



港股透視



葉尚志
第一上海首席策略師

港匯呈強 利好港股後市

11月27日。港股表現還是來得比較反覆，但現時承接力依然是可以的。正如我們指出，在基調已見改善轉好下，相信港股目前的下調幅度是有限的。事實上，港匯仍在伸延由11月開始的強勢，最新報1美元兌7.7891港元，再創年內的最強位置水平，顯示資金有繼續回流香港的跡象，情況對港股是正面有利的。恒指跌30多點，仍處17,600點以下來收盤，而大市成交量進一步回降至不足800億元，資金入市的謹慎態度有趨濃傾向。

度-SW(9888)，也是可以受惠於AI長遠賽道的發展，分別漲2.09%和1.35%維持強勢表現，建議可以繼續關注跟進。

港股通第二日現淨流入

恒指收盤報17,525點，下跌34點或0.19%。國指收盤報6,025點，下跌16點或0.26%。恒生科指收盤報4,032點，上升7點或0.17%。

另外，港股本板成交量進一步縮降至759億元未能達標，而沽空金額有139.2億元，沽空比率回降至18.34%但仍偏高。

至於升跌股數比例是572:971，日內漲幅超過11%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有375隻。港股通第二日出現淨流入，在周一錄得有逾3億元的淨流入額度。

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

空頭囤積積累的情況未改，短線多空博奕白熱化並且估計已有了分勝負的時候，可以多加留意。

指數股表現分化，其中，互聯網科技股表現相對突出，中芯(0981)漲了3.01%是漲幅最大的恒指成份股，有報告指出在AI需求的持續推動下，半導體行業總產值在第三季增長了8.4%達到1,390億美元，相信是刺激中芯股價的消息原因。

聯想百度強勢可續關注

另外，在我們關注名單裏的聯想(0992)和百

值得注意的是，在美國債息率已出現掉頭回落、提供了有利氛圍的情況下，加上互聯網科技股亦已陸續公布了季績，相關股份都有相對堅挺突出的表現。其中，權重股騰訊(0700)繼續充當著我們早前指出的領漲信心指標股角色，而目前，騰訊仍在延續一級高於一級的中短期向好發展走勢，估計對整體盤面可以構成穩定作用。

好淡白熱化已屆分勝負

港股先跌後回穩，在盤中曾一度下跌201點低見17,358點，但是在低位有承接力，而近日

股市領航



曾永堅
橡盛資本投資總監

中電信為進可攻退可守之選

中國電信(0728)積極作業務升級轉型，聚焦數字化及雲等領域發展，其成效持續彰顯，相關業務收入貢獻佔比持續提升。基於數字化及雲等方面的增長能力，令估值享有一定程度的調升空間；加上，集團一直重視股東回報，未來還有增加派息的機會，實為當前港股進可攻退可守的佳選之一。

中電信近期發布2023年前三季度業績，營業額同比增長6.4%至3,942.54億元(人民幣，下同)，當中佔88.7%的服務收入，按年增長6.4%至3,497.43億元。集團能有效地管控成本，期間經營費用僅增加6%，為自2020年同期以來首次低於收益增幅；網絡運營及支撐成本增加7.5%，增幅亦屬2020年同期以來最低。整體淨利潤維持雙位數增長，淨利潤按年增長10.4%至271.01億元，增速跟6月末中

期業績時表現相若。

業務升級轉型成交漸顯

中電信業績展現其新興業務貢獻持續全面提升，反映升級轉型的成效。前三季度產業數字化收入達997億元，佔服務收入28.5%，按年增加2.4個百分點。集團一直以5G、雲、數據中心、物聯網、AI、大數據、網絡安全等元素按客戶需求組成一站式解決方案，目標為2025年產業數字化佔收比達35%以上。

值得注意的是，當前集團已提供全面AI服務，包括AI模型「星河」通用視覺大模型2.0、TeleChat、TeleSpeech、TeleImage等；算力分發網絡平台「息壤」，全面提升邊緣、超算、智算等不同算力的統一調度能力；算力平台「雲驛」，提供「智算+超算+通算」一雲多算服務；數據要素服務平台「靈澤」，統籌數據資產，挖掘數據價值。上述眾多AI產品及功能已應用於不同行業中，例如市政管理、氣象、文旅、餐飲及

金融等，截至2023上半年相關AI產品項目已超過500個，相關前景值得期待。

集團於雲市場亦拓展迅速，上半年中標項目高達2.2萬個，簽約項目金額264億元；行業客戶350萬戶，按年大增17.4%。憑藉其自主研发的全棧技術、雲操作及自研雲原生數據庫等優勢，配合算力布局如2+4+31+X+O算力、一城一池，現已覆蓋超過270個地市。其雲、智、超一體化的模式令集團於這領域發展可維持快速增長優勢。

