

# 港股 透視

# 觀望氣氛仍濃 悶局形成待破



葉尚志  
第一上海首席策略師

11月14日，港股繼續震盪整理行情，市場觀望的氣氛依然比較濃厚，大市成交量連續第四日錄得不足800億元，也正好說明市場目前的觀望狀態，要注意市場靜極思動的特性，我們估計港股最快在本周就有打破悶局走出方向的機會，可以多加留意。

事實上，市場本周的關注點是挺多的，包括有美國CPI通脹數據及互聯網龍頭季績等，估計這些消息的公布將可以給市場帶來更多的信息啟示，也有機會成為市場走出近期悶局的催化劑。

## 成交低企 未扭轉弱勢

走勢上，恒指跌近30點處於17,500點以下來收盤，在大市成交量持續低企的情況下，相信港股未可扭轉弱勢盤面的格局，總體動力仍有待增強改善，而本月6日的盤中高位18,037點，依然是目前的首個反彈阻力。 港股周一表現出穿腳破頭高收的上攻勢頭

後，在周二未能承勢進一步衝高，出現先高開後回壓的行情，仍處於近期形成的悶局當中，我們對於目前盤面的彈性維持有一定保留，估計市況更多可能還是以分化結構性行情來發展。

## 指數股表現分化

指數股在反彈修正過後轉為分化表現，其中，一些近期超跌的如華潤置地(1109)和中國平安(2318)，都有所回升修正分別漲3.71%和1.74%。

另一方面，安踏體育(2020)跌了近5%是跌幅最大的恒指成份股，另一體育相關股特步國際(1368)下調了全年收入和淨利潤預

期，估計是引發近期表現相對堅挺的安踏出現補跌的消息原因。

## 沽空比率高企達17.68%

恒指收盤報17,396點，下跌29點或0.17%。國指收盤報5,964點，下跌24點或0.41%。恒生科指收盤報3,951點，下跌29點或0.74%。另外，港股本板成交量有767億元持續低企不達標，而沽空金額有135.7億元，沽空比率17.68%仍偏高。

至於升跌股數比例是793:704，日內漲幅超過11%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有48隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周二錄得有接近14億元的淨流入額度。

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)
微創機器人(2252)	18.88	-
海螺創業(0586)	6.58	8.00
中國神華(1088)	24.20	28.70

## 股市縱橫

韋君

港股昨偏軟，環保板塊普遍靠穩，海螺創業(0586)擱置分拆垃圾發電業務上市後，股價低位有承接。集團主要從事提供節能環保解決方案業務、港口物流服務及投資建材公司。海螺創業持有安徽海螺水泥集團49%權益，而安徽海螺水泥集團為安徽海螺水泥股份(0914)及海螺新材(000619.SZ)之控股股東。

由去年底啟動分拆垃圾發電業務上市並獲上海證交所接納申請審議，最終在11月5日終止上市計劃。海螺創業公布，由於分拆於上交所獨立上市之建議不會進行，決定購回海創綠能餘下10.37%權益至全資擁有，現金代價9.39億元(人民幣，下同)。集團指出，因現行市況而決定不分拆海創綠能上市，故有關股權以重新獲完全控制權。

海創綠能從事垃圾發電項目，今年上半年營業額按年增16.5%至42.46億元，佔集團總營業額95.7%，分部利潤增加0.4%至7.76億元，毛利率則下降0.2個百分點至28.6%。上半年新投產/簽約垃圾焚燒發電項目7/4個(含併購項目)，形成垃圾焚燒發電投運/在手規模39,950/55,950噸/日，位居全國前列。

管理層以市況不佳擱置籌備逾年的分拆行動，相信在集資定價未如理想之外，在拓展鋰電池回收新業務的發展進程及融資方面有所調整，不急於低價分拆上市。值得一提的是，中央上月推出1萬億元支持地方災後重建及改善工程，大為紓緩地方資金緊縮壓力，間接提升了地方在垃圾處理等環保拖欠資金改善，從而有利集團在資源調配上提升新業務的投入。

管理層已制定新五年規劃，今年是開局之年，重點是拓展新能源產業，加快推進鋰電池回收項目的全國布局，按照「一省一項目」的規劃，加快推進區域鋰電池回收處置中心的布點，提高單位產品的回收提取率。

## 回購行動至明年6月

另一方面，集團在10月20日宣布，計劃在市場回購不超過181億股，相當於已發行股份10%。回購股份行動至下屆股東周年大會結束時(約明年6月下旬)，將以現有可用現金儲備及自由現金流為回購股份計劃提供資金。

海螺創業擱置分拆垃圾發電業務上市及公布回購行動後，股價自10月低位5.73元(港元，下同)反彈，昨天收報6.58元，升1仙，成交2,790萬元。預測市盈率4.05倍，息率6厘，市賬率僅0.24倍，估值吸引，可收集，上望8元水平。

