

港股透視

港股趁機在季結粉飾櫥窗



葉尚志 第一上海首席策略師

9月29日，港股在第三季季結日出現反彈，雖然A股休市了因而港股失去了參考指標，但是隔晚美股表現不錯，卻給到了港股趁機進行季結粉飾櫥窗活動。總結一下，恒指第三季跌了5.85%，而年內則跌了9.96%，至於對第四季的展望，估計有出現先低後高的發展格局，建議可以考慮好好的把握港股目前在探底尋底、在挖黃金坑的機會。

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。

港股通10月9日才重開

恒指收盤報17,809點，上升436點或2.51%。國指收盤報6,148點，上升157點或2.63%。恒生科指收盤報3,920點，上升142點或3.77%。另外，港股主板成交量縮降至676億多，而沽空金額有111.7億元，沽空比率回落至16.52%。至於升跌股數比例是1,012:519，日內漲幅超過13%的股票有40隻，而日內跌超過10%的股票有36隻。而港股通將停開直至10月9日恢復重開。

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。

大市尚未可確認見底

港股出現反彈但未可確認見底，操作上仍需要留意下節奏。然而，如果按我們早前一直指出的，都已做好步驟，準備好現金、心態以及名單的話，目前更多的該是在等候市場出現極端一跌恐慌拋售時來擁抱風險。總體來說，操作上建議可以在18,000點的價值水平以下考慮逢低買入，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

心水股

Table with 3 columns: 股份, 昨收報(元), 目標價(元). Rows include 海蝶創業(0586), 中海油服(2883), 特步國際(1368).

股市縱橫

韋君

業績回升可期 海蝶創業築底反彈

港股昨顯著反彈2.5%，恒指重上17,800水平，帶動超跌實力股回升，海蝶創業(0586)反彈3%，續可留意。

集團主要從事提供節能環保解決方案業務、港口物流服務及投資建材公司。海蝶創業持有安徽海蝶集團49%權益，而安徽海蝶集團為安徽海蝶水泥股份(0914)及海蝶型材(000619.SZ)之控股股東。

海蝶創業中期業績大倒退87%，引發過去一個月的拋售壓力，股價累計跌幅17%。

海蝶創業今年6月底止上半年業績，營業額44.38億元(人民幣，下同)，按年升16%。純利18.18億元，按年大跌87.5%；每股盈利1元。不派息。主因是聯營公司海蝶水泥利潤按年大幅下滑33%所致。

集團主營業務垃圾處置營業額增長16.5%至42.46億元，佔總營業額95.7%，分部利潤增加0.4%至7.76億元，毛利率則下降0.2個百分點至28.6%。上半年新投產/簽約垃圾焚燒發電項目7/4個(合併項目)，形成垃圾焚燒發電投運/在手規模39,950/55,950噸/日，位於全國前列。

過去兩個月房地產市場得力於融資及限購大幅放鬆，房市銷量回升，房地產逐步走出低迷，帶動水泥需求，海蝶水泥下半年常業績改善將有利集團盈利表現。

另一方面，集團今年開展的五年鋰電池回收業務規劃正積極推進，按照「一省一項目」的規劃，加快推進區域鋰電池回收處置中心的布點，提高單位產品的回收提取率。

新能源汽車去年以來高速增长，超越日本、德國成為最大汽車生產及出口國。去年新能源車佔汽車總量的4.10%，比2021年增加526萬輛，增長67.13%。新能源車中，純電動汽車保有量1,045萬輛，佔新能源汽車總量的79.78%。鋰電池的回收業務前景正處黃金發展期。

大摩關注資本開支增長

摩根士丹利日前發表報告則關注電池材料業務投入資本開支，認為該業務正面對潛在產能過剩風險，利潤率承壓。報告指出，海蝶創業今年資本開支60億元，該行料未來兩年分別為56億及64億元，致淨負債比率由去年的37.6%擴至2025年料42.3%。大摩削目標價由43元降至8.28元(港元，下調)。

海蝶創業昨收報6.68元，升0.22元或3.6%，成交額2,620萬元。該股8月以來由9.70元下滑至近日6.38元喘定，累跌34%，目前正處築底回升走勢。現價預測市盈率4.1倍，息率5.9厘，市賬率0.24倍，估值低殘，具收集價值，上望8元水平。

股市領航

特步國際品牌和零售網絡管理成功重組



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

特步國際(1368)截至今年6月30日的中期業績當中，錄得收入達65.2億元(人民幣，下同)，跟去年同期比較增長14.8%；而集團有人應佔溢利錄得6.7億元，同比增12.7%。集團進一步豐富自身的品牌組合，涵蓋四個國際品牌。

