

港股透視

港股是否見底待確認



葉尚志 第一上海首席策略師

9月22日。港股下探至年內的最低位17,573點後(8月22日的盤中低點)，跟隨A股展開了同步反彈。恒指漲了400多點，回到18,000點水平來收盤，但仍受制於18,300點好淡分水線以下，短期後市繼續向下尋底的傾向未可改觀，周五港股的回升目前仍只能以超跌後的修正來看待。

另一方面，大市成交量也回升至1,000多億元，但依然未能達標仍低於年內的日均1,105億元，顯示資金現時抄底抄進的積極性未見明顯，正如我們指出，在大市成交量未有明顯有效的放大之前，港股就算有反彈回升修正，但仍未可確認階段性底部已有出現的可能。此外，基於市場持續高利率環境

對宏觀面以及微觀面有構成負面打擊的擔憂下，我們對於目前美股和美債出現的雙殺需要保持警惕。

對美債股雙殺保持警惕

事實上，美元指數仍保持在105以上仍處於上升的趨勢，可見市場的避險意識維持高企，要注意金融市場現時的波動性風險仍未過去。在港股階段性底部未可確認出現

之前，操作上仍需要注意下節奏，建議現時還是要做好步驟準備的時候，來捕捉把握我們早前指出的黃金坑出現機會。要準備好的包括現金、心態以及名單。綜合來說，操作建議可以在18,000點以下考慮逢低買入，但宜分段分批進行。

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。

沽空大超標 淡倉續囤積

恒指收盤報18,057點，上升402點或2.27%。國指收盤報6,263點，上升163點或2.67%。恒生科

指收盤報3,991點，上升142點或3.69%。另外，港股本板成交量有1,018億多股，而沽空金額有214.9億元，沽空比率21.1%繼續大超標，顯示近日囤積的空頭未有完全被殺退。

至於升跌股數比例是1,059:512，日內漲幅超過11%的股票有44隻，而日內跌超過10%的股票有48隻。港股通在周五轉為淨流出，錄得有逾42億元的淨流出額。

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

Table with 3 columns: 股份, 昨收報(元), 目標價(元). Rows include 粵海投資(0270), 滙豐控股(0005), 碧桂園服務(6098).

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

港股入市仍須控制注碼

提到法國，大家馬上會聯想到什麼？有些人會想起生蠔，筆者則會想起紅酒。疫情期間，筆者學習到兩樣技能，其一是品嘗及沖咖啡(略懂而已)，其次則是與三五知己品嘗紅酒(可惜距離真正的品嘗仍差很遠)。不過近日有一宗關於紅酒之新聞可能會顛覆大家對紅酒行業看法。

事緣法國政府打算斥資2億歐美元去協助當地紅酒商，方法是將過剩之紅酒銷毀並煉成工業酒精，再賣給清潔產品及香水廠商。不只法國，其他國家如葡萄牙亦面對同一困境。葡萄牙小鎮Levira 9月10日便發生一宗因兩個裝有60萬加侖之紅酒儲罐爆裂，導致當地街道及水道「酒浸」。意外之背後成因，便是由於紅酒過剩，需要動用「危機蒸餾」政策以處理及存放。

法國紅酒現困境有因

為何一向給予人高貴之紅酒會有此困境？箇中原因不外乎是與供應過剩有關，這亦涉及個人飲食習慣改變有莫大關係。過去60年間，在人們注重健康「少肉多菜」的同時，紅酒需求亦受相當大衝擊，同期消費量降幅達到6成！不過產出卻未見減少，根據歐盟委員會上半年數據顯示，歐盟紅酒產量不跌反升4%。

另外，大眾之口味改變亦有關係，雖然紅酒需求大減，但粉紅酒(Rose)及精釀啤酒(Craft Beer)卻大受歡迎，當中法國人佔全球粉紅酒之消費量便達到29%！難怪法國紅酒會出現如此困局矣！不過對於饕餮之筆者來說或許是好事，若因若有機會以實惠價品嘗紅酒，也是人生樂事，但大前提是紅酒行業仍能有所發展！

港股方面，雖然昨日顯著反彈，但全周計恒指及科指仍下跌。正如上周提到後市存在多個不明朗因素，加上科技龍頭股走勢仍差，恒指18,300點之上阻力亦不輕，奉勸大家想入市的話，亦須好好控制注碼。

百勝中國可中線持有

股份方面，不妨留意百勝中國(9987)。該公司早前在投資者日公佈會上宣布多項發展目標，除了將今年淨新增門店目標由早前1,100-1,300間上調至1,400-1,600間外，亦訂下2024年至2026年度之目標，當中包括系統銷售額及經營利潤實現高單位數至雙位數年均複合增長、每股盈利實現雙位數年均複合增長；另外，以季度派息及股份回購方式向股東回饋30億美元。

