

# 港股

# 港觀望氛圍仍未散去



葉尚志 第一上海首席策略師

11月2日。受到美聯儲繼續暫緩加息的消息刺激，港股出現先衝高後回順的走勢。恒指曾一度向上試衝17,500點的好淡分水線，但未能成功向上突破，最後漲近130點，而大市成交量持續低企，僅錄得700多億元。走勢上，在恒指仍受制於好淡分水線17,500點的情況下，要注意短期後市發展可能仍處於尋底的格局中。美聯儲宣佈維持現時利率不變，連續第二次會議暫緩加息，聯邦基本利率保持在5.25%至5.5%範圍的20多年來最高水平。

續伸延近期的強勢，雙11累計銷售額突破100億元人民幣，相信是進一步推動刺激股價的消息。

## 港股通連續第6日淨流入

恒指收盤報17,231點，上升129點或0.75%。國指收盤報5,911點，上升52點或0.87%。恒生科指收盤報3,813點，上升61點或1.62%。另外，港股主板成交量有711億多元，而沽空金額有114.6億元，沽空比例有16.13%仍偏高。至於升跌股數比例是789:723，日內漲幅超過11%的股票有36隻，而日內跌幅超過10%的股票有39隻。港股通連續第六日出現淨流入，在周四錄得有逾9億元的淨流入額。

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。

美聯儲局主席鮑威爾在會後表示，由於美國經濟依然表現出韌性，不排除未來仍有加息可能，而目前並不是討論減息的合適時點。總體上，與上一次9月下旬的會後聲明，口徑是一致沒有大改變的。對於美聯儲未來的利率政策，根據鮑威爾的說法，就依然是higher for longer。而在持續高利率的環境底下，正如我們指出，持續越久對經濟宏觀面以及企業微觀面，也將帶來更多的不明朗。港股先衝高後回順，在開盤初段曾一度上升

357點高見17,459點，但在17,500點好淡分水線前就掉頭回壓收窄日內升幅，資金追高的意慾未見增強，市場觀望謹慎的氛圍仍未散去。

## 指數股普遍現反彈修正

指數股普遍出現反彈修正，其中，領展(0823)漲了6.69%是漲幅最大的恒指成份股，上月受暴雨影響的黃大仙中心北館地下低層重開，估計是帶動其股價從六年多來低位反彈的消息原因。另外，小米-W(1810)也漲了逾6%繼

## 股市 領航

# 積極提升產品組合 海爾智家具領先優勢



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

內地強調要積極擴大內需，在家電消費提振方面，今年以來，各地持續出台相關政策，包括加快推動電子產品升級換代、開展家電下鄉專項活動，鼓勵農村居民參與家電「以舊換新」等，料有助家電需求的釋放。海爾智家(6690)的主要業務為生產和銷售冰箱、冷氣、廚電、洗衣設備和水家電業務，在行業具領先優勢。

截至今年9月底止前三季度，集團營業收入1,986.6億元(人民幣，下同)，按年上升7.5%，純利增加12.7%至131.5億元，而扣除非經常性損益的淨利潤127.2億元，增加13.4%，單計今年第三季度，實現收入670.3億元，按年上升6.1%，純利增加12.9%至41.9億元。受惠於大宗原材料價格下降、數字化

產銷提升效率，以及海外市場優化產品結構、提升產能利用率等，帶動今年首季度的整體毛利率，按年上升0.2個百分點至30.7%。

中國智慧家庭業務在第三季度，冰箱、洗衣機、水產業等業務份額持續提升；家用空調、智慧樓宇、廚電等戰略發展產業收入實現較快增長。集團積極提升產品組合，冰箱產業推出F+、550L系列平嵌冰箱、疊式603L零嵌系列冰箱等產品，而廚電產業上市星雲套系、致境套系豐富卡薩帝產品布局。至於海外家電與智慧家庭業務，集團深化高端創牌戰略，通過品牌形象升級、引領產品上市，新產業布局等實現穩健增長。

