

股市 透視

先高開後回調 港股未脫探底



葉尚志 第一上海首席策略師

10月25日。港股連跌四日後反彈修正，但是出現先高開後回調的行情。恒指最後漲不足100點，回企至17,000點關口上方，大市成交量依然持續不達標，錄得不足1,000億元，仍低於年內的日均1,069億元。正如我們指出，雖然港股已跌至18,000點以下的價值水平，但是在市場未見在底部低位出現有效放量之前，階段性底部又或者所謂的黃金坑坑底，在目前仍未可確認出現。

跌4.06%至278.2元收盤，不排除仍有下調空間壓力。

港交所可逐步趁低配置

但是正如我們指出，如果港交所股價進一步跌回到270元以下水平的話，以中長線的角度來說，逐步趁低配置價值將可浮現。

恒指收盤報17,085點，上升94點或0.55%。國指收盤報5,854點，上升55點或0.94%。恒生科指收盤報3,701點，上升78點或2.15%。另外，港股主板成交量有954億元依然不達標，而沽空金額有163.6億元，沽空比率17.14%。

至於升跌股數比例是834：718，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過11%的股票有40隻。港股通轉為淨流出，在周三錄得不足1億元的小額淨流出額。

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。

走勢上，恒指仍處於尋底行情，現時初步估計階段性底部有望在15,700至16,700點範圍內出現，但最終還是需要市場有效的放量來確認。

消息方面，香港特區政府發表了施政報告，其中，涉及港股的相關措施包括有下調股票印花稅至0.1%、全面研究如何落實包括維持惡劣天氣下交易等來持續促進股市成交，以及改革創業板GEM市場等增加上市公司上市途徑，我們相信措施對於港股長遠的健康發展是有利的，但是相關措施已在市場預期範圍之內，估計可以帶來的短期驚喜該不大。

港股出現高開後回調的行情，以17,465點高

開473點後就反覆掉頭下壓回落，市場趁高套現的操作來得比較明顯，要注意市場仍未擺脫尋底探底的格局發展。

聯想前景樂觀可續關注

指數股繼續分化表現，其中，在我們關注名單裏的聯想(0992)，漲了7.33%，是漲幅最大的恒指成份股，以8.93元收盤創月內收盤新高，正如我們指出，公司是具有AI發展前景的低估值高派息目標選擇，建議可以繼續關注跟進。

另一方面，施政報告涉及對港股相關的措施未能帶來短期驚喜，港交所(0388)先高開後回

股市 領航

受惠國策 聯塑估值仍偏低



岑智勇 獨立股評人

周三恒指高開，開市水平接近全日高位，早市指數回軟至17,400水平牛皮。午後走勢轉弱，至尾市跌至17,001點後反彈，全日波幅464點，成交金額954.72億元。恒指、國指及恒科指分別升0.55%、0.94%及2.16%。

恒指「陰燭」收市 走勢轉弱

周三焦點在香港特區的施政報告，當中提到下調股票印花稅——將股票印花稅稅率由現時買賣雙方各按交易金額支付0.13%，下調至0.1%，目標於11月底完成立法程序。然而，港交所(0388)卻跌4.07%，不排除是獲利回吐，且是全日最大跌幅藍籌。恒指以「陰燭」收市，升幅收窄，同時MACD牛差亦收窄，走勢轉弱。全日上升股份875隻，下跌760

隻，整體市況略好。中國聯塑(2128)的主要業務為從事製造及銷售建材家居產品、提供裝修及安裝工程、環境工程及其他相關服務、金融服務和物業租賃及其他相關服務。集團在2023年中期的收入增加2.7%至152.97億元(人民幣，下同)；毛利增加8.0%至42.59億元；股東應佔溢利增加15.2%至14.94億元，每股基本盈利為0.49元。

內地在今年第4季增發2023年國債10,000億元，作為特別國債管理。增發的國債全部通過轉移支付方式安排給地方，集中力量支持災後恢復重建和彌補防災減災救災短板，整體提升我國抵禦自然災害的能力。

資金使用方面，據財政部介紹，將重點用於八大方面：災後恢復重建、重點防洪治理工程、自然災害應急能力提升工程、其他重點防洪工程、灌區建設改造和重點水土流失治理工程、城市排水防澇能力提升行動、重點自然災害綜合防治體系建設工程、東北地區和京津冀



受災地區等高標準農田建設。集團為工程塑料管道行業龍頭，料可受惠。

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值為香港同業之中間偏低水平。若以4.8倍市盈率作估值，集團的目標價為4.37元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

投資 觀察

內地樓市仍低迷 還需寬鬆政策



曾永堅 橡盛資本投資總監

本欄昨日指出，內地房地產市場能否真正呈現回穩跡象，為整體經濟能否延續復甦的關鍵。然而，內地樓市9月數據顯示，卻未現「金九」（樓市傳統銷售旺季）行情，70城新樓價格按年下降0.1%，按月下跌0.2%，按年及按月比皆連跌3個月。當中只有一線城市新樓價格止跌，二三線城市繼續下跌。

