

港股

憧憬人行再降準 港股現反彈



葉尚志 第一上海首席策略師

10月27日。港股跟隨A股作出反彈，市場憧憬在年底前人行再次降準釋放更多流動性的機會，相信是刺激推動的消息。恒指漲350多點，反彈上試至20天線17,500點水平，大市成交量亦回升至逾900億元，但仍低於年內的日均10,66億元未能達標。在大市成交量未能有效的增加配合下，對於目前港股的回升也僅能以反彈來看待，相信後市仍未能擺脫尋底探底的行情格局發展。

走勢上，雖然恒指已跌進價值水平，但目前未能擺脫尋底格局，初步估計階段性底部有望在15,700至16,700點範圍內出現，然而，最終還是需要市場有效的放量來確認。正如我們指出，「只看成交不看點位」依然是目前觀察的重要指標之一。如果最終能夠在底部低位有效放量的話，相信將會是階段性底部、黃金坑坑底出現的比較可靠信號。

美聯儲即將議息是焦點

美國公布了第三季GDP增長有4.9%，表現好於預期，一方面這是好消息，但另一方面，

美國經濟表現壯旺可能也會讓美聯儲維持現時的高利率政策更久一段時間，這個也正是市場目前最為擔心關注的。美聯儲最新的議息結果決定將於周四凌晨公布，是焦點所在宜多加注視。

醫藥相關股表現最突出

港股出現反彈回升，在盤中曾一度上升453點高見17,498點，但在缺乏成交量有效增加的支持下，對於目前的彈性以及持續性要有所保留。指數股出現普遍，其中，醫藥相關股表現最為突出，抖音、快手電商近日放寬售藥准入

門檻，估計是刺激帶動的消息，在我們關注名單裏的藥明生物(2269)，漲7.3%站到了恒指成份股最大漲幅的前五。另外，也在我們關注名單裏的聯想(0992)，漲0.88%至9.15元收盤，創出了年內收盤新高，建議可以繼續關注跟進。

恒指收盤報17,399點，上升354點或2.07%。國指收盤報5,979點，上升119點或2.03%。恒生科指收盤報3,806點，上升94點或2.52%。另外，港股主板成交量回升至914億多元依然不達標，而沽空金額有137.6億元，沽空比率15.05%。至於升跌股數比例是1,073:491，日內漲幅超過11%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。港股通連續第二日出現淨流入，在周五錄得有逾24億元的淨流入額度。

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)
思摩爾(6969)	6.06	-
中國中免(1880)	86.00	100.00
中海油(0883)	13.32	14.00

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

在大家將焦點集中於巴以局勢之同時，鄰近之非洲大國埃及亦值得大家關注。根據國際貨幣基金組織(IMF)9月發布之資料，中東及北非部分國家正處於債務危機邊緣。當中埃及到今年年底，總債務佔GDP比例將達到92.7%，在新興市場及中等收入經濟體中最高。

埃及債務危機不容忽視

事實上，埃及先遭受疫情打擊旅遊業，其後俄烏衝突又導致食品進口成本飆升(埃及為全球最大小麥進口國，當中約8成來自俄烏)，引發嚴重通脹。雖然近月有所回落，但上月核心通脹率仍高達39.7%。另外，埃及自2022年亦已先後三次將貨幣貶值，但每次貶值後，均未能成功穩定國內物價及匯率。因應當地外匯短缺影響債務償還能力，另一國際評級機構穆迪近日便將埃及主權信用評級由B下調至Caal，並表明存在「重大風險」。雖然埃及債務一旦爆發未必會為全球經濟帶來重大衝擊，但肯定會令中東及非洲地區更受關注。

另外，在思考來年部署上，除了一些熱門股份外，筆者亦會嘗試發掘一些業務有望翻身之股份。早前推介之舜宇(2382)便是其中一個例子。今日則跟大家談談思摩爾(6969)，原因在於該公司早前公布第三季經營數據環比有所改善，值得研究一下。

