

港股

盤面續保持活力



葉尚志 第一上海首席策略師

11月21日。港股試衝18,000點關口後，又再出現回吐，但總體仍處上升通道內運行，在目前各方面基調都能保持良好的情況下，我們相信港股將繼續回升修復階段的行情發展，對於年底前有望朝着19,000點來進發的估計不變。恒指溫和下跌回吐了不足50點，仍企於10天和20天線的交匯處17,600點水平以上來收盤，而大市成交額繼續達標高於年內的日均1,055億元，流動性維持良好有助盤面保持活力。

況，股價下跌4.94%至15.38元收盤，可以大漲後回調的走勢來看待，手機業務保持強勁增長以及對其造車新業務的期待，建議可以關注趁回吐吸納的機會。

港股通第二日現淨流出

恒指收盤報17,734點，下跌44點或0.24%。國指收盤報6,077點，下跌27點或0.43%。恒生科指收盤報4,037點，下跌41點或0.99%。另外，港股主板成交額有1,072億多元，屬達標水平，而沽空金額有177.4億元，沽空比率16.55%。

至於升跌股數比例是852:722，日內漲幅超過12%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。港股通第二日出現淨流出，在周二錄得有逾24億元的淨流出額。

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/其關聯公司或其雇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。

明顯走強，正如我們指出，都是有利港股的正面因素，有利港股進行回升修復行情。 港股出現衝高後回吐的走勢，在盤中曾一度上升280點高見18,058點，其後跟隨A股回吐，但相信穩好狀態仍在，估計恒指年底前有望朝着19,000點來進發，而下一個向上突破點在18,300點。指數股表現分化，其中，在我們關注名單裏的百度(9888)，在季績公布前偷步炒高漲2.77%，是漲幅第二大的恒指成份股。

小米可視為大漲後回調

另一方面，過去兩個月累漲達50%的小米-W(1810)，在季績公布後有借勢回吐調整的情

踏入11月，港股已先後三次試衝18,000點(包括目前這一次)，但相信現時這一次是最有機會成功向上突破。第一次試衝在本月初，當時美聯儲連續第二次開會不加息，引起市場對於掉頭減息的過早樂觀預期，港股因此而掉頭回塵。

受惠人民幣及港匯走強

第二次試衝在本月中，市場對中美元首會晤有出現過分憧憬的情況，但雙方會面順利完成亦令到市場氛圍得以調和，為現時的第三次試衝18,000點埋下良好的基因種子。目前，美元以及美國債息的掉頭回落，人民幣以及港匯的

股市 領航

耐世特線控轉向新增訂單看俏



黃敏碩 註冊財務策劃師協會 會長

耐世特(1316)從事研發及產銷汽車轉向和傳動系統為主，集團上半年轉虧為盈，期內錄得3,399萬元(美元，下同)利潤，毛利率上升0.7個百分點至9.1%，新增訂單28億元，包括第二個線控轉向訂單。按地域劃分，北美洲仍是主要收入來源，期內收入佔比57%，當中美國市場收入上升11%，至7.1億元，亞太區及內地收益，則分別上升44%及48%，前者收入佔比達26%，歐洲、中東、非洲及南美洲及其他地區收入，上升14%至3.6億美元及佔比17%。單一市場則以內地收入的增速最大，上升48%至4.6億元人民幣，規模僅次於美國和墨西哥。產品中仍以電動助力轉向及動力傳動系統的收入來源為主。

務，受美國汽車工人聯合會(UAW)與三大汽車製造商談判情況不明朗，最差情況生產線會暫停90天，惟繼通用汽車(GM)與UAW的勞資協議獲得GM工人確認後，底特律另外兩間大型車廠福特與Stellantis的工人，也接近完成確認程序，相信現時罷工問題暫得舒緩，未來投資價值可聚焦於基本面上。

建太陽能發電廠助降成本 由於集團積極推進亞太地區業務，及開拓北美三巨頭以外客戶，市場相信其下半年收入及EBITDA率，將進一步改善，配合將加大資本開支，投入線控轉向及軟件研發，料可獲取更多新增訂單，及透過建設太陽能發電廠來降低成本。

建太陽能發電廠助降成本

另Tesla旗下Cybertruck會採用線控轉向技術(SbW)，集團截至上半年底已迎來兩項SbW訂單，若該系統可引起其他汽車製造商興趣，相信集團將因此受惠，現金流情況亦持續優化，期內經營活動現金流錄得2.31億元，按年



增1.09億元；自由現金流則按年增0.67億元，手持現金充裕。集團現價市賬率低於0.8倍，預測市盈率為15.49倍，建議可中線候低收集。

(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

人民幣匯價有望進入上升通道



曾永堅 橡盛資本投資總監

美匯指數近日持續回落，配合人民銀行周一開出較強勢的中間價，推動人民幣匯價周一走高，當天在岸人民幣(CNY)終盤突破7.18水平，升逾700點子，創今年8月1日以來新高。隨着美國公債殖利率從高點回落以及美匯走弱，加上中美兩國元首會晤，皆令人民幣投資氣氛好轉。