消息一出其股價亦見有好表現。在內地經濟仍面對不少挑戰下，預期速食消費受之影響較輕微，加上短期尚有十一黃金周以及杭州亞運等因素，相信有利股價表現。建議可於現價買入作中線持有，目標510元，以400元作止蝕。(筆者為證監會持牌人士，並未持有相關股份)

股市領航

粵投受惠優化資產組合及資源配置



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

粵海投資(0270)截至今年6月30日止的半年業績，集團錄得營業收入為113.7億元(人民幣，下同)，比去年同期降4.6%；而歸屬於集團所有者的溢利為25.3億元，同比跌14.3%。集團後續有多個亮點以支撐持續增長。

多個亮點有利增長持續

物業投資及發展方面，子公司

粵海置地於今年首六個月收入增加97.7%至9.7億港元，而經營活動的淨現金流入約為20.7億港元。流動資金方面，於今年六月三十日，集團現金及銀行結餘增加56.5億港元至145.9億港元；期間經營活動的淨現金流入約為43.54億港元，顯示財務狀況穩健。

期望於今年下半年，集團會繼續加大在水資源管理、物業及基礎設施領域的業務發展力度，在拓展核心業務規模的同時優化資產組合及資源配置。水資源方面，中長期會以香港供水項目的續約為核心，加上大型項目落地為目標。

另一方面，集團在物業投資及

發展業務方面的勢頭亦不容忽視。由於此部分大部分物業出租率維持穩定水平，物業銷售溢利貢獻有所增加。集團所持物業由於位處廣州市黃金地段，購物中心甚受歡迎，租務收入亦理想，故此部分的防守性強。

隨著集團保持核心業務穩定發展，風險可控，相信能為持續為利益相關方創造長遠價值。如未來持續保持穩定的派息水平，給投資者的回報比較有確定性。可

粵海投資(0270)



考慮於現價買入，上望6.35港元，跌穿5.65港元止蝕。(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

板塊透視

工銀國際研究部 涂振聲 李月

7月中旬以來，10年期美債利率上行近70個基點至約4.5%，2年期美債收益率也上升了超過40個基點至約5.15%，兩者均已攀升至2007年以來的高位。我們認為近期美債利率的上升受到多重因素推動，而且這些因素在未來一段時間或將繼續支持美債利率保持在高位。

今年以來GDP增長和消費支出資料均超預期，且高於其長期趨勢，使得通脹仍存在着一定的上行風險。同時，由於勞動力市場仍緊俏，美聯儲多次表達了對非住宅服務業通脹黏性使得通脹頑固化的擔憂，加上近期油價回升，市場擔憂降低通脹的難度可能比早前預期的大，因此高利率的持續時間可能比預期的長，是7月中以來這輪美債利率升勢的最主要推動因素。

此外，市場預期美債供給將增加也成為推動美債利率上升的重要原因，2023年至2025年三年美國赤字率仍將高達6%左右，遠高於疫情前3%左右的赤字率。再者，惠譽早前下調美國主權評級，以顯示美國信用風險上升，也在一定程度上推升了美債融資成本。

高利率可能持續更長的時間

美聯儲一如預期在9月份暫停加息，不過鮑威爾在記者會上保持鷹派基調，他稱加息周期尚未結束。9月份點陣圖顯示年內還將再加息一次，

同時對2024年降息的次數的預計也從6月的四次大幅降至兩次，2024年利率中位數預期上行50個基點至5.1%，這顯示高利率可能持續更長的時間。受此推動，現時利率期貨市場已經基本不再預計美聯儲將在明年上半年降息，改為定價明年下半年才開始降息。

我們預期美國經濟可能會在三季度見頂，四季度末開始增長速度將邊際放緩，主要因為美國家庭部門的超額儲蓄對私人消費支出的支持動力在減弱，居民部分超額儲蓄預料會在明年2季度消耗殆盡，但對消費預期的消極影響應在2023年4季度末和2024年1季度有所體現。

據此，我們預期美債利率或將在明年初見頂，隨着加息累計效應不斷顯現和超額儲蓄降低對消費產生影響，美國經濟增速料將在四季度末開始放緩，以及勞動力市場有望繼續降溫帶動核心通脹壓力緩和，美聯儲或在2024年下半年啟動降息，待降息視窗逐步清晰後，市場將提前定價。美債利率或將在2024年初步入下行軌道，預期屆時美國短端利率的下行幅度將大於長端，美債曲線料倒掛程度料將進一步改善。

投研所好

英皇證券

利息收入增 滙控可留意

港股昨日低開後，早段曾低見17,573點，位置剛好與8月22日低位一致，其後有消息指內地擬放寬外資持A股比例，在A股拉升下，恒指收市倒升402點，報18,507點，成交增加至1,018億元。不過，對於昨日回升，暫看成是技術反彈，是否已見底仍有待觀察。

