

# 港股

# 透視 港股總體動力有待增強



葉尚志 第一上海首席策略師

11月13日。港股走了一波四連跌後，出現震盪企穩的行情走勢，但是在市成交持續低企下，總體動力仍有待增強。恒指漲220多點，仍處17,500點以下收盤，大市成交量連續第三日錄得不足800億元，低於年內的日均1,055億元，持續未能達標。事實上，美聯儲主席鮑威爾在上周四表示仍有加息機會後，就為市場對美聯儲減息的過分樂觀情緒帶來了冷靜作用。而美國最新的10月份CPI通脹數據即將公布，相信對美聯儲未來利率政策走向可以有所啟示，是市場焦點之一。

除了美國通脹數據之外，本周的關注點包括中美元首會晤，以及互聯網龍頭如騰訊(0700)、京東集團-SW(9618)和阿里巴巴-SW(9988)的季績公布，也可以多加注意。走勢上，恒指周一的回升目前以技術性反彈來看，未可扭轉弱勢盤面的運行模式，本月6日的盤中高位18,037點，是首個反彈阻力。

## 指數股普遍現反彈修正

港股出現穿腳破頭高收的反彈回升走勢，以

接近全日最高位17,456點收盤，可惜大市成交量未能有效增加配合，對於目前盤面的彈性要有一定保留，估計市況更多可能還是以分化結構性行情來發展。指數股普遍出現反彈修正，其中，醫藥相關股持續有相對突出表現，中生製藥(1177)漲6.1%是漲幅第二大的恒指成份股，公司出售三個商業流通業務有助提升淨利潤率，相信是刺激推動股價的消息。

另外，在我們關注名單裏的聯想集團(0992)也漲4.64%，估計是受到公司手提電腦獲「雙

11」品牌銷量冠軍的消息所帶動，而該公司是具有盈利基礎的AI題材股，依然是我們看好的核心原因。

## 沽空比率回降仍屬偏高

恒指收盤報17,426點，上升223點或1.29%。國指收盤報5,989點，上升88點或1.49%。恒生科指收盤報3,981點，上升89點或2.28%。另外，港股主板成交量有751億元持續低企不達標，而沽空金額有139.9億元，沽空比率回降至18.62%但仍偏高。至於升跌股數比例是847:687，日內漲幅超過10%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有37隻。港股通又再轉為淨流出，在周一錄得有接近20億元的淨流出額。

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。

## 股市 領航

# 健倍苗苗積極轉型進入收成期



曾永堅 橡盛資本投資總監

健倍苗苗(2161)近年積極轉型至專注消費者醫療保健領域，當前業務已進收成期，集團近日發布盈喜。健倍苗苗本身享有多項持續競爭優勢，如旗下品牌藥保濟丸及何濟公深受華人市場的廣泛認同與愛戴。此外，集團更充分

把握中藥市場良好發展的機遇，通過品牌中藥的優良濃縮中藥顆粒產品組合，鞏固分銷網絡，相信集團整體可持續於發展蓬勃的大灣區消費者醫療保健市場大放異彩，收益與盈利皆呈持續增長。

健倍苗苗受益旗下多個家傳戶曉的品牌，以及今年內地與香港通關以來，訪港旅客人次逐步回升，近期發布盈喜，預期截至2023年9月30日止六個月股東應佔綜合溢利達約6,200

萬元，按年增長約2倍。集團表示，上述期間綜合溢利大幅增加，主要歸因入境旅遊業復甦帶動正面的市場氣氛，另集團持續有效執行品牌管理及銷售策略，明顯提升各產品分部(尤其是品牌藥)的銷售收益與銷售利潤率。

事實上，優異的業績表現可直接展現集團近年對企業戰略慎重布局的成效，凸顯管理團隊有效與良好的戰略執行及營運能力。過去數年特別是疫情期間，集團的優秀團隊表現出強大的商業執行效率與靈活適應市場變化的能力，把集團擁有的品牌醫療保健組合旗下多個著名品牌如保濟丸及何濟公的品牌商業效益發揮得淋漓盡致。

