



港股 透視

港股仍在拋售 加速尋底



葉尚志 第一上海首席策略師

12月5日。港股走了一波三連跌，恒指再跌接近320點，逐步下探至貼近16,000點關口水平，而大市成交量保持暢旺錄得接近1,200億元，連續第五日達標，高於年內的日均1,055億元。消息方面，國際評級機構穆迪在最新報告裏表示，維持中國主權債務信貸評級為A1，但評級展望從穩定下調至負面，相信是加劇了市場憂慮的消息原因。正如我們指出，在持續放量下挫的情況下，可見港股正處於拋售階段，市場仍處於探底的過程中。

然而，在通過拋售來把潛在沽壓有效釋放後，在要拋的甚至不太願意拋的都已拋了之後，港股就應該可以找到階段性底部的位置，而我們估計港股目前這一波尋底是有已進入尾聲的機會。

投資價值得以更加凸顯

事實上，經過了近期的一波下調後，港股的投資價值得以更加凸顯，現時恒指的市盈率已調整至10倍以下，市賬率已低於1倍破淨，而股息率已上升至4厘水平，因此，雖然港股短期可能仍將波動，但是如果以中長線的配置角度來看，相信是合適的。

操作上，在保護好倉位的前提下，可以保持正面態度來迎接機會，隨着港股的進一步下調尋底，加上現時基調正出現改善轉好，相信都是對於已處於吸引估值的港股可以帶來正面支持的因素，建議可以選股來逐步趁低吸納。

技術性超跌開始趨嚴重

港股繼續下跌探底，在盤中曾一度下跌417點低見16,229點，再創年內新低，值得注意的是，恒指的9日RSI指標已進一步下跌至24.14，技術性超跌狀態開始嚴重，跌後反彈的要求正在增加。指數股普遍繼續受壓，其中，藥明生物(2269)復牌後再跌8.44%至30.35元收

盤，估計28元至30元可以是目前的支持區。另外，聯想(0992)主席行使股份增值權並維持，受消息影響，聯想股價從年內最高水平下跌10.22%。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報16,328點，下跌318點或1.91%。國指收盤報5,610點，下跌94點或1.64%。恒生科指收盤報3,683點，下跌77點或2.04%。

另外，港股主板成交量有1,180億多元繼續達標，而沽空金額有249.4億元，沽空比例21.14%超標。

至於升跌股數比例是468:1141，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過12%的股票有42隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周二錄得有逾45億元的淨流入額度。

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。

股市 領航

復甦動力較佳 六福前景正面



黃敏碩 註冊財務策劃師協會會長

六福集團(0590)現時於全球共有143間自營店，內地及海外分別有品牌店2,916間及9間，兩者合計即全球各地共設有3,068間「六福」店舖。季內港滙淨增店舖兩間，內地則增106間。集團中期盈利按年增加43%，至9.4億元，創歷年同期第二高水平。受惠金價上升，及港澳和內地全面通關後，港澳零售市場氣氛持續改善，加上黃金銷情暢旺，刺激其零售業務得以復甦，後者收入佔比大幅增加，令整體毛利率上升和經營開支佔收入比率改善。內地鑽石產品需求疲軟，集團將繼續積極推廣鑽石類別以外的定價首飾產品，尤其黃金產品，以改善定價首飾產品的表現。

集團淨利潤率擴展至12.6%創新高，期內香港、澳門及海外收入增66.6%，至逾48億元，整體同店銷售增加49.3%，其中本港同店銷售已恢復至疫情前水平，澳門較疫情前水平更見提升。內地市場處於弱復甦階段，自營店及品牌店的同店銷售均倒退，不過內地電子商務業務增長強勁，季內銷售額大增43%，因此內地整體零售收入仍可增長26%。惟整體毛利率上升1.7個百分點，至27.8%。

黃金及鉑金主要增長動力

按產品類別劃分，黃金及鉑金成為零售業務的主要增長動力，期內國際平均金價按年升12%，黃金需求旺盛，銷售額按年增55%，利潤率有改善，2023/24財年中期毛利率27.8%、經營溢利率15.2%、純利率12.6%，較上年度同期的26.1%、14.7%、11.8%上升，都在同業中屬偏高水平。

集團目前估值吸引，加上管理層計劃將派



息比率維持45%，配合內地業務基數低，及港澳業務消費回勇，於復甦動力較佳下前景正面，後市料可繼續受惠於本季節慶氣氛及港府刺激消費舉措。市場樂觀預期，集團基本面持續改善，2024財年銷售額及盈利，將超越疫前水平，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

