

每周精選

港股短期走向充滿挑戰



港股短期走向充滿挑戰威脅，即使美元債息近日稍為回落，紐約股市略減恐慌悲情和趁機挾升，但足顯市場充斥異常投機的炒賣。恒生指數11月10日收市17,203.26，是日跌308.03點。陰陽燭日線圖再呈陰燭，確認「三隻烏鴉」劣態。大市短期阻力區下移至17,350至17,457，往上有17,677至17,890、18,047、18,354；支持為17,117至17,078，而往下的16,979至16,879為2023年暫見全年最低位，失守走勢更劣。



黎偉成 資深財經評論員

中芯國際(0981)股東應佔溢利於2023年三季度僅達9,398萬元(美元，下同)，同比減少80%，而上年同期賺4.71億元大增46.5%，業績表現遜色。該集團是季度明顯少賺，最重要的原因為(甲)外部需求下行，出貨下降，使收入16.2億元同比减少15.04%，未能延續上年收入升34.7%而為19.07億元之況，該集團2022年因優化產品組合使平均銷售單價曾令收入保持升勢。要留意的是(乙)中芯國際去年被美國列入「實體清單」以來，其生產經營面對巨大挑戰。

中芯國際銷售情況差強人意

具體業務的發展，惹人注目的是(一)晶



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌461點，收報17,203點；國指跌151點，收報5,900點；上證指數升8點，收報3,038點。本周美國將會公布原油庫存、CPI、PPI和零售銷售。中國將會公布工業生產指數。歐元區將會公布CPI。

恒指指數繼續走弱，但大市氣氛有繼續改善跡象。「炒股唔炒市」將會繼續成為常態，因此大家需要選擇強於大市的股份。大型科網股未必能夠重新帶領指數上漲。加息方面已經是尾聲。因此資金可能會慢慢重新回流香港市場。

濰柴動力(2338)成立於1946年，是一家專注於研發、生產和銷售內燃機及其零部件的中國國有企業。濰柴動力是全球最大的內燃機製造商之一，市場份額穩居全球前列。公司於2004年在香港聯交所上市，



鄧聲興博士 南華金融副總裁

回顧2022年，在宏觀經濟下行，遊戲行業監管趨嚴的大背景下，用戶消費能力下降，遊戲用戶規模遭遇近十年來的首次下降，遊戲行業整體陷入寒冬，遊戲公司業績普遍下滑。不過進入2023年，在遊戲版號恢復常態化發放、新品頻出的背景下，行業持續釋放積極信號。

《2023年1-6月中國遊戲產業報告》中顯示，上半年，內地遊戲市場實際銷售收入規模為1,442.63億元，環比增長22.2%，市場回暖趨勢明顯；遊戲用戶規模為6.68億，同比增長0.35%，約佔總人口的一半，達到歷史新高點；預計下半年遊戲產業將會出現較為強勁的反彈。遊戲產業龍頭之一的網易-S(9999)值得關注。

今年上半年，網易淨收入為240億元(人民幣，下同)，同比增加3.7%；毛利潤為

售電量穩增長 潤電升勢未盡

股市縱橫

韋君

電力板塊在上周跌市中仍保持強勢，華潤電力(0836)上周五升逾3%，加派特別股息將增添動力。潤電在港上市20周年，市值736億元。控股公司華潤(集團)持股62.93%，為央企。

集團主要從事火力發電(包括燃煤電廠和燃氣電廠)、可再生能源(包括風力發電、水力發電及光伏發電)及煤礦開採業務。

潤電日前公布，9月份附屬電廠售電量1,499.56萬兆瓦時，按年增加2.6%。其中，風電場售電量233.21萬兆瓦時，增加3.9%；光伏電站售電量31.18萬兆瓦時，增加193.4%。

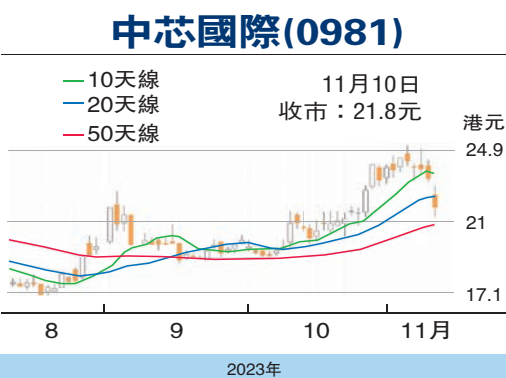
今年首九個月，潤電附屬電廠累計售電量1.43億兆瓦時，增加3.6%。其中，附屬風電場累計售電量達到約2,860.34萬兆瓦