## 跨境電商業務呈蓬勃發展

此外，近年於跨境電商業務亦呈現蓬勃發展，於天貓國際賣場型旗艦店與京東國際的旗艦店皆呈現高速增长趨勢，去年主要品牌產品銷售表現亮麗，如旗下主要品牌產品「何濟公

止痛退熱散」的銷售，使旗艦店於天貓名列前茅，並於去年「雙11」活動期間在「非處方藥-國際」及「非處方藥-止痛藥」類別位列榜首。

自集團去年完成收購一間專注於健康保健產品品牌的合資公司，豐富自家產品組合與鞏固分銷網絡後，近期向姊妹集團雅各臣科製藥(2633)出售所持聯營北京欣樂佳國際健康科技19%股權，代價1,600萬元人民幣，健倍苗苗預計將因此獲約390萬港元收益(出售所得用於一般營運資金)。

經過這項交易與企業架構精益求精，健倍苗苗更可專營於大灣區內的消費者醫療保健市場，因消費者日益重視健康護理以及網上購物的不會逆轉發展的長期大趨勢，集團將持續受益消費者保健市場的長期增長，業務與盈利前景樂觀，建議收集作中長線投資，12個月目標價1.6港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
健倍苗苗(2161)	1.10	1.60
建滔集團(0148)	18.56	23.00
百度集團(9888)	104.60	118.00

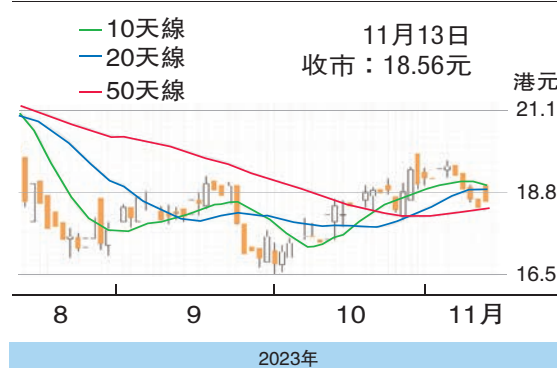
## 股市 縱橫

韋君

## 建滔集團(0148)

# 估值低殘

# 建滔集團博反彈



建滔集團(0148)回升1%，在技術走勢轉好下，可順勢博反彈。建滔集團持有建滔積層板(1888)69.99%股權(折合市值158.5億元)。集團主要股東Hall-gain Management Limited持股42.49%、FMR LLC持股9.97%。集團主要從事覆銅面板、印刷線路板、化工產品、磁電產品製造及銷售業務；以及物業發展及投資。

陷入財務危機的碧桂園(2007)無法履行償還貸款波及了建滔集團，於10月宣布，建滔集團正評估事件的影響，目前預計公司可能錄得減值虧損。碧桂園同意向建滔集團以每股0.77元(折讓15.4%)，配發及發行3.5億股股份，總代價2.7億元，將抵消近3.19億元的付款金額。上述股份涉碧桂園已發行股本約1.25%。

資料顯示，建滔集團於2021年12月向碧桂園借出18.8億元貸款，分期償還，首期還款本金連利息約3.19億元。根據融資協議，碧桂園尚欠建滔集團的未償還本金額為15.98億元，碧桂園將分期支付，最後一期於今年12月。

講開又講，建滔集團曾巨額投資財困上市公司獲豐厚利潤的紀錄。2016年國泰航空(0293)受原油期貨巨額虧損拖累股價大跌，建滔集團聯同建滔積層板(1888)及建滔投資在市場密密收集，至2017年6月合共斥資28億元購入國泰9.61%股權成為第三大股東，同年11月以51.62億元全數悉售予卡塔爾航空，建滔集團獲8億元收益，成為財金市場佳話，而兩年後國泰業務陷入另一次財政危機，更彰顯當年高價脫手的成功「戰役」。