而另一方面，集團在疫情中亦找到機遇。集團在此段期間整合了主品牌和四個新品牌的供應鏈，在材料採購、供應商、生產設施及物流等方面有更詳細的計劃，以及積極改善產品創新及優化零售網絡。加上集團採取較高線城市及購物中心開設店舖的策略，相信能提高店舖運營效率，以及提升自身品牌形象。

集團在去年推出第九代旗艦店，擁抱數字化創新，例如燈光控制、人工智能機械人、數字化招牌及可升降舞台，創造結合購物、

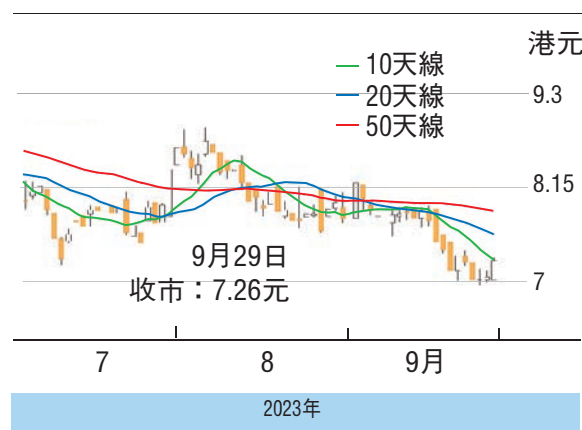
娛樂和休閒的一站式零售體驗，有助提升店效及品牌力。而在產品、品牌和零售網絡管理成功重組的穩健基礎上，集團的兒童業務自從與少林合作推出結合「國潮」元素的兒童體育用品，實現了增長上的加速。

行業整合 公司有領先優勢

雖然線下馬拉松在中國內地疫情加劇時被延期或取消，但疫情的出現亦加速了內地體育用品市場的整合。集團把握機會迅速將市場推廣及銷售資源轉至社交媒體平台，使電子商務業務錄得強勁同比增長，並佔特步主品牌於去年的收入超過三成。因集團財務狀況理想，加上業務根基穩固，相信能在市場整合中突出領先優勢。

而國策亦支持建立完整的體育產業鏈，以及運動用品的發展、製造，如鼓勵組織大眾體育活動及體育賽事以刺激消費等。基於集團是以體育及娛樂雙軌制的營銷戰略，如通

特步國際(1368)



過贊助馬拉松賽事及明星代言等去提升品牌形象。故預計未來幾年專業運動行業的價值將繼續增加，集團亦能因而受惠增長。筆者認為，可考慮於現價買入，上望9港元，跌穿6.50港元止蝕。

(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

板塊透視

魯大師事件或影響投資信心

筆者雖然從事金融相關行業已超過二十載，但亦非每間公司也能充分了解，所以在選股上，除非願意花時間去詳細研究該板塊或個股，否則一般會採取排除法，即先將認為是行業較差之板塊撇除，另外有些如財技/基本面差之股份(為數亦不少)則基本上會放入「永不考慮」之名單。利用這個方法，基本上已可刪走大部分股份。當然，之後還要經過相當多程序去選股，日後有機會再作分享；但上周又多一隻股份加入「永不考慮」之列，這隻股份就是魯大師(3601)。

此股自月中開始大幅波動，緣自於該公司於9月11日收市後發公告，指集團考慮派發特別息，翌日股價急升五成，其後數日仍延續升勢，最高升至1.94元，較9月11日收市價升73.2%；但在舉行相關董事會會議前一日(9月20日)，其股價卻出現雪崩式下跌，單日大跌47%，會議(9月21日)當朝早集團發公告指「公司主要股東……於公開市場自願出售34,343,000股股份，佔本公告日期已發行股份總數約12.77%」，在審議派發特別息會議前減持已相當不尋常，到當晚集團再發一公告，指「經綜合考慮近期本公司股份價格及成交量出現不尋常波動……董事會會議取消舉行」。

今次事件，公司照足上市公司規定，將所有事項完全「披露」予投資者，但從宣布派特別息、股價大幅炒上後股東

耀才證券研究部總監 植耀輝

趁高減持，再宣布取消派息一連串事件上，難道僅「披露」就足夠嗎？監管機構難道不認為此舉有問題？投資建基於信心，信心建立亦非一朝一夕，而信心一旦受挫，「一朝被蛇咬」，日後亦未必再敢輕言入市矣！

撈底舜宇失敗 勢弱股彈不起

回說港股，在缺乏北水下，恒指在中秋節假期前急升超過500點，重上17,800點水平。雖然急升，不過成交只得676億元，另外全日計恒指仍跌超過3.1%，科指跌幅更達到6.2%。由於北水將暫停至下週五(10月7日)，在「缺水」下交投只會更加淡靜，大市走勢預期仍會相當反覆，短期留意16,800-17,000點之支持區。另亦留意恒大系停牌相關消息之後續對內房以至大市氣氛之影響。

