，累計共跌7.65%，現價已退至3月初以來低位。由於北控過去一段時間的調整，估值已趨吸引，故不妨視為中長線低吸時機。

北控日前公布截至今年6月底止中期業績，營業額483.64億元，按年升5.1%。純利46.49億元，按年跌7.6%；每股盈利3.69元。撇除一次性事項影響後，上半年經營性股東應佔溢利39.2億元，按年同期減少24.6%，主要受人民幣貶值、利率上調及中國燃氣(0384)利潤下滑的影響所致，倘若剔除相關影響，按年基本持平。值得一提的是，集團水務、環境及啤酒業務均見增長，分別貢獻6.4億元、11.52億元及2.35億元盈利，分別按年增加1.3倍、1.2倍及26.3%。

儘管北控今年上半年業績倒退，惟派息則不跌回升，派中期息93仙，較上年同期派50仙，大增86%。講開又講，北控較早前已訂制2023年至2025年度派息計劃，在充分考量當前發展階段、未來資本開支計劃、現金流量狀況，並在與附屬公司充分溝通基礎上，預期2023年度每股股息，將不低於每股經常性盈利的30%，並逐步提升，爭取2025年度每股股息不低於每股經常性盈利的35%。

另一方面，中證監委員會於7月底批准集團在內地境內向專業投資者公開發行面值總額不超過100億元人民幣公司債券。公司債券將分期發行並在上海證券交易所上市，第一期發行規模不超過10億元人民幣，而最終確定的票面利率為2.86%。就估值而言，北控往績市盈率4.53倍，市賬率0.38倍，處於偏低水平，而息率近6厘，論股息回報則具吸引。趁股價調整期部署收集，博反彈目標為30元。

看好比亞迪留意購輪16753

比亞迪股份(1211)昨收報254.8元，升2.83%，為升幅最大的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意比亞迪國君購輪(16753)。16753昨收0.088元，其於今年12月13日最後買賣，行使價289.08元，兌換率為0.01，現時溢價16.91%，引伸波幅38.82%，實際槓桿8.68倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

時代電氣布局新興產業 推動雙碳



黃敏碩 寶能證券董事及集團首席投資總監

時代電氣(3898)主要從事研發、設計、製銷軌道交通裝備產品和相關服務，產品包括軌道交通電氣裝備、軌道工程機械及通信信號系統等，具有「器件+系統+整機」的產業結構。另集團積極布局功率半導體器件、工業變流產品、新能源汽車電驅系統、傳感器、海工裝備等領域

業務，並通過自主研發已形成電氣系統、工業變流、通信信號、數據與智能應用、及新能源汽車電驅系統和傳感器技術等多項核心技術。

集團上半年業績優於預期，期內扣除非經常性損益淨利潤9.29億元(人民幣，下同)，上升超過五成，主要由新興裝備產業收入增加帶動。隨着貨運需求穩步發展和客運需求復甦，帶動集團軌道交通產業業務回升，配合國鐵集團於年中，發布自2020年以來最大的一次車輛採購招標公告，加上旗下配套主機廠積極開拓海外市場，當中於亞洲及美洲訂單顯

著增加，有利集團城市軌道交通市場中，保持穩定市佔率。

功率半導體產能續提升

新興裝備業務方面，集團旗下功率半導體、新能源乘用車電驅、傳感器、風光儲能等業務，持續快速發展，配合國家推動雙碳戰略。前述功率半導體板塊，旗下二期晶片產線已經達到設計產能，其中中低壓器件產能更持續提升。至於集團乘用車功率模塊及光伏逆變器的市佔率和中標準，新能源汽車電驅系統裝機量，以及傳感器器件穩居軌道交通領域，皆處於行業前列位置。

另電網和軌交通用高壓器件各項目持續交付，其中光伏製氫項目大功率IGBT製氫電源，經已實現批量交付；新能源車和新能源發電用中低壓器件大幅增長，新能源車用器件實現首次出口，批量交付Valco法雷奧集團。至於光伏和儲能器件，亦在多客戶實現批量交付；當中新能源車用SiC產品，則處於持續驗證階段，其產線升級改造項目進度理想，配合產品開發加速推進，在工業領域獲得新的市場訂單，前景看俏。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

內地宏觀數據呈現正面信號



曾永堅 橡盛資本投資總監

A股周二反覆走低，上證綜合指數終盤跌5點或0.18%，於3,137點終結；深成指終盤跌8點或0.08%；創業板指數終盤跌12點或0.59%。市場交投氣氛偏弱，滬深兩市成交合計縮減一成至7,083億元(人民幣，下同)。各板塊表現各異，金融、傳媒娛樂股跌逾1%；另房地產、水泥、有色金屬、石油、鋼鐵、煤炭股偏弱。