## 重上10天線 可候22.5元吸納

今年首三季度，資本性支出為60.77億元，主要用於廠房、設備建設和信息化建設等。期內，應收賬款及票據周轉天數為40天，較2022年底下降0.1天，存貨周轉天數為84.2



天，較2022年底下降4.6天。另外，集團今年以來持續回購A股股份，自5月16日至10月31日已累計回購約4,213萬股A股，佔0.446%股權，涉約9.6億元，每股購買的最高價為24.5元，最低價為21.2元。走勢上，昨日重上10天線，MACD熊轉牛差距，STC%K線續走高於%D線，可考慮22.5元(港元，下同)吸納，反彈阻力25.65元，不跌穿21.4元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

## 輪證 透視



中銀國際股票衍生品產品董事 朱紅

# 小米續升 看好留意牛證57914

美國聯儲局一如市場預期，維持利率不變，政策聲明反映長期美債孳息率上升，削弱加息動力，局方對進一步收緊政策持開放態度。外圍股市普遍向好，恒指早段承接外圍高開後升至20天線附近，其後升幅有所收窄，升約100點至約17,200點水平整固。

## 看好恒指 認購輪20165

如看好恒指，可留意恒指牛證(52659)，收回價16,800點，2024年3月到期，實際槓桿30倍。或可留意恒指認購證(20165)，行使價18,492點，2024年3月到期，實際槓桿11倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(57027)，收回價17,600點，2024年3月到期，實際槓桿35倍。或可留意恒指沽沽證(19372)，行使價16,000點，2024年6月到期，實際槓桿6倍。

小米集團(1810)公布最新雙11數據，稱在各大電商平台「開門紅」，促銷活動開始不足4小時，在各大銷售渠道累計支付金額破100億元人民幣。公司旗下新手機小米14系列首售4小時，打破「天貓、京東、抖音、快手」四大平台近一年所有國產手機「首售全日銷量及銷售額」紀錄。公司股價持續上升，曾高見

15.2元，再創16個月新高。如看好小米，可留意小米牛證(57914)，收回價13.66元，2024年7月到期，實際槓桿8倍。如看淡小米，可留意小米熊證(57918)，收回價15.88元，2024年7月到期，實際槓桿15倍。

比亞迪(1211)公布，10月新能源汽車銷量約30.2萬輛，比去年同期增加38.6%，而首10個月銷量約238.1萬輛，升約69.8%。公司股價連日於低位徘徊，跌至230元附近好淡爭持。如看好比亞迪，可留意比亞認購證(20501)，行使價300.55元，2024年6月到期，實際槓桿6倍。如看淡比亞迪，可留意比亞熊證(52085)，收回價268元，2024年2月到期，實際槓桿6倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

興證國際

# A股縮量調整 逾4000個股下跌

滬指昨日縮量調整，兩市逾4,000個股下跌。截至收盤，上證指數收報3,009點，跌0.45%；深證成指收報9,735點，跌0.94%；創業板指收報1,940點，跌0.99%。

兩市共成交金額7,667億元(人民幣，下同)，較上一交易日減少1,516億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.21:1，上漲906家，下跌4,225家；其中漲停38家，跌停5家。資金面上，昨日北向資金繼續淨流入26.82億元。

備受矚目的美聯儲11月議息會議決定暫停加息，符合市場的預期。美聯儲研判認為美國經濟目前表現強勁，通脹進一步改善。樂觀的經濟增長預期疊加暫停加息的動作助推了全球資本市場風險偏好的改善；受此影響，隔夜海外主要股指普遍收漲，除A股外的亞太主要股指昨日也多半走強。A股則高開低走，三大股指小幅收綠；成交小幅縮量，北向小幅淨買入。

## 適度參與結構性交易機會

A股近期的走勢相較外盤較為獨立，影響市場走勢的核心驅動力仍然是存量資金在基本與政策環境之間的反覆博弈拉扯。向下有積極的政策托底，向上有基本面壓力。

市場熱點仍然集中在對題材和機構少、籌碼乾淨的板塊做短期交易，比如昨日盤面上受到近期大熱的真人劇情互動遊戲刺激拉升的傳媒、遊戲等板塊。

市場底色未變的背景下，市場大概率延續震盪格局，投資者可繼續觀察資金流向和交易活躍情況，適度參與結構性的交易機會，可繼續關注算力、消費電子、汽車以及創新藥等細分方向。

