



港股

港觀望謹慎氛圍仍濃



葉尚志 第一上海首席策略師

10月31日。在本周四凌晨美聯儲議息結果公布時間逐步逼近下，市場觀望謹慎的氛圍越見濃厚，而港股又再出現回壓的行情走勢。恒指跌近300點，近日展現的初步反彈勢頭仍受阻於17,500點關口水平，而大市成交量也回降至900億元以下，依然未能達標，顯示資金現時抄進的積極性仍有待增強改善。走勢上，正如我們指出，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，而17,500點可以作為目前的好淡分水線。

內地公布了10月的製造業PMI指數報49.5，跌回到50以下的收縮水平，消息對市場氣氛帶來了一些影響，然而，觀乎中央政府在上周宣布增發1萬億元人民幣國債來進一步加強財政政策支持下，估計對整體宏觀經濟是可以構成穩定作用的。

資金撈底積極性仍弱

港股出現掉頭回壓，在盤中曾一度下跌364

股市 領航

力拓海外業務 金蝶添動力



黃敏碩 註冊財務策劃師協會會長

金蝶國際(0268)以財務軟件起家，其後業務拓展至ERP(企業資源規劃)系統，近年再向雲業務轉型。集團近年主攻企業管理雲SaaS服務，產品強化與生成式AI技術的融合創新，全方位搶佔大中小微型企業市場。集團首三季雲訂閱服務經常性收入26.7億元(人民幣，下同)，增長約4成，增速較中期的36%加快，中期虧損收窄至2.8億元。過去央企國企或大型企業，傾向選用外國軟件企業提供的產品和服務。

隨着中美貿易戰令企業想法改變，在大企業市場，國產替代趨勢剛開始，因它們本身業務比較複雜，系統替換周期也相對長。集團未來將聚焦大企業市場和推動國際化，拓展東南亞等海外市場。前者為集團今年的重

要戰略，過往其主要聚焦國內市場和產品服務能力，惟近兩年國內市場布局已經穩定，將轉向海外市場尋求新增長動力。

國際市場增長空間看好

現時集團旗下國際業務，佔比僅為單位數，未來一年海外戰略核心為東南亞市場，包括越南、泰國、印尼、馬來西亞、菲律賓等地。集團將加快在當地的能力建設，例如人才部署，且正在組建海外產品部門，支撐海外業務發展，其中擬於新加坡部署雲服務海外節點，因可能涉及數據隔離等需要。市場估計集團下半年收入按年增長27%，表現轉趨穩定。

由於集團獲取新項目及7月至9月項目如期交付，有利下半年大型企業雲端項目業務持續改善，主因受惠期內項目獲取、宏觀經濟數據、GPT解決方案發展等推動。另集團旗下淨金額續費率亦見趨穩，旗下產品可受惠AI變現，幫助中小企提高效率及降低成本。

2.98%，阿里巴巴-SW(9988)也跌了2.19%，三隻股票共給恒指帶來接近90點的跌幅。恒指收盤報17,112點，下跌294點或1.68%。國指收盤報5,862點，下跌99點或1.65%。恒生科指收盤報3,759點，下跌95點或2.46%。

港股通連續4日淨流入

另一方面，港股主板成交量回降至846億元依然不達標，而沽空金額有151.8億元，沽空比率上升至17.93%的偏高水平。至於升跌股數比例是506:1,038，日內漲幅超過10%的股票有46隻，而日內跌幅超過11%的股票有43隻。港股通連續第四日出現淨流入，在周二錄得有逾19億元的淨流入額度。

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。

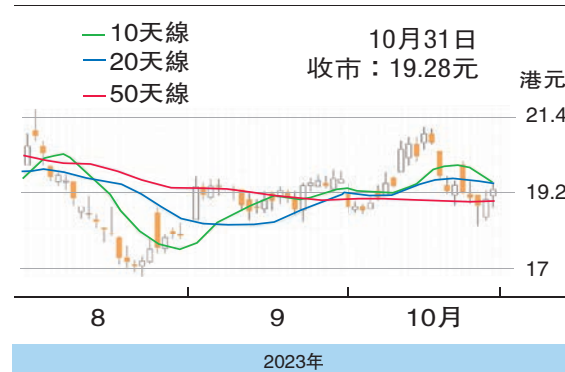
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
金蝶國際(0268)	10.38	-
新天綠色(0956)	2.72	4.42
中國太保(2601)	19.28	21.00
快手-W(1024)	50.35	56.80

股市 縱橫

韋君

中國太保(2601)



港股昨退守17,100水平，部分內股成為資金吸納對象，中國太保(2601)逆市升逾1%，可留意。中國太保在港上市13年。集團為內地第二大財產保險、第三大人壽保險，並包括再保險、資產管理業務。主要股東包括中能集團持股14.05%；寶鋼集團持股13.35%；上海國有資產經營有限公司持股6.4%。