思摩爾今年第三季收入28.79億元(人民幣，下同)，同比倒退10.3%，環比則升10.9%；經調整淨利同比下跌35.2%，環比則微升3.1%。雖然僅微升，但投資者可能已「收貨」，皆因行業面對嚴峻挑戰，尤其是內地嚴格規管。

2022年10月1日，內地《電子煙》國家標準正式實施，全面禁售除煙草口味以外之調味電子煙，水果味電子煙須全面下架；其後自11月1日起，將電子煙納入消費稅徵收範圍，實行從價定率的辦法計算納稅。相關措施對思摩爾帶來重大影響，上半年收入為例，內地收入同比便大跌81.5%；若扣除採購產品最終銷往國外之出口貿易商，則內地收入將進一步跌至只得6,208.7萬元，佔總收入1.2%(去年同期30%)。不過，值得注意的是，同期歐洲及香港收入增幅不俗，分別達到42.6%及40.2%，反映產品仍有相當吸引力。問題在於上述地區未來能否彌補內地收入大跌帶來之影響。

將思摩爾放入觀察名單

集團在業務上亦確尋求更多發展，例如將電子煙之技術應用於醫療應用上。集團於2022年年報上披露已成立一專業吸入藥劑醫藥研發團隊。不過，進軍其他領域意味營銷及研究開支將無可避免地需要增加，另外新業務在一兩年內亦未必能提供太多業績貢獻。唯一較令投資者安心的是思摩爾現時持有現金等價物約150億元，並處於淨現金狀態，資金壓力不大。總括而言，思摩爾未來發展有一定期待，股價跌至水平有一定吸引力，只是業績暫亦難有太多憧憬，故筆者會將其放入觀察名單，待觀察多一至兩季業績後再作評估。(筆者為證監會持牌人士，未持有相關股份)

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨日急彈354點或2.08%，收報17,398點，觀乎不少板塊或個股亦紛見展開反彈行情，當中中國中免(1880)便為其中之一。中國中免周四曾造出80.5元的上市以來低位，大市昨日急彈，該股也見發力追落後，收報86元，升3.65元或4.43%。由於集團剛公布的第三季業績符合預期，在市場已漸消化不明朗因素下，其後市回升的空間不妨看高一線。

中國中免於去年8月25日來港上市，當時的上市價為158元。集團主要從事以免稅為主的旅遊零售業務，包括煙酒、香化、精品、服飾、電子產品等免稅商品的批發、零售等業務。此外，公司還從事以免稅業務為核心的商業綜合體投資開發業務。公司下屬全資子公司中免公司、中免投資公司分別負責公司的免稅業務、旅遊目的地商業綜合體投資開發業務。

集團於周四收市後公布，第三季度淨利潤13.41億元(人民幣，下同)，按年增長94.22%，每股盈利0.648元，營業收入149.79億元，按年增長27.87%。公司指，盈利增長主要由於加強成本管控、積極調整營銷策略、營業毛利率得以逐步修復。首三季度，主營業務毛利率分別為28.75%、32.47%、34.27%。首三季度淨利潤52.06億元，按年增長12.49%，營業收入508.37億元，按年增長29.14%。業績符合市場預期。

建銀國際發表研究報告指，雖然中免銷售復甦步伐較預期緩慢，但利潤率按季改善表明盈利有好轉。該行分別下調集團2023及24財年的盈利預測11%和5%，以反映第三季銷售增長放緩及更高的外匯損失。建行將公司目標價由135元(港元，下同)下調至122元，即較現價有約42%的上升空間，維持「跑贏大市」評級。趁股價反彈初現跟進，上望目標為100元關，惟失守80.5元支持則止蝕。

看好美團留意購輪17479

美團(3690)昨隨大市造好，收報113元，升2.91%。若看好美團後市表現，可留意美團國君購輪(17479)。17479昨收0.085元，其於明年6月19日最後買賣，行使價145.1元，兌換率為0.01，現時溢價35.93%，引伸波幅49.94%，實際槓桿4.53倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市 領航