放寬貨幣政策漸現成效

事實上，人民銀行早前持續放寬的貨幣政策，已逐漸呈現成效，8月金融數據展示內地信貸已現活躍化。內地8月新增貸款和社會融資規模均超預期反彈，當中，新增人民幣貸款1.36萬億元，除顯著優於市場預期外，更創下歷史同期新增貸最高紀錄。

綜合近期已發布的內地宏觀數據，內地經濟呈現初步回穩跡象，後續視乎新貸反彈能否持續，更重要的是，需時觀察最新房地產寬鬆政策的實際效果。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

市場縮量調整 外資掉頭離場

截至收盤，上證指數收報3,137點，跌0.18%；深證成指收報10,374點，跌0.08%；創業板指收報2,051點，跌0.59%。兩市共成交金額7,083億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少1,329億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.70:1，上漲2,041家，下跌2,919家；漲停35家，跌停2家。

資金面上，北向資金淨流出19.79億元，其中滬股通淨流出11.51億元，深股通淨流出8.28億元。農林牧漁、家用電器及汽車領漲；傳媒、非銀金融及建築材料領跌。農林牧漁漲1.31%，家用電器漲1.05%，傳媒跌1.53%，非銀金融跌1.07%，建築材料跌0.77%。

A股市場昨日橫盤震盪，三大指數午後小幅收跌，交易縮量，北向資金午後加速離場，全日淨流出近20億元。市場消息面較為平淡，資金存量博弈格局明顯。金融走弱，家電走強；汽車受隔夜美股特斯拉表現拉動表現相對較好。

近期政策力度明顯加碼，政策底已現；但政策底到經濟底、市場底仍需要時間傳導和觀察。8月社融數據總量表現偏強是積極的一面，但同時，我們也需要看到融資的內生需求仍顯不足，其結構仍有待改善。同時，財政支持或有加速，但資金的使用效率仍未見明顯好轉。

操作上建議適度控倉

同時還需要考慮外在因素的影響，如近期G20峰會後地緣政治因素也一定程度引發了資金對中國面臨的宏觀挑戰的擔憂，壓制了市場情緒。因此，當前市場仍是在築底和政策觀察期，操作上建議適度控倉，關注受益利好效應發酵的低位方向，及市場中結構性的短期交易機會，同時緊密跟蹤政策基本面、交易量等指標的變化。

中泰國際

(9988)、中國海洋石油(0883)、海爾智家(6690)、紫金(2899)。

資金流壓力局部改善

不同於A股7月底的持續下行，港股7月底迄今走勢已率先企穩，南下資金自7月24日中共中央政治局會議以來累計淨流入846.6億港元，港股通持續不斷地淨流入預示後續政策面將對港股更為友好。中美利差已達到過去十年的極值，進一步擴大的空間不多，當中美利差收窄，將舒緩人民幣的貶值壓力，將利好港股情緒及資金面，但人民幣短期也難有明顯升值的基礎。(摘錄)

港股策略

活躍資本市場舉措不斷 積極因素在積累

當前美元長端無風險利率處於2007年以來最高，中央決策層接連出台一系列包括支持資本市場及房地產的政策，助力穩定資本市場信心。不過，在「安全」及經濟轉型的大前提下，市場期望的中央政府層面大力加槓桿刺激經濟的機會較難出現，這也預示本輪經濟復甦的進程會較為漫長。當下港股很難獲得增量流動性，港股擺脫低位震盪需要盈利下修壓力得以化解，背後取決於居民收入預期、房地產及地

方債務問題如何有效改善。在未出現真正化解地方債及提振居民及企業信心的抓手前，恒生指數的預測PE大概在8.8倍至10倍水平波動，相當於恒生指數在17,500至19,900點間波動。短期內，港股的交易機會多是低買高拋的做波段，活躍資本市場政策組合利好A股及港股反彈，港交所、券商及保險股將直接受惠。

同時，我們仍然建議採取啞鈴型配置策略，偏好基本面確定性較高

的行業，看好：1)高息高現金流的電訊及石油、2)業績有反轉的互聯網、旅遊、餐飲、博彩；3)收入來自海外市場佔比較多的出口、消費或工業製造；4)短期受益於政策組合拳，前期超跌的部分地產鏈、周期個股。

綜合中泰國際行業分析師的觀點，9月金股推薦如下：友邦保險(1299)、新華保險(1336)、碧桂園服務(6098)、比亞迪(1211)、中國電力(2380)、藥明康德(2359)、阿里巴巴