集團日前公布今年9月底止首三季業績，淨利潤231.49億元(人民幣，下同)，較去年同期減少24.4%，基本每股收益2.41元。其內，實現保險服務收入2,047.75億元，按年增長7.4%。其中，太保壽險實現保險服務收入639.14億元，按年下降5.2%；太保產險實現保險服務收入1,395.33億元，按年增長13.9%。

太保壽險代理人渠道主要經營指標持續向好。首三季度，太保壽險代理人渠道實現新保期繳規模保費235.67億元，按年增長37.9%。銀保渠道方面，太保壽險實現銀保渠道規模保費326.94億元，按年增長31.1%，其中新保期繳規模保費82.84億元，按年增長289.5%。

截至今年9月底，中國太保投資資產21,726.6億元，較去年底增長11.1%。今年首三季，該公司投資資產淨投資收益率為3%，按年下降0.2個百分點；總投資收益率為2.4%，按年下降0.8個百分點。交銀國際報告指出，中國太保首三季新業務價值年增36.8%，增長速度較上半年持續提升5.3個百分點，維持領先同業，投資收益可望保持相對穩健。該行重申「買入」評級和30元(港元，下同)的目標價。

「3.5厘產品」銷售強勁

新業務價值是指新保單帶來的潛在利潤，野村報告認為，太保新業務價值首三季按年升37%，高於該行預測5%，主要受惠於「3.5厘產品」銷售強勁。目標價由26.64元降至26.37元，維持「買入」評級。

中國太保昨收報19.28元，升0.28元或1.47%，成交1.90億元。過去一個月股價自21.1元下探至18.24元獲承接，首三季業績公布後獲大行報告看好其表現勝過同業，吸引實力資金收集，股價呈現回升走勢，近日重上50天線18.97元後，有望收復19.50元的10天、20天線區域。該股現價市盈率6.9倍，息率5.7原，市賬率0.72倍，估值吸引，可伺機吸納，上望21元。

紅籌國企 高輪

張怡

港股反彈兩日後，股指昨日又告掉頭急回，收市報17,112點，跌293點或1.69%。大市續炒上落，觀乎資金炒股唔炒市續成為市場特色。作為國指及科指成分股的快手-W(1024)於周一退至45.45元獲支持，造出5月19日以來低位，市況昨日走疲，該股卻現不俗的抗跌力，最後以50.35元收報，倒升0.35元或0.7%，短期的沽壓有所收斂，在市場看好其第三季業績下，料該股後市可望展開反彈走勢。

此外，雙11購物節即將來臨，快手近日邀得京東物流成為其官方特選物流合作夥伴，除為該公司商家提供物流營運保障外，亦為快手用戶提供送貨上門等配送服務。另外，快手雙11大促預售階段收官，預售期商品成交金額(GMV)同比去年提升84%。配合大行看好快手下半年廣告和電子商務的強勁增長和利潤率將高於市場預期，該股尋底不妨視為中長線建倉時機。

建銀國際發表研究報告指出，快手即將公布第三季業績，預期表現穩健，盈利能力改善，預測收入將按年增長19%至276億元人民幣，當中廣告及電商業務預期繼續向好，收入相信可繼續跑贏同業，料廣告及其他業務分別增長25%及35%，而直播業務收入增長則放緩至7%。該行看好快手擁有強大的用戶基礎，維持「跑贏大市」評級，目標價為95元，即較現價有88%的上升空間。

因應快手股價低迷，集團早前已啟動最多40億元的回購計劃。根據快手報表披露，集團前周五(20日)於聯交所回購200萬股，每股作價介乎56.2元至57.25元，涉資約1.14億元。自普通決議案通過至今，公司累計購回1,389.82萬股，佔股本0.3206%。

趁股價跌勢放緩部署收集，博反彈目標為20天線的56.8元，惟失守近日低位支持的49.45元則止蝕。

看好快手留意購輪18298

快手近日股價在退至半年低位有初步穩跡跡象，若看好其後市反彈行情，可留意快手摩通購輪(18298)。18298昨收0.098元，其於2024年4月19日最後買賣，行使價58.05元，現時溢價25.02%，引伸波幅54.68%，實際槓桿4.4倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

滬深股市 述評

興證國際

市場縮量調整 滬指止步五連陽

滬指昨日縮量震盪、止步五連陽。截至收盤，上證指數收報3,019點，跌0.09%；深證成指收報9,864點，跌0.65%；創業板指收報1,968點，跌0.48%。兩市共成交金額9,183億元(人民幣，下同)，較上一交易日減少1,198億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為0.68:1，上漲2,091家，下跌3,060家；其中漲停47家，跌停16家。

統計局公布10月份PMI指數50.6%，環比降1.1個百分點。受此影響，早盤震盪走低。資金面，北水淨賣出47.53億，隨着尾盤北向流出額收窄，消息面萬科積極回應債券波動，及政策面北京自11月起公積金貸款實施「認房不認貸」政策的刺激下，地產等板塊午後崛起，A股尾盤回升，全日三大指數終小幅收跌。