股份方面，早前建議撈底舜宇(2382)策略失敗，反映勢弱股份不應抱一絲憧憬，就連十一黃金周概念股亦不能倖免；幸其他推介如中遠國際(0517)及貓眼娛樂(1896)等仍繼續跑贏大市。基於相關股份有基本因素支持，可繼續耐心等待，並伺機再作增持。

(筆者持有中遠國際及貓眼娛樂股份)



新股分析

中泰國際

綠源集團產品售價平穩

綠源集團(2451)總部位於浙江省金華市，專注於設計、研發、製造和銷售電動兩輪車。公司以「綠源」品牌製造和銷售的品類包括電動自行車、電動輕型摩托車、電動摩托車、電池以及其他兩輪車零部件等。生產基地位於浙江、山東和廣西。

公司經營在各項利好因素的刺激下，銷量從2020年147萬輛增加至2022年的242萬輛；年複合增長28.3%；其中電動自行車和電動摩托車的佔比分別為70.3%和22.5%。截至2023年4月30日，公司的平均產能利用率約為75%，高於行業平均65%。

過去三年公司產品的平均售價保持平穩，在每台1,200-1,700元(人民幣，下同)範圍內波動。過去三年公司整體毛利率平穩在10%-11%之間。按品類劃分，2022年主要產品電動自行車/電動輕型摩托車/電動摩托車的毛利率分別為12.2%/12.6%/14.9%。按渠道劃分，2022年線上/線下的毛利率分別為20.1%/9.5%。

估值方面，公司招股價範圍對應2022年市盈率19.5至26.0倍，中間價為22.8倍。公司收入和利潤規模於新日股份(603787 CH)較為接近，招股價估值高於新日股份約14%-52%。(摘錄)

英皇證券

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨日假期前出現報復性反彈，反觀近期明顯跑贏大市的強勁股中海油服(2883)卻借勢回調，不妨加以留意。中海油服業務覆蓋海上石油及天然氣勘探、開發及生產各領域，擁有完整服務鏈條和強大的海上石油服務裝備群，以及先進的技術實力，在內地市場具主導地位，同時是全球少數有能力提供一體化油田服務的供應商，服務區域包括內地海上及陸地、亞太、中東、歐洲、美洲和非洲等國家和地區。

業績方面，截至今年6月底止上半年，中海油服收入188.5億元(人民幣，下同)，按年上升24%；純利13.39億元，按年增長21.1%。期內，鑽井業務營業收入54.22億元，按年增加7.3%，主要由於全球鑽井市場持續活躍，自升式平台需求穩步增加；油田技術服務收入106.08億元，按年增加40.4%，佔總收入的56.3%；船舶服務業務收入19.05億元，則按年上升10.4%。

業務發展方面，集團最近在海外市場取得重要突破，與挪威2間國際石油公司簽署多個含固定期限和選擇期最長五年的鑽井平台服務合約，前者涉及金額約共47億元。此外，中海油服又透過2間全資子公司以總價32.52億元，向大連船舶海洋工程收購四座自升式鑽井平台，令作業及裝置能力進一步擴大。

走勢上，股價於8月下旬兩次到底不破即告反彈，由8.66元(港元，下同)反覆推高至9.7元附近才稍作回調，過去3個交易日均見回升，及至昨日出現獲利回吐，收報9.4元，跌2.08%，仍企於各條平均線之上，走勢呈強，不妨伺機吸納，上望目標為52周高位10.48元阻力。

看好中國平安吡購輪 19457

中國平安(2318)昨隨大市造好，收報44.85元，升1.93%。若看好中國平安後市反彈行情，可留意平安國君購輪(19457)。19457昨收0.142元，其於明年2月6日最後買賣，行使價55.05元，兌換率為0.1，現時溢價25.91%，引伸波幅40.28%，實際槓桿7.66倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

關注美匯指數走勢 10月港股升多跌少

港股在期指結算後出現反彈，恒指周五收市上升436點，報17,809點，成交縮減至只有676億元。主要因為下週內地黃金假期，股市休市，10月9日才復市，缺少北水流入下港股出現乾升。

另一因素要留意，周四美匯指數由高位出現回軟跡象，利好人民幣回穩及資金投入風險藍

產。若情況持續，踏入10月份，港股繼續反彈的可能性不低。事實上，早前本欄多次表示，9月份是低吸撈貨的時機，10月份亦出現升多跌少的現象，後市拭目以待。

滙控可看高一線

若港股出現回穩，可以留意ATM等重磅藍

投資所好