中泰國際

公司前三季度來自非新冠項目的收入同比增加23.4%，增速略低於預期，但我們預計2024-25年非新冠項目收入將維持20%以上增速，並將引領公司收入增速回升。

考慮到2023年三季度收入遜預期及部分內地中小型藥企融資環境仍然欠佳等原因，我們將2023年至2025年收入預測分別下調3.8%、8.2%、4.5%，反映核心業務盈利的Non-IFRS經調整淨利潤分別下調0.7%、5.1%、2.9%。

根據調整後盈利模型，2022年至2025年預測收入CAGR為15%，Non-IFRS經調整淨利潤CAGR為17.5%。據調整後DCF模型，目標價從100.28港元調整至99.30港元。由於公司股價近期上漲，我們將評級調整至「中性」。(摘錄)

## 證券分析

# 藥明康德明年起收入增速將回升

藥明康德(2359)2023年前三季度收入同比增加4%至295.4億元(人民幣，下同)，其中化學(Wuxi Chemical)、測試(WuXi Testing)、生物(WuXi Biology)、細胞及基因療法CTD-MO業務(WuXi ATU)收入分別同比增加2%、16.2%、6.5%、11.6%。三季度單季收入同比微增0.3%至106.7億元並略遜預期，管理層表示主要是由於部分內地中小型藥企融資環境仍然欠佳。

雖然如此，公司通過提升營運效率將前三季度毛利率從去年同期的36.9%提升至40.8%，其

中三季度單季達42.3%。

## 提升營運效率 毛利率續改善

由於毛利率提升，前三季度毛利同比增加15.4%至120.7億元，股東淨利潤同比增加9.5%至80.8億元，反映核心業務營運情況的Non-IFRS股東淨利潤同比增加20.6%至81.7億元。

公司前三季度收入增長放緩至單位數的主要原因是來自新冠業務的收入大幅下降，但四季度起新冠業務將不再貢獻收入，我們認為未來應關注非新冠項目收入情況。

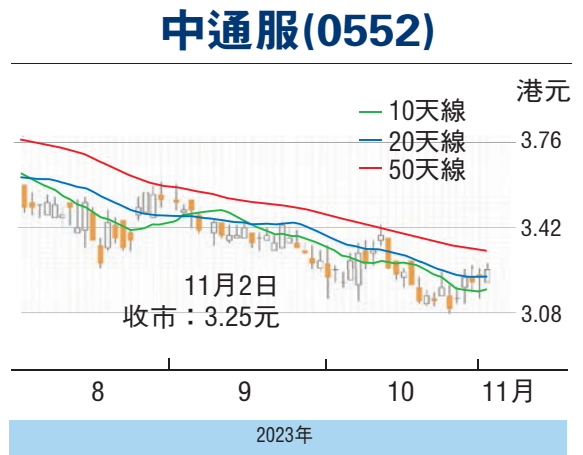
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
海爾智家(6690)	22.95	25.65
藥明康德(2359)	92.30	99.30
中通服(0552)	3.25	3.66
比亞迪股份(1211)	232.00	250.00

## 股市 縱橫

韋君

# 數字基建增長快 中通服可跟進



科技通訊板塊在昨日升市中表現不俗，中國通信服務(0552)升近1%，數字基建等智慧城市服務成增長引擎，在技術走勢向好下，可順勢跟進。中通服從事三大業務，分別為電信基建服務(TIS)、業務流程外判服務(BPO)以及應用、內容及其他服務(ACO)。

中通服在港上市17周年，市值77.7億元。憑藉中國電信(0728)為其大股東(持股48.99%)、中移動(0941)持股8.78%的兩大電信商均為股東的優勢，確立「新一代綜合智慧服務商」戰略定位，把握中國式現代化及經濟高質量發展機遇。