圓的產能利用率於2023年7月至9月份份達77.1%，遠低於2022年同期的92.1%和2021年的100.3%。

此因銷售量153.6845萬片，同比减少14.5%，而上年同期有179.767萬片則增4.5%。晶圓於整體收入佔比由91.1%，低於上年三季度的92.5%。

(二)從產品銷售結構看，便可見中芯國際銷售情況差強人意，(I)用於智能手機的晶圓，銷情尚佳；銷售收入佔比由上年同期的26%下調為25.9%，減減0.1個百分點，在全球智能手機市場明顯轉差、生產商得減少手機產量，中芯的智能手機晶圓業務尚保持相對穩健。

(II)用於物聯網(前稱智能家居用品)的晶圓佔比11.5%，上年則為20.6%，(III)消費電子類晶圓的佔比24.1%，略低於上年三季度的25.5%，主要受惠於中國內地的5G



逐步普及及各類智能消費、生產需求甚殷之所致。

(三)市場收入，續以(1)中國內地及香港市場為主導，收入的佔比期內所達84%，比上年同期的75.1%高8.9%個百分點，為中芯的主要市場。

其他兩大市場表現欠理想，收入佔比明顯收窄(2)美洲市場，收入佔比12.9%，遠低於上年同期20.5%。(3)歐洲及亞洲市場佔比由上年的4.4%回落為3.3%。

要注意者，為中芯國際的(四)需要嚴控成本開支。該集團的銷售額16.2億元同比减少15.04%，但以生產為主的銷售成本12.98億元反增11.5%，遂使毛利3.21億元大減56.73%，毛利率19.8%，比上年同期的38.9%大幅收窄為19.1個百分點。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

濰柴動力受惠基建周期重啟

然後收購A股重型卡車零件製造商湘火炬後回歸A股上市。

濰柴動力的主要業務板塊包括：卡車、客車、工程機械、發電機和農業裝備發動機、汽車零部件、變速箱等。為了實現今年經濟增長5%的目標，盛傳內地政府正在考慮提高今年的赤字預算。據報道，財政部和國家發展改革委將牽頭制定相關計劃，並等待國務院和立法機關的最終批准。

國策有助推動板塊需求

消息人士透露，如果中央決定發行1萬億元人民幣的主權債券，可能會導致今年預算赤字遠高於原本設定的、相當於GDP 3%的目標上限。這些債券所籌得的資金將用於建設水利工程和其他基礎設施。具體的詳情預計將在本月內公布。這一計劃有望促進經濟增長，並為國家提供更多的發展機會。

若消息屬實，將會對於基建需求有刺激作用。濰柴動力作為發動機和柴油機的絕對龍頭，將會直接受惠。

另外，筆者認為基建板塊當中，能夠有一定技術含量，並且負債率相對較低的股份相對較少。例如基建三寶中鐵建(1186)、中交建(1800)、中鐵(0390)等，毛利率長期低下，加上負債率高企，因此導致公司估值難以提高。如果想要尋找在刺激基建政策當中受惠的股份，重機和卡車板塊或許會比直接投資基建公司來得有效。

估值方面，現時公司的市盈率為12.5倍左右，股息率3.3厘，估值合理。如基建周期重啟，公司業績重拾增長，將會有一定的上望空間。投資者可多留意。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

市場回暖 網易值得關注

144億元，同比增加11.1%。其中，遊戲及相關增值服務淨收入佔比最多，錄得188億元，同比增加3.6%。

推新遊戲 續拓寬品類

集團於6月推出了多款熱門新遊戲，繼續拓寬遊戲品類。《逆水寒》手遊上線後登上中國iOS暢銷榜和下載榜榜首；《巔峰極速》上線後不久即登上中國iOS暢銷榜第三；《超凡先鋒》上線後不久即登上中國iOS下載榜第二；《哈利波特：魔法覺醒》全球上線，遍及日本、北美和歐洲等地。