宏觀數據反映A股基本面有所改善



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地政府近日再推出新措施支持股市，國資委旗下中國國新上周五(1日)披露，增持中證國新央企科技類指數基金，並表示將於未來繼續增持。此舉目標正是活躍資本市場以及提振投資者信心持續蓄力。事實上，除中央政府推出的政策外，內地近期亦不缺表現正面的宏觀數據，以反映股市基本面正逐步改善。繼早前發布的中國工業企業利潤連續三個月保持正增長後，反映中小型私營企業製造業經營情況的財新中國11月製造業採購經理指數(PMI)升至50.7，較10月上升1.2個百分點，重回擴張區間，表現優於市場預期的49.6，並創最近三個月新高。該報告指出11月製造業供需齊擴張，物價水平穩定，物流速度加快，創業家預期低位改善；不過，外需依然低迷，就業不振，企業庫存管理仍偏謹慎。當月製造業生產由降轉升，需求加速擴張。新訂單指數連續四個月位於擴張區間，並錄得7月以來新

企業家樂觀情緒回升

值得注意的是，儘管市場景氣度恢復，但製造業企業於員工使用方面仍偏謹慎，11月就業指數於過去九個月內第八次處於收縮區間。然而，製造業企業家樂觀情緒則從前期低位回升，11月生產經營預期指數錄得近四個月以來新高。綜合而言，當前宏觀經濟有所改善，居民消費穩步回升，工業生產扎實推進，市場預期亦呈改善，但受各種不利因素影響下，內外部需求仍有不足，就業壓力依然偏大，經濟回升基礎還需進一步鞏固。(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

滬指再失守3000 控倉為宜

滬深寬基指數昨日普遍收跌，北證50大漲7.28%。截至收盤，上證指數收報2,972點，跌1.67%，深證成指收報9,470點，跌1.97%，創業板指收報1,871點，跌1.98%，兩市成交額共8,384億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約200億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.09:1，其中漲停53家，較上一交易日減少3家；跌停12家，較上一交易日增加4家。資金面上，北向資金淨流出75.21億元。

外資大幅淨流出 成交縮量

昨日兩市跳空低開低走，收光頭光腳中陰線，成交小有縮量，北向資金大幅淨流出，考慮到滬指本身較低的位置和前期政策密集出台的點位，市場有效跌破3,000點整數關意味濃。從下跌動能看，前期相對強勢的計算機、電子、通信、傳媒等跌幅大，持續弱勢的食品飲料、電力設備、房地產鏈也跌幅居前，其他如非銀金融、汽車等普遍跌幅不小，寧組合、茅指數跌幅均超2%，來自恒生指數及國企指數的新低走勢也增強了A股的空方氛圍。對於投資者來說，適當控制倉位，關注部分非主流題材概念、北交所等籌碼擁擠度低的方向，對主流赛道儘管相對位置、估值等吸引力增大，但仍可再觀望「讓子彈再飛一會」。同時，場內情緒悲觀，也要看到積極因素累積，如美元加息大概率結束、當前主要博弈降息的節點，以及歐洲大概率也是結束加息，流動性上對全球權益均是正面影響；內地央行、金穩局、證監會發聲，防範金融風險、多措並舉維護市場平穩，同時國資再次入場購入ETF等，均有利於多頭力量積聚。策略上，適度控倉，保持觀望和持續跟蹤，關注AI、短視頻、存儲芯片以及煤炭電力、大眾食品、中藥及鋁礦等結構性機會。

證券 分析

手機出貨量增 小米毛利率穩定

Canalys的研究顯示，今年第3季，小米在全球智能手機的市佔率排名第3，而且錄得增長，相反，分別排名第1及2的三星及蘋果則錄得下跌。截至2023年9月30日，小米集團(1810)在本年度的收入為1,977億元(人民幣，下同)，報告期同比跌7.6%。本年度歸母淨利潤127.5億元，去年同期利潤為負6.39億元。報告期的毛利率

及淨利潤率分別為21.17%及6.45%。今年第3季，智能手機、IoT與生活消費產品及互聯網服務分別佔公司收入的58.7%、29.2%及10.9%。第3季的手機出貨量上升，特別是拉美、非洲及中東等地，但平均價格下降因而抵消升幅；互聯網服務的收入持續創下新高，廣告業務錄得增長並支持收入。