未來將有增加派息可能

中電信於2023年中期派息比率已達65%。而集團於2021年承諾A股發行上市後三年內，每年以現金方式分配的利潤逐步提升至當年公司股東應佔利潤的70%以上，意味未來將有增加派息的可能。以每股3.6港元計，預測市盈率不足10倍，預測股息逾7%，建議中長線投資，12個月目標價4.5港元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析



凱基亞洲

百度人工智能貢獻料漸發揮作用

百度(9888)2023年第三季營收年增6%，在線營銷收入較去年同期增長5%。公司成本控制有效，調整後核心經營利潤為67億元(人民幣，下同)，營業利潤率穩定在25%左右，高於市場預期。非公認會計準則歸屬於百度的淨利為73億元，較去年同期增長23%。市場預計，隨着人工智能的貢獻開始慢慢發揮作用，廣告和雲端運算的成長將在第四季繼續改善。與此同時，愛奇藝繼續穩步增長，預計這一勢頭將持續到2024年。

雖然線上廣告和雲端人工智能的收入貢獻在早期階段較小，但管理層預計，由於購物體驗的改善以及透過使用人工智能重新組廣告定位和競價機制，人工智能相關收入將會增加，下季或將貢獻數億收入。

百度AI原生應用是對百度現有應用的重構。在搜索、文庫、地圖等傳統應用場景中的資料積累，會回饋給文心一言的生態，讓其不斷完善，從而能夠產生飛輪效應。

攜程得益旅遊市場顯著復甦

攜程(9961)第三季收入為137.5億元，按年升99.4%，按季升22.1%。住宿預訂營業收入為55.9億元，同比上升92.4%，交通票務營業收入為53.7億元，同比上升104.6%，均得益於旅遊市場的顯著復甦。

而經調整淨利潤為48.9億元，按年升3.7倍，按季升42.6%。第三季橫跨暑假檔期為傳統旅遊旺季，內地旅遊業務持續復甦，內地的酒店預訂已較2019年疫情前同期增長超過70%。而出境業務方面亦繼續呈現復甦態勢，恢復疫情水平由上季的60%，上升至80%，較同業復甦速度為快。而隨着國際航線逐步恢復，攜程可受惠。

疫後旅遊持續復甦，後續市場關注本地遊的持續性及境外出行的需求變化。

滬深股市述評

三大指數收跌 北證50破年內新高

資金續快速切換輪動

昨日市場整體延續前周走勢，三大指數平台震盪小幅收跌，北證50一枝獨秀繼續大漲。盤面上看，地產、傳媒等板塊調整，汽車等板塊走強；市場缺少明確向上的主線，資金繼續快速切換輪動。

消息面上，央行等八部門聯合發布金融支持民營經濟25條舉措，目的通過引導加大信貸資源投入、深化資本市場造市功能等方向助力民營經濟發展壯大。

此外，國家統計局昨日披露

興證國際

的前10月全國規模以上工業企業利潤同比下滑7.8%，但降幅較前三季度收窄1.2個百分點。

結構上看，私營企業盈利能力相對更好，利潤總額下滑1.9%。總體數據表現符合近期經濟偏弱但邊際改善的向好趨勢。

站在消息催化的角度，目前的宏觀環境對市場是呵護的。短期看政策暖風疊加經濟改善的配方依舊，不過市場仍然對最終的療效存在分歧。因此，市場在最近相當一段時間一直呈現不看長期、注重博弈短期的特點。

而從投資偏好上看，弱經濟基本背景，驅動資金向盈利及至估值尋找機會，因此，不難理解科技成長板塊和北證50的走強。

年底臨近，留意中央經濟工作會議等潛在對順周期板塊的刺激，以及機構獲利了結對科技成長板塊的抽血風險。短期內，市場平台震盪的格局較難突破，震盪市注意超跌板塊修復機會，把握高低切換節奏的同時，可關注半導體、AI算力、智能汽車產業鏈及創新藥行業主題的投資機會。

但內地經濟存在陰霾，特別是內房債務問題不明朗等因素。外資對內地及港股態度審慎，未敢貿然入市，由近日港股成交疲弱已反映這種信心不足的情況。除非12月份中央經濟工作會議或政治局會議能釋出強勁的政策訊號，否則港股未必能有重大突破。

(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)

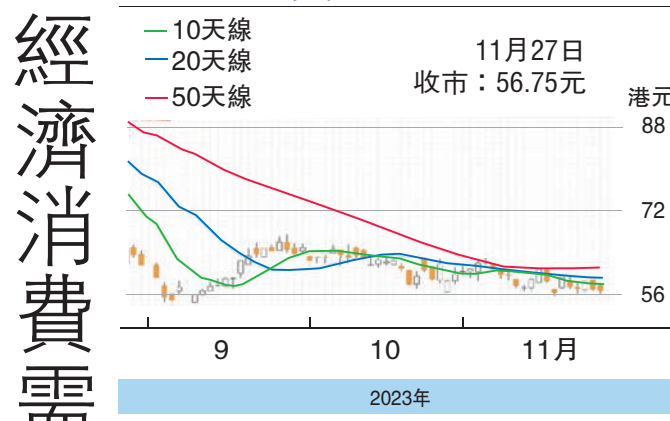
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國電信(0728)	3.56	4.50
新奧能源(2688)	56.75	67.45
中芯國際(0981)	22.20	25.75