建議投資者繼續關注集團明年新品排期及海外拓展進程。新品方面，《燕雲十六聲》已獲雙端版號，公司表示2024年第二季前有希望上線；《射鵰》已於10月26日宣布獲雙端版號，已進行三輪測試；《永劫無間手遊》等產品研發、測試進展

及定檔時間。《蛋仔派對》9月登陸東南亞手游下載榜第二名，實現首月超過357萬次的下載量，預計會為後續年度的業績貢獻增長。

此外，值得注意的是，「AIGC」新技術有望為遊戲行業帶來的新機遇，持續賦能遊戲行業。回望過去20年，中國遊戲市場收入規模從當年的13.2億元擴展至2022年的2,658.84億元。如今人工智慧、雲端運算和虛擬實境技術為代表的數位科技又迎來了高速發展期，遊戲產業正在被重塑。

而網易方面，基於多年來在遊戲人工智能領域的積累，研發了面向智能體編程的人機協作平台，且預計年底將提供10萬個數字經濟新崗位。目前公司估值水平仍具備較高性價比，疊加新品上線催化以及之後的業績釋放，相信股價方面仍有進一步提升空間。(筆者為證監會持牌人士，本人未持有上述股份)

雙喜臨門加派特別股息

集團上周四宣布，董事會為慶祝上市20周年及重新晉升藍籌，派發特別股息每股0.50元，涉及24.05億元，除淨日為11月29日，明年1月23日派息。

潤電上周五收報15.30元，升0.50元或3.3%，成交2.78億元。在上周宣布派發特別股息每股0.50元，以2022年度末期派息0.37元計，現價持股的股息率也有5.68厘；而現價持股收取特別股息的兩個多月也有3.26厘。

潤電現價市盈率10.49倍，預測7.85倍，市賬率0.89倍；估值低於同行中國電力(2380)市盈率12倍和預測9.4倍，有利支持其估值跑贏同業。該股10天線已升穿20天線及50天線，技術走勢強。

近期升勢始自10月下旬的14元水平，現價計累升16%，走勢上有望挑戰3個月前高位16.60元水平，可利用回調或伺機跟進，跌穿14.70元止蝕。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中芯國際(0981)	21.80	康寧傑瑞(9966)	13.06
濰柴動力(2338)	12.94	華潤電力(0836)	15.30
網易-S(9999)	175.20	哈爾濱電氣(1133)	2.26

出麒 致勝

康寧傑瑞產品管線現突破



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

受債息影響，高啤打值個股急速回落，惟生物科技股相對硬淨，其中康寧傑瑞(9966)在產品研發成果有進一步突破的好消息，股價表現較突出。公司是一家中國領先的生物製藥企業，在雙特異性及蛋白質工程方面擁有整合的專有生物製劑平台。

公司開發了各種基於抗體的腫瘤治療技術平台並具備相關專業知識，高度差異化的腫瘤候選藥物臨床管線中，包括一種已獲國家藥監局批准上市、三種處於臨床後期階段及兩種處於I期臨床研究階段。產品管線包括：KN046、KN026、KN035、KN019、JSKN003、KN052。

早前，康寧傑瑞已於6月的ASCO年會上公布了，KN026聯合KN046用於治療局部晚期不可切除或轉移性HER2陽性實體瘤(BC或GC/GEJ除外)的II期臨床試驗中取得了良好的療效和安全性。上周公布，KN026聯合化療已獲國家藥監局藥品審評中心(CDE)授予一線標準治療(曲妥珠單抗聯合化療)失敗的HER2陽性胃癌(GC)(包括胃食管結合部癌(GEJ))患者的突破性治療藥物認定。

該認定將加速KN026在二線或以上療法中治療HER2陽性GC/GEJ的臨床開發及其上市進程。能夠商業化是生物科技股很重要的消息，而且KN026是公司的主打產品，消息容易支持股價中長線走勢。

商業化時間表或可提前

KN026是全球性新一代HER2靶向療法，其創新的結構可同時結合至兩種不同的經臨床驗證的HER2表位(表位II及IV)，並保留野生型Fc區。簡單地說，就是表現出卓越的腫瘤抑制作用。KN026的數項I/II期臨床試驗已在晚期HER2陽性乳腺癌及GC/GEJ患者中表現出良好的初步療效。