中海油持續擴大中深層儲量規模



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

中國海洋石油(0883)為內地油氣行業佔主導地位的最大的油氣生產和銷售商，主要業務包括原油及天然氣的勘探、開發、生產和銷售。截至今年9月30日止的首三季業績，集團實現營業收入達3,068.2億元(人民幣，下同)，跟去年相比降1.4%；實現歸屬母公司利潤957.1億元，同比降10.8%。集團有多個因素支撐其後續的增長。

淨產量創歷史同期新高

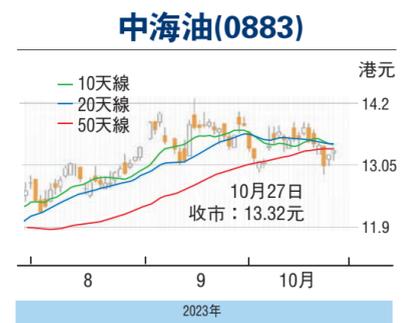
今年頭三季的淨產量達近5億桶油當量，同比上升8.3%，創歷史同期新高。其中，受惠

壘利6-1和陸豐15-1等油田產量增加，使國內淨產量同比上升6.7%達3.5億桶油當量；而海外淨產量錄得1.5億桶油當量，同比上升11.8%，乃因圭亞那Liza二期和巴西Buzios油田等產量增加所致。

集團首三季共獲得8個新發現，並成功評價21個含油氣構造。尤其是在第三季度共獲得2個新發現並成功評價7個含油氣構造。值得一提的是，內地海域成功獲得中型新發現惠州26-6北，持續擴大中深層儲量規模。

首先集團持續將焦點放在科技創新工程。包括於上半年成功安裝了自主設計及建造的深水導管架平台海基一號。而自主研发的首套淺水和深水水下井口及採油樹也順利完成測試。此外，集團亦重視油氣資源的數字化、智能化開發等項目。

總括來說，集團業績繼續在增長狀態，加上



財務狀況保持穩健，現金流狀況良好，故值得考慮持有。可考慮於13.3元(港元，下同)買入，中線上望14元，跌穿12.9元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

行業 分析

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

宏觀政策協奏之道

類似於協奏曲中不同樂器在一起演奏的和諧，宏觀政策搭配亦需要政府的各個部門協調合作，以達到經濟的穩定和增長，而宏觀政策工具的多樣性，猶如協奏曲中不同樂器各自扮演著不同的角色，都將在實現經濟穩定發展的過程中發揮關鍵作用。

需政府各部門有效合作

首先，和諧的政策基調。類似於協奏曲中不同樂器在一起演奏的和諧，宏觀政策搭配亦需要政府的各個部門協調合作，以達到經濟的穩定和增長。如果沒有有效的政策協調，金融不穩定就會隨之而來，導致高利率、匯率壓力、快速通貨膨脹等問題，並對經濟增長產生不利影響。一個政策領域的薄弱政策立場會加重另一個領域的負擔，從長遠來看是不可持續的。

以歐洲為例，當財政政策和貨幣政策同向發揮作用時，特別是在全球金融危機期間和COVID-19流行早期，巨大的產出和通脹差距相對較快恢復。與此相反，在歐洲債務危機期間，這些差距持續了較長時間，當時在高債務國家的推動下，歐元區層面的總體財政收縮抵消了試圖緩解國內生產總值收縮的寬鬆貨幣政策，即政策同向指數較低。

其次，最優的政策搭配。每個政策領域亦可以視為協奏曲中的不同樂章，每個樂章都有其獨特的音樂特點和情感表達。例如，財政政策可能是慢板的、穩定的，貨幣政策可能是快板的、激昂的，而最優的政策搭配有

賴於三方面的必要特性。

政策須是可持續及可信

一是政策都必須是可持續的。即使決策者密切協調其政策搭配，但如果其中一項或兩項政策的預定中期路線不可持續，搭配協調也不會成功。二是政策各自的可信度。只有在公共財政不引起不穩定預期的情況下，通過貨幣政策穩定預期才能取得成功。三是政策調整的時間框架。通常，通過政策行動改變財政政策立場需要較長時間。相比之下，貨幣政策可以更及時地調整，以改變社會貨幣供應狀況。