事實上，隨美匯指數繼續回落，令人民幣面對的外部環境明顯改善，有利於中間價重新恢復上升誘因。此外，在內部形勢方面，臨近年末季節性結匯高峯期，客盤結匯增多，預計將有助市場供求改善。後續市場價或繼續向中間價靠攏，甚至出現空頭止損引發人民幣階段性急升的可能。

受惠美加息預期減弱

近期人民幣匯率轉強原因在於：首先，中美兩國元首會晤釋放積極信號，令地緣政治不確定性大幅度消除。另外，美國10月

通脹數據超预期回落，引導市場對美國聯儲局於12月進一步加息的預期顯著減弱。同時，中國近期於中期借貸便利(MLF)超額平價續作、11月貸款市場報價利率(LPR)按兵不動，使中美兩國利差水平並未擴大。

儘管如此，當前人民幣的彈升屬於區間和階段性波動，趨勢性貶值還未呈現正式終止的勢頭。展望今年末段，人民幣匯率仍將受到內部和外部因素共同影響，當中外部因素主要是美匯指數的變化，而內部因素包括國內經濟動能修復、國際收支以及穩健增長政策預期。

值得注意的是，內地經濟表現將對外匯市場情緒構成一定程度的支配作用，若果內地消費動力回穩，而中央政府未來表現出願意負擔更多債務推動經濟的訊號，預計人民幣匯率於未來三個月可能正式進入上升通道。

(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

政策利好 房地產股領漲

滬深三大指數昨日收跌，北證50放量上漲。截至收盤，上證指數收報3,068點，跌0.01%，成交額3,915.58億元(人民幣，下同)，深證成指收報9,997點，跌0.26%，創業板指收報1,984點，跌0.44%，兩市共成交金額10,082億元，比上一交易日增加770億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.45:1，其中漲停62家，較上一交易日減少2家；跌停5家，較上一交易日減少3家。資金面上，北向資金淨流入1.42億元。

科技成長類現階段調整

昨日指數表現異常：一是滬深成交量過萬億、並衝高回落，行業內部輪動，房地產、建材、建裝領漲，食品飲料受龍頭股特別分紅帶動也漲幅居前，而前期熱門的電子、通信、計算機及軍工等則跌幅居前，各種科技成長類獲利兌現，導致放量下行或陷入階段調整；二是北交所北證50指數日內最高漲幅超10%，尾盤回落至4.5%漲幅，成交過百億，當日追高則套牢，再過兩日，首批兩年期北交所精選開放式基金解禁，北交所流動性差短期受資金衝擊明顯；三是北向資金上午一度淨流入50億元，午後逐波下行，高點到低點北向流出50億元成為近期資金波動常見現象，儘管人民幣匯率大幅企穩升值，目前看還沒改變北向資金態度。

上周五的金融機構座談會後，多項房地產金融放鬆政策或出台，如政策層可能擴圍50家國有和民營房企白名單，同時要求銀行房地產貸款「三個不低於」，房地產大漲、資金切換，短期科創調整，這個分化的持續時間應不會太長，科技成長類短期也有技術修整要求。當前維持跟蹤美債利率和美元走勢，指數震盪，逢低關注創新藥、機器人、短視頻及AI算力等成長方向；穩健配置可聚焦高分紅預期的煤炭電力、白酒牛奶等低波方向。



證券 分析

網易可待回調作中長線吸納

網易-S(9999)第三季度淨營收為273億元(人民幣，下同)，同比增長11.6%。當中，遊戲及相關增值服務收入為218億元，同比增長16.5%；有淨收入為15億元，同比增加9.7%；雲音樂收入下降16.3%至19.7億元；創新和其他業務收入為19.8億元，按年接近持平。

毛利潤為170億元，同比增加23.4%。毛利率及經營利潤率穩定提升。非通用會計準則下的淨利潤為86.4億元，同比增長15.7%。

豐富遊戲管線可供推出

網易第三季遊戲分部表現亮麗，毛利率達到

69%，得益於包括《逆水寒》手遊在內的貢獻。《逆水寒》手遊實現強勁的收入和用戶增長，註冊玩家數量超過5,000萬。網易首款自主開發的籃球遊戲《全明星街球派對》於十月底登上中國iOS暢銷榜榜首。 網易擁有豐富遊戲管線，可在未來2-3年內在中國/國際市場推出。網易今年以來股價雖累升不少，但目前公司估值相較全球同業仍存折讓。近日股價升勢較急，可待回調作中長線吸納。