目前，KN026作為二線或以上療法治療HER2陽性GC/GEJ及作為一線療法治療HER2陽性乳腺癌的兩項III期臨床試驗正在內地進行。值得注意的是，康寧傑瑞另一皇牌產品管線KN046，已在中國內地、美國及澳大利亞開展約20項涵蓋10多類腫瘤(包括NSCLC、TNBC、ESCC、HCC、PDAC及胸腺癌)處於不同階段的臨床試驗。

該等臨床試驗的結果初步顯示KN046具有良好安全性及顯著療效。其中，內地II期臨床試驗的初步結果表明KN046(作為單藥療法及聯合化療)對治療NSCLC、PDAC、HCC及TNBC具有良好的療效。中期業績時，公司公布KN046的NDA申請預計將於2024年提交及KN026的NDA申請預計將於2025年提交，相信近期研發成果有助此產品提早商業化。近期大市波動，股價若調整，可考慮分段吸納中長線持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

紅籌國企窩輪

張怡

哈爾濱電力(1133)上周現先升後回的走勢，周一曾高見2.5元，其後連跌4個交易日，收報2.26元，已退近52周低位的2.2元。集團較早前公布，被判退繳1.28億元(人民幣，下同)，料將影響盈利，惟消息已傳出多時，料已漸被市場消化，不妨考慮趁低建倉。

集團乃內地規模最大的發電設備製造商之一，涉及火力發電、水電、核電及太陽能發電等，並從事電站工程服務。哈電近年積極發展抽水蓄能業務，去年認購南網儲能(600995.SS)非公開發行3,940.11萬股新股，每股價格12.69元，總代價5億元。儘管集團相關投資賬面已出現虧損，但入股主要是藉以強化雙方戰略合作關係，以支撐公司抽水蓄能產業發展。

此外，哈電研發的山東文登抽水蓄能電站6號機組今年9月份正式投入商業運作，作為山東省新舊動能轉換重點項目，該項目共安裝6台單機容量300兆瓦的抽水蓄能水輪發電機組，反映集團在相關領域的技術已經相當成熟。

值得一提的是，集團去年向母公司發行5.3億股新內資股，原定價格為3.43元(港元，下同)，後來上調至3.6元，較上周五收市價溢價達58%，除反映該股已相當低殘外，亦令大股東持股由60.41%升至69.7%。講開又講，哈電H股於2019年曾獲母公司提出私有化，每股作價高達4.56元，現價大偏低不言而喻，若未來再有私有化消息傳出，不難引發新一輪的炒作。

就估值而言，該股市賬率僅0.29倍，可見其已被大低估。趁股價尋底期博反彈，上望目標為100天線的2.63元，惟失守2.16元則止蝕。

恒指4連跌 博彈留意購輪

恒指上一周曾升穿18,000點，惟之後連跌4個交易日，最後以17,203點。若看好恒指短期反彈行情，可留意恒指摩通購輪(19383)。19383上周五收報0.065元，其於明年3月21日最後買賣，行使價19,000，現時溢價13.01%，引伸波幅26.23%，實際槓桿10.97倍。

臨近業績 留意阿里購輪20043

輪證透視

法興證券

內地面臨通縮風險加上美聯儲主席發表鷹派言論，令港股上周在17,100點至18,000點附近波動。上周一恒指曾抽高至18,037點附近但後勁不繼，隨後則反覆沿下降軌回調至17,200點水平。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2,776.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1.37億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價17,200點至17,499點之間，累計相當約2,908張期指合約；熊證街貨主要在收回價18,200點至18,499點之間累計了相當約1,584張期指合約。阿里(9988)將於周四收市後公布業績，其股價上周自85元附近回落，再次回到月初的起步點約79.5元附近，料此支持位附近買盤承接力漸強，短線或可留意部署技術反彈的機會。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約1,117萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約90元至95元附近的中期價外條款，實際槓桿約6至9倍。如看好阿里，可留意認購證20043，行使價95.05元，3月到期，實際槓桿約9.6倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並非抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。