最後，中國宏觀政策搭配的三個關鍵維度：「方向確定、細節靈活、重心平衡、理性指引」。通過文獻回顧、資料分析，以及聯繫當前複雜的經濟環境，可以看出中國宏觀政策搭配的重要性，而宏觀政策的搭配將持續下去，並體現在四個關鍵維度上。

首先，確定的方向將奠定宏觀政策搭配的基調，以保持宏觀政策的穩健性。其次，善用不同政策工具的獨特性，宏觀政策搭配的細節將會更具靈活性，以應對經濟形勢的瞬息變化。第三，平衡不同的政策發力重心，將有助於創建不同背景下的最優搭配，以實現綜合目標。最後，透明、清晰和有針對性的政策指導，將有利於引導市場參與者的行為，避免非理性波動。

滬深股市 述評

興證國際

滬深兩市放量造好 滬指重回3000點

滬深兩市昨日成交逼近萬億量級，北向淨流入46.68億元(人民幣，下同)。截至收盤，上證指數收報3,018點，漲0.99%；深證成指收報9,771點，漲2.14%；創業板指收報1,930點，漲2.88%。兩市共成交金額9,644億元，繼上一交易日增加1,219億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為3.43:1，上漲4,044家，下跌1,129家；其中漲停84家，跌停4家。資金面上，昨日北向資金淨流入46.68億元，其中滬股通淨流入18.98億元，深股通淨流入27.70億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為16,213.70億元，較前一交易日增加5.91億元。

外資繼續淨流入抄底

昨日A股低開後震盪走高，收盤時滬指重新站上3,000點關口，創業板指大漲近3%。盤面上看，兩市成交顯著放量再次逼近萬億，北向資金繼續淨流入抄底，醫藥、汽車等板塊強勢，新能賽道反彈。

消息面上，中美關係層面傳出緩和信號。外交部長王毅在華盛頓同美國國務卿布林肯會見時表達了要推動中美關係盡快回到「健康、穩定、可持續發展」的軌道。此外，中美金融工作會議也順利召開，兩國金融監管部門交流了貨幣、金融穩定、金融監管等議題並將繼續保持溝通。

基本上，國家統計局披露的9月規模以上工業企業利潤同比增長11.9%，拉動前三季度累計利潤降幅進一步收窄。總體看，前三季度工業企業利潤逐季改善，恢復向好態勢較為明顯。

政策面上，投資者對高層重慶會議及政策推出的預期也在加強。市場在多重信息共振下短期情緒繼續回暖，建議關注「國家隊」增持受益的ETF。

英皇證券

果相信歷史會重演的話，目前是低吸撈貨的好機會。

現階段靜待市場信心回暖

事實上，內地10月份推出多項提振措施，反映中央託底意願強勁。現在只是等待市場信心回暖中，對後市不須過分悲觀。

(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

投機 所好

往年11月份多出現不俗升幅

已到10月尾聲，港股仍在17,000點附近上落，靜待刺激大市的因素出現。美匯指數目前在106水平整固，雖然市場普遍認為美國可能暫緩加息，但美國仍對其它國家享有息差優勢，加上巴以爆發衝突，資金流入美元避險，令美元居高不下，抑制港股的反彈動力。

即將進入11月，根據過去十年往績，恒指

11月份出現五升五跌的情況，升跌比率雖然只是一半半，但平均升幅卻有3.5%，是全年升幅最高的月份。再細心看每年11月份的表現，2022年勁升26.6%；2020年升9.3%；2018年升6.1%；2017年升3.3%；2013年升2.9%。至於下跌的年份，下跌最多的是2021年的下跌7.5%；其餘年份跌幅不超過3%。換句話說，11月份往往會出現不俗的升幅，如