刺激措施有助支撐房價

整體來看，9月70城中新樓價格下跌城市45個，較8月增加1個；二手樓價格下跌城市有67個，較8月增加1個。儘管從數據來看，市場還未整體復甦，但部分城市和區域的市場已觸底反彈。這表明，中央於8月底至9月初密集推出的樓市政策對市場復甦有重要作用，帶動部分市場一二手房銷量回升的同時，也支撐了房價穩定，特別是一線城市樓市復甦力度較大，這與「認房不認貸」政策落地直接相關。

基於內地樓市仍呈低迷狀態，以及市場信心依然脆弱，故未來數個月貨幣、財政和房地產方面的寬鬆政策仍需持續出台。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

按月看，當月一線城市新樓銷售價格由8月下跌0.2%轉為持平，北京和上海分別升0.4%和0.5%，廣州和深圳分別跌0.6%和0.5%。一線城市二手樓銷售價格較8月連續四個月下跌後首次轉升，升幅為0.2%，

北京和上海較分別升0.7%和0.6%，廣州跌0.7%，深圳持平。二三線城市新樓銷售價格按月皆跌0.3%，二手樓價均按月下跌0.5%。

刺激措施有助支撐房價

整體來看，9月70城中新樓價格下跌城市45個，較8月增加1個；二手樓價格下跌城市有67個，較8月增加1個。儘管從數據來看，市場還未整體復甦，但部分城市和區域的市場已觸底反彈。這表明，中央於8月底至9月初密集推出的樓市政策對市場復甦有重要作用，帶動部分市場一二手房銷量回升的同時，也支撐了房價穩定，特別是一線城市樓市復甦力度較大，這與「認房不認貸」政策落地直接相關。

基於內地樓市仍呈低迷狀態，以及市場信心依然脆弱，故未來數個月貨幣、財政和房地產方面的寬鬆政策仍需持續出台。(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

萬億國債穩經濟 傳統行業反彈穩信心

滬深兩市昨日普漲、雙創指數收綠。截至收盤，上證指數收報2,974點，漲0.4%，深證成指收報9,528點，漲0.47%，創業板指收報1,864點，跌0.9%，兩市共成交金額8,743億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約700億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為3.42:1，其中漲停74家，較上一交易日增加4家；跌停4家，較上一交易日減少4家。資金面上，北向資金淨流出12.96億元，其中滬股通淨流入0.60億元，深股通淨流出13.56億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為16,198.88億元，較前一交易日增加32.42億元。

中央力撐有利短期市場修復

周二盤後人大批准國務院調整新增1萬億元特別國債，全部用於向地方政府轉移支付，恢復災後重建和防災減災救災方面的八項工作。這是自2008年以來首次上調財政預期，赤字率由3%上調到3.8%左右，意味着中央層面加槓桿，通過財政刺激手段，穩投資穩經濟穩就業，一方面推測四季度經濟刺激手段收縮的說法不攻自破；另一方面，在居民、企業槓桿率較高和舉債意願、能力偏低背景下，後續政策加槓桿主體將由中央承擔，繼房地產放鬆、城投化債、特別國債和匯金出資增持等綜合手段後，市場供需力量將明顯改善。

目前來看，持續做空來自於北水。以茅指數、寧組合為核心的資產昨日均收綠，短期仍需迴避此類標的。經濟企穩、市場信心修復，指數震盪，可關注傳統行業如基建類的建築、建材、鋼鐵及汽車、算力、電子等行業方向。

英皇證券

投 淇 所 好

基建相關板塊表現跑贏大市

本地上日公布施政報告。一如市場預期，施政報告在金融及地產兩大領域均有一些提振措施。股市方面，將股票印花稅稅率由現時買賣雙方各按交易金額支付0.13%，下調至0.1%；另外亦會改革創業板GEM市場，增加上市公司上市途徑等。

本地地產方面，報告亦提出，把額外印花稅的適用年期由三年縮短至兩年；買家印花稅和

新住宅印花稅的稅率減半，兩者均會由15%減至7.5%。

施政報告刺激作用不大

不過，市場已反映減稅及減印花稅等消息，港交所(0388)股價不升反跌，收市反挫4%，股價創去年11月下旬以來低位，本地地產股亦先升後回。

港股市況整體維持疲弱，提振措施雖已公布，惟對大市刺激作用不大。個別板塊表現較好，水泥股昨日便告全線上升，當中海螺水泥(0914)升6.34%，相信主要受內地增加一萬億元人民幣國債，用以支持基建及災後重建和相關工程項目建設等有關，留意相關板塊升勢往後能否延續。

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

www.MW801.com

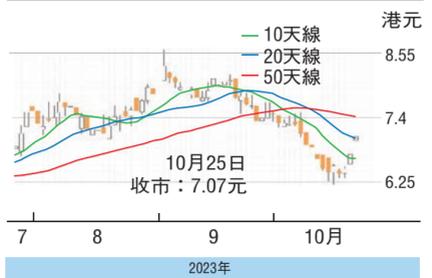
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國聯塑(2128)	4.15	4.37
海螺水泥(0914)	19.12	-
中國宏橋(1378)	7.07	8.60
中國建材(3323)	3.63	4.02