集團今年6月底止中期業績，營業額下跌32.7%至187.21億元，股東應佔溢利下降42.3%至13.9億元。每股盈利1.25元，中期息每股0.15元及特別股息0.50元(已除淨)。

## 股價重上50天線 走勢改善

建滔集團昨收報18.56元，升0.18元或0.98%，成交668萬元。現價市盈率5.63倍，市賬率0.34倍，估值低殘。由於集團已就碧桂園的未償還貸款作出可能減值虧損的預告，勢必拖累全年度業績表現，其股價反彈力度也直接受到償還貸款消息影響。該股在過去兩個月自19.88元跌至16.50元喘定。近日重上50天線，有望向收復20天線及10天線(19元)阻力推進，上試23元水平，可順勢跟進，跌穿17.50元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

港股連跌4日後，股指昨終現稍為像樣的反彈，收市升223點或1.3%，收報17,426點，觀乎恒生科指升2.28%，再度成為升市的「火車頭」。百度集團-SW(9888)既是恒生科指成份股，亦是恒指及國指成份股，該股經過4連跌後，股價昨日也隨大市回升，收報104.6元，升3.3元或3.26%，雖仍受制於多條重要平均線，但因尚處於年內偏低水平，在大市跌勢已見喘穩下，其後市反彈空間也不妨看高一線。

業績方面，百度較早前公布第二季度的業績，收入同比升15%至341億元(人民幣，下同)，純利同比升43%至52.1億元；非公認會計準則純利按年升44%至80億元。經調整EBITDA按年升29%至91.2億元，經調整EBITDA利潤率27%，同比持平。百度次季研發費用為64億元，按年增長1%。業績明顯好於市場預期。

百度旗下大模型「文心一言」官網較早前顯示，集團已上線文心大模型4.0版本供用戶付費使用，單月購買定價為每月59.9元，連續包月價格為49.9元。此前開放的文心大模型3.5仍可免費使用。除了「文心一言」已漸入收成期外，該AI大語言模型自8月31日面向全社會開放至今，用戶規模達到7,000萬，場景4,300個，應用2,492個。

中信證券(6030)發表報告預計，百度第三季收入按年增5%至341億元，非通用會計準則淨利潤61億元。中信證券維持百度港股目標價162元(港元，下同)、美股目標價165美元，評級「買入」。就股價走勢而言，該股上周五曾低見100.6元，造出去年11月底以來的低位，趁股價仍低迷部署建倉，博反彈目標為50天線118元，惟失守100元關則止蝕。

## 看好百度留意購輪20817

若看好百度後市反彈走勢，可留意百度國君購輪(20817)。20817昨收0.141元，其於2024年5月17日最後買賣，行使價128.1元，現時溢價29.21%，引伸波幅48.33%，實際槓桿5.11倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 證券 分析



資深財經評論員 黎偉成

# 理想汽車收入倍增虧轉盈

理想汽車(2015)於2023年第三季度的業績為純利28.12億元(人民幣，下同)，扭轉2022年同期有虧損16.4億元，業績有明顯改善之因，乃：最重要的是(甲)成本控制取得良好成效，特別是(I)以生產為主的銷售成本276.3億元同比增長2.31倍，比營業收入346.8億元的2.71倍少增40個百分點，遂使毛利76.4億元驟升5.48倍，和毛利率22%，比上年同期的12.7%高9.3個百分點。

(II)在經營方面，研發費用高達28.2億元，同比升56.1%，和銷售、一段管理費用25.4億元增68.8%，使經營費用53.1億元同比增60.2%，升幅遠低於收入總額，由是經營業績為有利潤23.39億元，而非上年同期之有虧損21.29億元劣況。

## 車輛銷售業務表現理想

至於理想汽車的(乙)經營情況相當理想，而(一)最核心的車輛銷售業務，收入且336.2億元同比增長2.71倍，遠多於2022年同期的22.47%低增長，成本開支受控制，使毛利率21.2%，較上年同期的12%高8.2個百分點；其中汽車交付量10.51萬