集團的ACO業務提供增值電信及資訊科技服務，包括系統集成、互聯網服務、語音增值服務及其他服務。ACO業務在上半年業績中快速增長，其中軟件開發及系統支撐業務收入按年大增31.5%。集團今年6月底止中期業績，中通服營業額按年上升5.7%至731.7億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利增7.3%至30.34億元。每股盈利29.4分，不派中期息。

期內，中通服整體毛利增長7.4%至78.34億元，毛利率上升0.2個百分點至10.7%。電信基建服務收入增長7.5%至376.88億元，佔總營業額51.5%；業務流程外判服務收入增加0.9%至217.29億元，佔總營業額29.7%；應用、內容及其他服務收入上升8.6%至137.53億元，佔總營業額18.8%。今年6月30日，集團現金及現金等價物為197.67億元，計息貸款為9.73億元，另有租賃負債15.13億元，資產負債率為64.1%。

## 新興領域合同增30%

集團上半年聚焦數字基建、智慧城市、綠色低碳等戰略新興產業領域，新簽合同額增長超30%，佔總新簽合同額比重超27%，助力TIS業務發展。光大證券(海外)報告預計下半年運營商及非運營商集客市場的數據中心的建設及運營商AI模型的布局，加速計算網絡等領域的投資，會繼續驅動TIS業務和ACO業務穩定增長。

中通服昨收報3.25元(港元，下同)，升3仙或0.9%，成交698萬元。該股繼日前重上10天線後，昨越20天線，一旦收復50天線的3.32元水位，將形成新一波突破升勢，擺脫半年來一浪低於一浪的走勢，上試3.66元阻力。現價市盈率5.94倍，息率6.7厘，市賬率0.49倍，估值上升空間大，可續持有或跟進，跌穿3.08元止蝕。

## 紅籌國企 窩輪

張怡

# 比亞迪股份可趁調整收集

汽車股昨日不乏炒作熱點，尤以小鵬汽車(9868)走高至61.85元報收，升7.57%最見突出。小鵬汽車昨日急彈，相信與剛公布的新能源汽車銷售理想不無關係。比亞迪股份(1211)日前公布的新能源汽車銷售表現亦見不俗，惟股神巴菲特旗下的巴郡再傳出減持其權益，則拖累該股持續受壓，股價昨收報232元，跌0.52%，為連跌第3個交易日，但因集團擁有龍頭優勢，調整可視為趁低收集時機。

比亞迪股份日前公布，10月新能源汽車銷量按年增長38.6%至30.18萬輛，為首次月銷衝破30萬輛。綜合今年首10個月，集團新能源汽車累計銷量238.1萬輛，按年升70.4%。至於海外銷售方面，比亞迪股份10月海外銷售新能源乘用車合計3.05萬輛，按月增加約9%。

業績方面，今年第三季，比亞迪股份營業收入按年升38.5%至1,621.5億元(人民幣，下同)，淨利潤升82.2%至104.1億元，每股收益3.58元。截至今年9月底止首3季，集團每股收益7.35元，按年升1.3倍。

據港交所(0388)股權披露，巴菲特的投資旗艦巴郡，於上週三(25日)在市場沽出了約82.05萬股比亞迪股份，每股平均作價245.86元(港元，下同)，套現約2.01億元；於減持後，巴郡持有比亞迪股份，就由原本的8.05%降至7.98%，即仍持有約8,761.31萬股。

大和發表研究報告指，比亞迪股份管理層在投資者路演活動中透露了近日最新業務狀況，認為市場可能低估了汽車出口及品牌高端化的影響，並高估內地市場競爭的影響。該行預計，非鋰離子電池相關的上游成本節省，有助提高利潤率，憧憬比亞迪股份長線增長前景穩健，海外業務擴張將推動公司成長，重申「買入」評級，維持目標價346元。

可趁該股調整期部署收集，博反彈目標為250元關，惟失守230元支持則止蝕。

## 看好比亞迪留意購輪19431

若看好比亞迪股份後市表現，可留意比亞迪花旗購輪(19431)。19431昨收0.084元，其於明年3月19日最後買賣，行使價275.2元，兌換率為0.01，現時溢價22.24%，引伸波幅38.03%，實際槓桿7.63倍。