## 股市領航

# 微創機器人自主研發產品覆蓋不同賽道



黃敏碩  
註冊財務策劃師協會會長

微創機器人(2252)主要從事開發、製造及商業化手術機器人，為目前全球唯一業務覆蓋腔鏡、骨科、泛血管、經自然腔道和經皮穿刺五大「黃金賽道」的手術機器人企業，現時已有十餘款產品處於產業化項目快速推進階段。

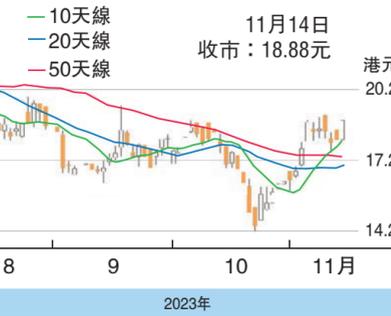
集團自主研發的圖邁四臂腔鏡手術機器人，能應用於泌尿外科、普通外科、婦科、胸外科腔鏡手術，並獲得國家藥品監督管理局(NMPA)的批准。圖邁為集團旗下核心產品，目前在全國20個省份的40多家醫院，累計完成超過1,400例機器人輔助臨床驗證手術。隨著圖邁多科室商業化應用全面開啟，集團將繼續堅持醫工合作，為醫生和患者提供更精準、高效、低風險的醫療解決方案。 集團自主研發的蜻蜓眼三維電子腹腔內窺

鏡，已順利通過英國標準協會BSI的審核，及成功獲得歐盟CE認證。其通過應用高解析度成像物鏡和電子鏡結構，實現了雙路圖像全高清呈現，為術者提供手術視野的三維立體感和手術操作的縱深感，能夠滿足臨床高精度、高立體層次的解剖需求，對手術中精準的遊離、縫合和打結具有重要意義，可減少手術時間、降低手術失誤，改善手術質量、提高手術效率，突破傳統二維腹腔鏡手術的局限性，適用於泌尿外科、普外科、胸外科、婦科等多科室手術。

## 可候低策略性吸納

至於鴻鵠為集團自主研發專為關節置換手術而設計的骨科手術機器人，具有操作精準、高效協同、安全保護和相容性強等技術優勢。鴻鵠機器人是當前唯一能搭載自主智慧財產權機械臂，並獲亞洲、北美洲、歐洲、南美洲、澳洲5大洲註冊認證，可分別在

## 微創機器人(2252)



內地、美國、歐洲、巴西、澳洲等地區上市銷售的國產骨科手術機器人。 筆者建議可候低策略性吸納。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

## 投資觀察

# 內地通脹顯示 減息降準預期升溫



曾永堅  
橡盛資本投資總監

內地10月份通脹膨脹數據重燃市場對經濟陷入通縮狀況的憂慮，不過，亦因此令市場對未來人民銀行進一步減息降準的預期升溫。總體而言，基於內地製造業活動再度收縮，新訂單減少，連同當前消費物價表現疲弱，反映內需未完全恢復，人行有放寬貨幣政策空間。

根據國家統計局，內地10月居民消費物價指數(CPI)由9月份按年持平轉為下跌0.2%，時隔兩個月再現負增長，且較市場預期遜色，按月則下降0.1%；扣除食品和能源價格的核心CPI按年上升0.6%，升幅較9月收窄0.2個百分點，持續處於偏低水平。

## 豬肉價格跌幅尤其顯著

國家統計局城市司首席統計師表示，10月CPI下跌主要受食品價格拖累。當月天氣晴好農產品供應充足，以及節後消費需求回落等因素，致使CPI略有下降。當中，食品價格按年下滑4%，豬肉價格跌

幅尤其顯著，按年急跌30.1%，影響CPI下降約0.55個百分點。

因去年豬瘟疫情令內地豬肉供應大減，導致內地肉類和家禽價格上漲。當前豬肉供應量增加，故豬肉價格再次回落，因而拖累整體通脹率表現。展望11月份，豬肉批發價格持續下跌，但隨着價格接近早前低水平，跌幅似乎呈現有所放緩之勢。另一邊廂，工業生產者出廠價格(PPI)按年下跌2.6%，跌幅較9月擴大0.1個百分點，結束先前連續三個月收窄之勢，且呈現連續第13個月下降的趨勢。當中，生產資料價格下跌3%，幅度與上月相同，生活資料價格下跌0.9%，擴大0.6個百分點。價格降幅擴大的主要行業包括非金屬礦物製品、黑色金屬冶煉和壓延加工。

國家統計局發言人表示 PPI未能延續收窄勢頭，主要是受國際原油、有色金屬價格波動及上年同期對比基數走高等因素影響。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 滬深股市 述評