外資10月淨賣出近450億元

目前三季報披露基本收官。前三季度，共有2,658家公司實現歸母淨利潤正增長，佔比50%，616家公司業績增幅超過1倍。A股整體業績增速同比雖有所放緩，但仍守住了「穩健增長」基本盤。此外，龍頭上市公司紛紛回購、增持，多措並舉提振市場信心。總體上，10月滬指累計跌幅近3%，北向資金累計淨賣出近450億元，為2015年以來首次連續3個月減倉，累計減倉額逾1,700億元。

展望11月，財政超預期發力加速推進經濟修復，內外流動性影響因素緩和，市場風險偏好提升，A股短期即便有震盪，但修復行情正臨近。基本上，11月經濟和盈利數據大概率繼續改善，疊加地產負債收窄等多重信息共振，後市可期。

建議關注受益於政策邊際變化、基本面修復空間和彈性比較大的行業，及創新藥、消費電子、芯片等超跌方向。

投資 觀察

國策推動有利內地經濟四季度表現



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地周二發布10月官方製造業採購經理指數(PMI)，表現遜預期。儘管如此，滬深三大指數午後震盪回升，上證綜合指數盤中曾回升，但其後再回跌，而創業板指、深成指跌幅明顯收窄。上綜指終盤於3,019點，跌0.09%，成交額為3,863億元(人民幣，下同)；深成指終盤收於9,864點，跌0.65%，成交額為5,320億元；創指於1,968點終結，跌0.48%，成交額為2,447億元。外資通過滬股通及深股通淨賣出近48億元。上月累計，上綜指、深成指、創業板指數分別跌約3%、2.4%和1.7%。

廣西發布了《關於將部分治療性輔助生殖醫療服務項目納入基本醫療保險和工傷保險基金支付範圍的通知》。當中提出，將「取卵術」等部分治療性輔助生殖醫療服務項目納入基本醫療保險和工傷保險基金支付範圍。該通知由2023年11月1日起執行。受消息影響，輔助生殖板塊，例如奧銳特、悅心健康、奧泰生物、江蘇吳中等表現活躍。

醫藥板塊建議積極布局

此外，根據中泰證券研報，醫藥估值於大行情的前提條件，考慮當下政策面、基本面的底部位置，疊加老齡化背景下醫藥行業長期的成長趨勢，後續有望迎來催化，建議積極布局醫藥板塊機會。共同藥業、吉貝爾、普利製藥、譽衡藥業等紛紛走強。

中央政府近期宣布將於今年四季度增發1萬億元國債，並調高年度赤字率目標，超出市場預期。特別國債的發行，一定程度打消了三季度經濟階段性穩後，市場對政策力度減弱的擔心，四季度仍是政策發力的視窗期。短期從經濟基本面以及政策力度的角度來看，市場仍然有較強支撐。對於經濟復甦的持續性與地產「軟著陸」等中長期問題，需要時間來修復企業和居民的信心。短期看好反彈延續。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

新天綠色三季度業績符合預期

新天綠色能源(0956)2023年三季度業績符合預期，季度收入及股東淨利潤分別同比上升9.0%及36.9%至30.8億及6,790萬元(人民幣，下同)。由於季節性原因，三季度開支相對較大，股東淨利潤率僅達2.2%，但仍同比上升0.5個百分點。

2023年首三季收入同比上升0.6%至130.5億元。稅後利潤同比下降12.2%至18.2億元，其中風電及天然氣板塊利潤分別約13.9億及4.3億元。股東淨利潤同比下降9.5%至15.1億元，股

東淨利潤率同比下跌1.3個百分點至11.5%。由於風資源不理想，三季度風電發電量同比下降0.7%至2,359吉瓦時。首三季風電發電量同比上升1.3%至10,035吉瓦時。四季度風資源有望較好。我們預計2023年全年風電發電量同比上升3.6%至14,534吉瓦時。

天然氣銷量加快增長

三季度天然氣銷量同比增長30.3%至7.7億立方米，增幅優於上半年的同比下跌5.8%，其

中季度零售氣銷量同比上升31%至4.7億立方米。三季度天然氣銷售毛差約0.31元/立方米，與二季度持平。

2023年首三季天然氣總銷量同比上升1.8%至28.3億立方米。四季度用氣需求一般較旺盛，我們預計2023年全年氣銷量同比上升3.4%至40.2億立方米。

更新三季度數據後，我們分別技術性調整2023年至2025年股東淨利潤預測0.5%、1.7%、0.5%。疊加人民幣貶值因素，我們相應將H股目標價由4.65港元調整至4.42港元，對應6.0倍2024年目標市盈率及63.1%上升空間。重申「買入」評級。

中泰國際