輛，同比大幅增長3.96倍，而2022年同期只有2.65萬輛只是增加5.6%。

正因為汽車銷情理想，故連帶(二)其他銷售及服務的收入10.6億元同比增長2.58倍，而2022年同期為2.96億元同比减少23.9%。

## 末季經營預期甚為理想

該集團的管理層於業績報表對未來一個季度的經營作出預計：(1)汽車交付量於2023年四季度會達到12.5萬輛至12.8萬輛，同比增長1.09倍至1.7倍，相對於2022年四季度則有4.5萬輛至4.8萬輛，同比增長27.8%至36.8%，今年末季的銷情甚理想；此使(2)收入384億元至393.8億元，同比增長1.17倍至1.23倍，相對於2022年同期的收入預計達165.1億元至176.1億元，升幅為50.4%至65.8%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)



## 滬深股市 述評

興證國際

# A股震盪收漲 個股呈普漲態勢

滬深兩市昨日震盪收漲，全日近3,900隻個股收漲。截至收盤，上證指數收報3,047點，漲0.25%；深證成指收報9,989點，漲0.1%；創業板指收報2,009點，漲0.2%。兩市共成交金額8,686億元(人民幣，下同)，繼上一交易日增加388億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為3.20:1，上漲3,894家，下跌1,238家；其中漲停49家，跌停9家。資金面上，昨日北向資金淨流出14.43億元。

滬指昨日高開後震盪回落，不過午盤後逐漸走高小幅翻紅。兩市成交小幅度放量，但整體仍然是維持弱勢震盪的格局，北向雖連續5日淨流出，但流出量有所收窄。

盤面上看，上周末中美官宣確定元首會晤一定程度提升了市場風險偏好，行業景氣度高的行業更受資金青睞。華為產業鏈、AI等TMT成長板塊在行業消息面刺激下展露出較強的走勢。周末剛剛落下帷幕的雙十一總體消費數據較為清淡，側面反應了居民消費慾望/能力的走低，家電、食品飲料等消費板塊走弱。

總體而言，目前內地市場的基本面情況沒有質的變化，場內資金短期交易和博弈的氛圍較為濃厚，但風險偏好邊際上有所恢復，所以理論上指數層面雖較難走出明確的趨勢，但結構上仍有機會。

## 留意景氣成長方向機會

策略方向上依然是輕指數，重題材/個股的時候；同時跟蹤影響市場對中國經濟中長期預期——也就是影響資金和估值層面——的微觀和宏觀變化。宏觀層面近期第一個觀察窗口是本周關注本月中美元首在舊金山的重磅會晤成果；其次是十二月的中央經濟工作會議的指引和風向。在此之前，建議可以保持謹慎的樂觀，繼續逢低關注消費電子、芯片、創新藥、傳媒等景氣方向的機會；同時，中美會晤在即，關注中美會談在科技、稅收及新能源等方面成果。

英皇證券

## 投機 所好

# 內地公布重要經濟數據惹關注

踏入11月中旬，港股仍然缺乏方向。恒指昨日收市升222點，收報17,426點，成交753億元。展望本周的外圍焦點，市場聚焦亞太經合組織APEC高峰會期間的中美元首會晤。目前，市場關注兩國領導人會後會否有重要公布，因此對股市的刺激作用仍有待觀察。

目前港股表現反覆牛皮，雖然美國債息已有高位回落，美股亦已開始進入年尾反覆回升行

情，惟港股未有跟隨，恒指仍在17,000點上落。究其原因，主要與內地經濟放緩有關。事實上，港股每每在內地數字公布當日，均出現較大的波動。

本周內地將公布工業生產、零售銷售及固定資產投資等重要經濟數據公布，結果的好壞會左右港股的短期市況，亦會影響外資對中國經濟復甦前景的看法。

## 市場投資氣氛有待恢復

事實上，近日港股成交低迷的原因緣於市場信心不足，只要內地經濟情況回暖，投資者才有信心重投股市，指數才會出現較為持續的升幅。

(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