凱基亞洲

心水股

| 股份 | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|------------|--------|--------|
| 耐世特(1316) | 4.98 | - |
| 網易-S(9999) | 179.60 | - |
| 中國平安(2318) | 38.90 | 42.50 |
| 中國金茂(0817) | 0.90 | 1.30 |

股市 縱橫

韋君

金融資產回穩 平保趁低收集



平保在港上市近19年，A+H股市值1.13萬億元，H股佔2,897億元。平保旗下平保資產管理持有滙豐控股(0005)8%股權，僅次於貝萊德為第二大股東。 集團主要股東包括泰國資本的卜蜂集團及深圳市投資控股有限公司。集團主要從事人壽保險、財產保險、銀行業務及其他金融服務。集團最新動向，持有41%的陸金所控股(6623)宣布以9.33億元向金融壹賬通(6638)收購香港虛擬銀行「平安壹賬通銀行」全部股權。平安壹賬通銀行出售事項錄得收益約1.64億元。

市場消息方面，內地媒體報道平保旗下平安海控簽意向書，收購黑石集團放售的內地11座物流園區，總價超過100億元人民幣。業績方面，平保首十月四家子公司原保險保費收入合計約6,873.64億元(人民幣，下同)，按年增長4.76%。較9月原保費收入增速5.2%有所放緩。

集團日前公布今年9月底止首季業績，股東應佔溢利按年減少5.6%至875.75億元，其中壽險及健康險業務之淨利潤上升8.2%至616.27億元；財產保險業務下跌8%至100.1億元；銀行業務增加8.1%至396.35億元；資產管理業務轉盈為虧，錄得35.41億元虧損，科技業務減少28.5%至31.42億元。相較於上半年股東應佔溢利698.41億元，按年減少1.2%而言，三季度業績不理想，導致在過去兩個多月股價顯著受壓。

中美關係緩和有利股市回穩

剛結束的「習拜會」取得成果，中美關係緩和，金融業務合作，加上美通脹放緩將促使美聯儲加息周期見頂，有利股市回穩；內地A股市場有回暖勢頭，金融資產回穩上升可期，有利四季度集團金融資產扭虧轉盈。

平保昨收報38.90元(港元，下同)，微跌5仙，成交10.83億元。現價市賬率7.2倍，預測7.9倍；息率7厘，市賬率0.73倍，估值吸引。該股本月初跌至36.30元的今年新低後回升，現水平回升空間大，不妨收集，首站上望42.50元，下個目標47.40元。

紅籌國企 高輪

張怡

金茂估值吸引可留意

外電引述消息透露，內地監管機構正起草一份內房地產商的「白名單」，涉及50間國企及民企，以進一步加大支持房地產行業融資。受到消息刺激，內房股昨日整體表現明顯跑贏大市，當中中國金茂(0817)收報0.9元，升3仙或3.45%，為升幅最大的紅籌指數成份股。金茂於上周五及本周一兩度退至0.86元的上市低位均獲承接，股價昨初現反彈勢頭，在消息面有利行業發展下，該股估值明顯被低估，故不妨考慮部署作中長線收集。

金茂主要在內地從事城市及物業開發、商務租賃、零售商業運營、酒店經營，以及金融與服務。集團主要股東為中國中化集團持股36.4%；中國平安保險(2128)持股13.42%；新華人壽(1336)持股9.2%。由於金茂主要股東均為實力雄厚的中資企業，加上集團早前出售了非核心資產，都有利其適時尋找新投資機會。

事實上，集團10月17日公布，以28.02億元(人民幣，下同)的價格，成功出售金茂北京威斯汀大飯店100%權益，買家為獨立第三方渤海潤澤，已支付8.6億元訂金。金茂獲得(除稅前)收益約12.69億元。金茂表示，出售事項帶來的現金流及利潤，將有助於集團整體財務狀況及營運資金的優化。

營運數據方面，集團上月取得簽約銷售金額125億元，按年跌5.3%；簽約銷售建築面積約65.78萬平方米。首10個月，集團累計取得簽約銷售金額共計1,220億元，按年跌0.96%；及累計簽約銷售建築面積約674.99萬平方米。於2023年10月31日，集團已錄得已認購(未簽約)物業銷售金額共計43.2億元。

就估值而言，金茂往績市盈率5.13倍，市賬率0.22倍，在同業中仍然偏低。可趁股價仍低迷部署收集，中線上望目標為9月初以來阻力位的1.3元(港元，下同)，惟失守0.8元支持則止蝕。

看好阿里留意購輪20687

阿里巴巴(9988)昨走勢反覆向好，曾高見77.5元，收報76元，仍升2.08%，為表現較佳的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里星展購輪(20687)。20687昨收報0.086元，其於2024年8月21日最後買賣，行售價83.05元，兌換率為0.01，現時溢價20.59%，引伸波幅44.38%，實際槓桿4.19倍。