股市 縱橫

韋君

中國宏橋(1378)



基建板塊受捧 宏橋反彈力強

水泥基建板塊受中央宣布發行1萬億元人民幣支持災後重建的消息顯著利好，相關受惠鋼鋁等資源股也受捧，中國宏橋(1378)升逾4%重上7元關，續可看高一線。宏橋主要從事鋁產品的生產與銷售，為全球特大型民營鋁業生產商，主要股東為士平興旺私人信託持股64.13%、中國中信股份(0267)持股12.71%。上市12周年，市值669.9億元。

集團鋁產品包括液態鋁合金、鋁合金錠、鋁母線、鋁合金加工產品及氧化鋁產品。集團鋁產品售于主要位於山東省內以及東北、華南、華東、華北及其他地區的內地客戶。人大常委會剛宣布批准中央財政今年增發1萬億元人民幣國債支持災後重建等工作，增發國債資金全部轉移支付安排方式給地方，集中力量支持恢復災後重建和彌補防災減災救災短板。據財政部介紹，資金將重點用於災後恢復重建、重點防洪治理等八大方面。

建材、鋼鋁產品的需求面將回升，有利行業未來數年業務增長。值得一提的是，地方政府財政將受惠上述災後重建資金補助而提升地方財政改善，拖欠基建資金可望一次性改善，有利相關基建企業呆壞賬轉為正數，鋼鋁行業受惠。

子公司三季度業績急升

中國宏橋子公司山東宏橋首季實現收入978.66億元(人民幣，下同)，淨利潤65.25億元。其中，第三季度的淨利潤較上年同期增加了226.2%，按季增幅亦達到了167.9%，增勢迅猛。另一方面，新能源需求旺盛拉動鋁價快速上升，9月底達到19,910元/噸的年內最高點，第三季長江鋁價噸單價按季上漲329元或1.8%至18,856元。

今年6月底止中期業績，宏橋營業額按年減少4.4%至657.34億元；股東應佔溢利下跌68.7%至24.57億元。每股盈利25.9分，派中期息每股12港仙以及特別股息每股22港仙，共計34港仙，除淨日期為11月16日。

中國宏橋昨收報7.07元(港元，下同)，升0.32元或4.7%，成交3.63億元。按中期息0.34元計算，現價股息率5.09%，而市賬率0.7倍，估值吸引。該股過去兩個月由8.6元急跌至6.21元獲承接，在萬億元國債支持災後重建帶動鋁產品需求下，可趁低吸納，上望8.6元。

紅籌國企 窩輪

張怡

中建材彈力強可追落後

中央財政將在今年四季度增發2023年國債1萬億元人民幣，增發國債全部通過轉移支付方式安排給地方，集中力量支持災後恢復重建和彌補防災減災救災短板。政策釋放積極信號，推動內地建材板塊昨日成為熱錢追捧對象，當中多隻水泥股彈力最見強橫，尤以中國建材(3323)走高至3.63元報收，升0.25元或7.4%，表現最見吸睛。中建材昨日發力走高，惟因其現價尚處於2017年以來的偏低水平，在國策利好，以及估值仍然偏低下，料該股後市反彈的空間仍有望擴大。

中建材近年反覆尋底，相信與業績未如理想不無關係。事實上，集團日前盈警指出，按中國會計準則，預計今年9月止九個月權益持有人應佔利潤將較2022年同期下降約70%。原因是集團主要產品水泥、商品混凝土和玻璃纖維的銷售價格下降、水泥和商品混凝土的銷量下降、應佔聯營公司業績下降以及資產處置收益減少。

此外，集團旗下附屬中材科技(002080.SZ)首三季度業績，實現營業收入182.32億元(人民幣，下同)，按年增加2.4%。歸屬股東淨利潤17.08億元，倒退30.2%，每股收益1.0178元。業績方面，中建材上半年純利14.04億元，按年大跌74.9%；營業額1,023.74億元，按年跌8.5%；每股盈利0.166元。不派中期息。

中建材業績未如理想，大行紛紛加入唱淡行列，惟目標價均較現價高出不少，反映該股急挫，已基本反映相關的不利因素。就估值而言，中建材預測市盈率不足7倍，市賬率僅0.26倍，估值在同業中仍偏低，而息率達11.75厘，較不少同業的股息回報則較吸引。可趁股價反彈初現跟進，上望目標為52周高位的4.02元(港元，下同)，惟失守周二所造出的3.34元低位則止蝕。

看好阿里留意購輪 17348

港股昨日反彈，科網股成為升市的主要動力，當中阿里巴巴(9988)收報79.3元，升2.72%，為表現較佳的權重大藍籌。若繼續看好阿里後市表現，可留意阿里滙豐購輪(17348)。17348昨收0.092元，其於明年3月21日最後買賣，行使價90元，現時溢價19.29%，引伸波幅40.92%，實際槓桿6.32倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。