興證國際

# 滬深兩市橫盤震盪 成交連日攀升

11月14日，北向近兩日淨流出35.5億元，滬指及創業板指表現分化。截至收盤，上證指數收報3,056點，漲0.31%；深證成指收報10,005點，漲0.17%；創業板指收報2,004點，跌0.22%。兩市共成交金額8,934億元(人民幣，下同)，較周一續增248億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.44:1；其中漲停39家，跌停4家。資金面上，北向資金昨續淨流出21.10億元。截至周一交易日，滬深兩市兩融餘額為16,558.24億元，按日增57.23億元。計算機、房地產及電子板塊領漲。

盤面上看，AI、華為鴻蒙、芯片等科技成長方向保持活躍，汽車、券商等有消息面刺激的板塊走強。基本層面，受特殊再融資債券發行提速推動，周一晚10月出爐新增社融1.85萬億元，比上年同期多9,108億元，社融存量同比增9.3%；M2同比增速較前月有所提速；新增信貸強於一致預期，不過結構上居民和企業信貸結構偏弱，內生信用擴張的勢能仍不強。

## 投資者關注內地經濟數據

金融數據總體表現基本符合市場預期。同時，雙十一銷售數據總體平淡，消費需求不足，多家銀行再度下調存款利率。市場弱復甦的基本面盤未變。不過近期中美高層互動增多，提升市場風險偏好。隨着投資、消費等數據陸續披露，經濟增長態勢及應對政策將成為影響市場走勢的關鍵因素。目前，正反面因素博弈下市場或將繼續波動修復，可繼續關注景氣度較高的成長板塊，及超跌板塊修復機會。具體建議逢低關注消費電子、芯片、創新藥及傳媒等景氣方向。

中泰國際

## 宏觀分析

# 內地政策發力 提振市場信心

美聯儲貨幣政策進入觀望階段，疊加美國財政部減緩發債步伐，美國10年期國債收益率短期進入平台波動期，利率不再急升紓緩港股流動性壓力。四季度以來中國一系列支撐經濟及金融市場的政策不斷夯實，後續仍有中央財政支持、央行降準或加大公開市場投放等政策空間，有利於提振市場情緒。

關注年末季節性效應，港股進入全年升市概率較大的兩個月。根據股債收益率差模型，恒生指數短期合理的交易區間在16,800至18,600

點，破局關鍵仍需中國內生動力增強，後續關注財政擴張持續發力，或有降準空間。

- 繼續看好以下4方面相關港股；
- 1) 庫存見底需求回暖的手機設備股；
- 2) 受惠於中美關係好轉風險偏好改善的恒生科技股，以及去庫存近尾聲、國產替代信心提升、消費電子需求回暖將有力帶動訂單提升的半導體股；
- 3) 人民幣暫時轉強，油價下跌，利多造紙股及航空股；

## 紅籌國企 高輪

張怡

煤炭龍頭股的中國神華(1088)上周三曾走低至23.4元，造出9月12日以來低位，其後反覆回升，一度逼近25元關。該股昨收24.2元，跌0.2元或0.82%，仍企於10天、20天和50天平均線之上。由於神華最近公布的營運數據符合預期，母公司已在市場重啟收購A股，加上本身估值不貴，而股息率又具吸引，因此該股後市表現仍續可看好。

神華日前公布營運數據，10月份商品煤產量2,750萬噸，按年增9.1%；煤炭銷售量為3,750萬噸，按年增8.4%。今年首10個月，商品煤產量約2.7億噸，按年增3.4%；煤炭銷售量3.7億噸，按年增7.6%。集團指出，首10個月公司航運周轉量按年增長主因航運貨物運輸服務以及長航線運輸量增加。期內，航運周轉量1,326億噸海里，按年升17.7%。營運數據符合預期。

另一方面，集團日前公布，該公司控股股東國家能源投資集團計劃自2023年10月20日起12個月內，通過其全資子公司國家能源集團資本控股以上海證券交易所允許的方式(包括但不限於集中競價交易、大宗交易等)增持該公司A股股份，增持金額不低於5億元(人民幣，下同)、不超過6億元，增持價格不超過每股33.10元，資金來源為自有資金。

根據公告披露，資本控股已於上周五(10日)通過上海證券交易所交易系統以集中競價的方式增持了中國神華能源330萬股A股股份，約佔該公司已發行股份總數的0.0166%，增持金額為1.03億元(不含稅費)。「本次增持」。集團指出，國家能源集團持股由約69.52%升至約69.54%。國家能源集團及資本控股承諾在增持計劃實施期間及法定期間內不減持所持股份。

該股往績市盈率5.85倍，市賬率1.07倍，估值在同業中並不算貴，而息率11.89厘，論股息回報頗具吸引。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的28.7元(港元，下同)，惟失23.4元則止蝕。

## 看好騰訊留意購輪20194

騰訊控股(0700)昨回調至307.8元報收，跌0.65%。若看好騰訊後市表現，可留意騰訊國君購輪(20194)。20194昨收報0.098元，其於明年3月19日最後買賣，行使價360.2元，兌換率為0.01，現時溢價20.21%，引伸波幅35.92%，實際槓桿8.43倍。