大市反覆，選股不易，建議可由兩方向入手。第一，美國9月份息口雖按兵不動，但市場

預計本年仍會加息一次，美匯指數強勢。可留意近日股價堅挺的滙控(0005)，利率上升應有利公司利息收入增加，股價在8月除淨後出現回吐，目前似調整完成，股息率有8厘。

憧憬利好政策 港交所值得博

另一方面，德勤預期今年頭三季，香港在全球集資市場只能排第八位，集資額預期按年大跌61%至僅得247億元。

早前特首已交專責小組研究刺激金融市場，如今港股在成交及IPO方面均出現下滑的情況，變相令施政報告推出刺激措施的力度增加，在300元以下水平吸納港交所(0388)具值博空間。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠請讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

滬深股市述評

興證國際

北向大幅淨流入 市場底部博弈反彈

滬深兩市昨日放量反彈普漲。截至收盤，上證指數收報3,132點，漲1.55%，深證成指收報10,179點，漲1.97%，創業板指收報2,013點，漲2.32%，兩市成交額7,665億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約900億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為8.17:1，其中漲停35家，較上一交易日增加5家；跌停13家，較上一交易日增加12家。資金面上，北向資金淨流入74.93億元。

超跌疊加政策出台預期

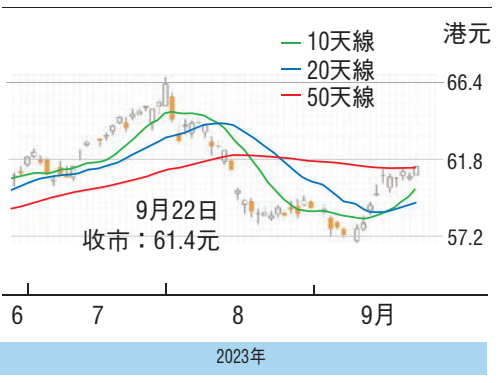
市場全線大幅上漲，指數均一陽吞多陰，成交量也有較明顯回升，但仍不足8,000億元，行業及個股普漲，且領漲輪動至超跌傳媒、通信方向，顯示資金也是從超跌反彈、上漲阻力小的維度進行突破。北向資金大幅淨流入近75億元，結合美聯儲鷹派暫停加息和美元、美債利率強勢上行來看，這個轉向及力度均超預期，可關注持續性。

昨日香港三大指數也大幅反彈漲，消息面上，港股促進股票市場流動性專責小組也加緊開會，圍繞上市改革、交易成本以及交易機制等方面，提出各項促進股票市場流動性的建議，短期相關刺激措施被預期出台。

微軟宣布隨Windows 11推出智能副駕(Copilot)、華為全聯接大會舉辦均有助於前期持續陰跌的通信、傳媒、AI反彈，相當龍頭公司可關注。

昨日反彈，仍反映市場對周末利好政策的強烈預期和市場底部博弈，建議不悲不喜，優化倉位，反彈方向關注TMT大方向如光通信、AI龍頭、存儲芯片以及食品飲料等。

滙豐控股(0005)



9月22日收市：61.4元

紅籌國企 高輪

張怡

碧桂園服務(6098)



港股昨日先跌後急彈，恒指重返18,000點大關，收報18,057點，漲402點或2.28%。在昨日急升市中，物管股不乏炒作熱點，尤以融創服務(1516)急升37%最吸睛，而恒大物業(6666)亦漲達14.7%。此外，碧桂園服務(6098)亦走高至8.58元報收，升0.54元或6.72%，在集團在管面積持續擴張，外拓能力較強，以及業務前景備受看好下，料將續有利股價後市追漲。

業績方面，碧服上半年純利23.5億元(人民幣，下同)，按年跌8.7%，不派中期息。收入207.3億元，按年增3.4%，其中，物業管理服務收入升10.9%至121.9億元，「三供一業」業務收入升21.1%至27億元，但社區增值服務收入跌10.8%至18.8億元，非業主增值服務收入亦跌31.8%至9.7億元。

截至6月底止，手持現金及現金等價物125.4億元。據管理層表示，除了1.6億元用於開票據、保函、投標保證金等之外，其他資金及存款不存在抵押、將現金存款為關聯地產兄弟公司作債務擔保方的情況，期末、期內及未來均不會發生。

另一方面，根據碧服的報表披露，9月12日，集團於聯交所回購358.5萬股，每股作價介乎9.79元(港元，下同)至9.96元，涉資約3,550萬元。自普通決議案通過至今，公司累計回購3,018.4萬股，佔公司股本0.8948%。碧服頻回購，也是集團手頭資金充裕的表現。可趁股價反彈初現伺機跟進，上望目標為10元關，惟失守8元支持則止蝕。

看好騰訊留意購輪19877

騰訊控股(0700)昨走高至313.6元報收，升3.5%，成交達65億多。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊通購輪(19877)。19877昨收0.084元，其於今年12月18日最後買賣，行使價350.2元，兌換率為0.01，現時溢價14.35%，引伸波幅33.35%，實際槓桿10.52倍。