股市縱橫

韋君

新奧能源(2688)



經濟消費需求升 新奧能源趁低吸

港股昨偏軟企穩17,500水平，燃氣板塊互有升跌，新奧能源(2688)先升後軟，股價有低吸價值。集團在內地擁有逾190個城市燃氣項目，分布17個省市及自治區，覆蓋可接駁人口近億。今年上半年集團天然氣零售銷售量按年跌6.9%。新開發天然氣家庭用戶按年升1.9%至99.8萬戶；累計家庭用戶按年升7.9%至2,891.9萬戶。

加碼購回美元票據顯實力

集團昨日宣布，以現金購買2030年到期2.625厘優先票據之要約，截至提早參與日期，本金額約2.1億元(美元，下同)之票據已有效提交，且並無撤回，公司已將收購上限由票據本金額1.5億元提高至2億元。公司指出，按票據本金額每1,000元支付總代價831.82元，票據的提早結算預計於本月28日或前後進行。於提早付款日期結算後，公司購回的票據將被償還和註銷，並不再屬於尚未償還款項，而剩餘仍未償還票據本金額將為5.5億元。上述加碼購回額凸顯公司財雄厚實力，消除坊間瀰漫民企美元債償還能力的猜疑。

另一方面，大股東對於股價被過度拋售作出的回購行動持續，本月9日至13日三個交易日，分別按每股平均價60.01元(港元，下同)、57.88元及57元，合共增持公司210萬股，涉資1.2億元，持股量增至34.06%。集團今年6月底止上半年營業額541.11億元人民幣，按年跌7.2%。純利33.33億元人民幣，按年升7.3%。下半年尤其是四季度在中央大力促進經濟及消費舉措下，集團業績增長可期。

新奧能源昨收報56.75元，跌0.25元或0.4%，成交6,462萬元。在過去兩個月，股價自67.45元下滑至55.75元喘定，其間急跌逾17%。該股52周高低位分127.20元和53.80元，現水平處於低位區，與公司盈利持續增長相連，主要受大市低迷影響，作為藍籌成份股亦難逃相關指數沽空壓力，一旦大市回升，其反彈力必強。

該股現價市盈率9.67倍，息率逾5厘，市賬率1.46倍，估值不貴，可趁低收集，上望67.45元，跌穿53.80元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

獲北水垂青 中芯可留意

港股昨日反覆偏軟，惟北水續淨買入3.48億元，當中淨買入最多的個股是中芯國際(0981)，獲買入2.16億元。中芯獲北水垂青，料與消息面利好有關。據全球科技產業研調機構Omdia最新發布的報告顯示，在人工智能需求的持續推動下，在2023年第三季度，半導體行業總產值環比增長了8.4%，達到1,390億美元。

在投資者看好行業逐步走出低谷，以及漸消化中芯早前公布未如理想的季績下，刺激其走高至22.2元報收，升0.65元或3.02%。

中芯較早前公布第三季度業績，錄得股東應佔利潤為9,398.4萬元(美元，下同)，較去年同期下跌80.04%；環比亦大減76.7%，遜於市場預期的1.6億元。每股盈利0.01元。公司上調全年資本開支預佔逾10億元，並預計四季度毛利率將繼續承受新產能折舊帶來的壓力。

此外，集團預計，四季度銷售收入環比增長1%至3%，全年資本開支預計上調到75億元左右。該公司曾在2022年年報中預計，2023年資本開支與2022年相比大致持平，即約63.5億元。

建銀國際的研究報告認為，雖然智能手機及個人電腦需求回升，但來自汽車及工業需求疲弱，將中芯2023至2025年盈利預測下調11%至32%，以反映公司擴展新產能，導致折舊攤銷增加。建銀國際將中芯目標價由23元(港元，下同)上調至26元，維持「跑贏大市」評級。

就股價走勢而言，該股近期三度退至50天線(21.25元)附近均獲承接，在北水見密實收集下，可考慮伺機收集。上望目標為52周高位的25.75元，惟失守50天線支持的21.25元則止蝕。

看好百度留意購輪19476

百度集團(9888)昨逆市向好，收報119.8元，升1.35%，為表現較佳的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意百度摩通購輪(19476)。19476昨收報0.098元，其於2024年9月13日最後買賣，行使價155.1元，現時溢價37.65%，引伸波幅47.62%，實際槓桿4.29倍。