整體庫存持續改善

三大分部的毛利率分別為16.6%(第2季為13.3%)、17.8%(第2季為17.6%)及74.4%(第2季為74.1%)。手機及IoT的毛利率為歷史新高。互聯網服務在三大分部中，雖然收入佔比不高，但毛利率是最高的。整體公司的毛利率有望維持。公司整體庫存持續改善，今年第3季的庫存是連續11季以來最低的。

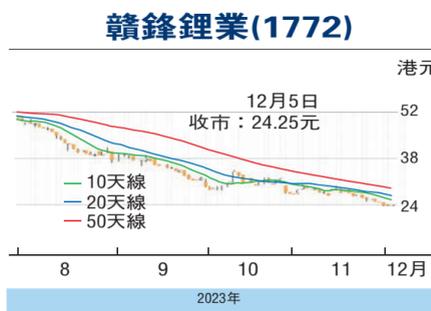
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
六福集團(0590)	22.20	-
小米集團(1810)	14.78	-
贛鋒鋳業(1772)	24.25	30.00
中升控股(0881)	17.64	20.00

股市 縱橫

韋君

鋰需求仍強勁 贛鋒觸底反彈



港幣昨急跌1.9%至16,300水平，創今年新低。近月大幅下跌的鋰產業龍頭贛鋒鋳業(1772)在昨市創今年新低後，獲大盤承接反彈逾2%，鋰電池需求強勁，有利該股大跌後延續反彈。贛鋒鋳業為江西民企，A+H股市值967億元，H股佔97.8億元。主要股東兼主席李良彬持股18.77%、王曉申持股7.01%。

集團從事深加工鋰產品、鋰電新材料系列產品、鋰電池及儲能電池等之研發、生產和銷售、鋰資源、鋰電池回收等。影響鋰產業板塊的碳酸鋰期貨主力合約跌破10萬元(人民幣，下同)大關後，昨日碳酸鋰2401合約持續下跌，跌幅擴大至6%。贛鋒管理層對媒體表示，碳酸鋰期貨價格下跌對公司營業收入及利潤有一定的影響，公司會考慮靈活調整產能規劃。

富瑞報告指出，內地碳酸鋰價格由年初每噸50萬元，大跌至11月底的12萬元，跌幅75%，今年中出現的價格復甦只屬短暫。該行估計明年第四季碳酸鋰價跌至每噸9萬元，全年平均價格每噸10萬元，長遠只有溫和復甦。該行指出，內地電池需求仍然強勁，估計明年至2027年鋰市場出現大約3%的供應過剩，供求趨向平衡。

阿根廷PPG項目建設啓動

集團最新動向，阿根廷PPG項目已正式開始啟動並建設。管理層表示，預計在正式開始建設的兩年之後可以投產，第一期依舊是鹽田模式，之後不排除會考慮更多提煉工藝，以達到收益提升以及大幅節約能耗的效果。

另一方面，墨西哥仍堅持礦業國有化方向，贛鋒在該國的礦權不確定性增強。集團早前提出的行政覆議，墨西哥經濟部仍維持原墨西哥礦業總局發出的取消礦產特許權的決定。集團今年9月底止首三季業績，營業額按年下降7%至256.82億元；股東應佔溢利下跌59.4%至60.1億元。

贛鋒昨收報24.25元(港元，下同)，升0.55元或2.3%，成交1.8億元。全日高低位為24.80/23.35元，即創下今年新低後獲補倉和實力買盤吸納帶動反彈。過去三個月股價自39.65元下滑，累計插水四成，超跌嚴重。現價往績市盈率2.1倍，預測盈率大倒退後的市盈率為5倍，息率4.6厘，市賬率0.98倍，估值吸引。現水平可博反彈，上望30元水平，跌穿23.55元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

中升反覆尋底可分段建倉

港幣昨日沽壓加劇，恒指收市再跌318點或1.91%，收報16,327點，再度造出52周低位。市場投資氣氛欠佳，觀乎部分汽車相關的表現尚穩，當中汽車經銷龍頭的中升控股(0881)便曾逆市走高至18.02元，但中段起沽壓再起，一度回順至17.5元，續穩於周一所造出的17.44元的逾1年低位之上，收報17.64元，收窄至升4仙或0.23%。儘管中升現時技術走勢仍然欠佳，惟短期沽壓已見收斂，故不妨考慮伺機部署建倉。

業績方面，截至今年6月底止中期，中升上半年營業額減少4.8%至819.02億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利下跌12.8%至30.09億元。每股盈利1.25元。上半年毛利下跌17.7%至69.7億元，毛利率減少1.3個百分點至8.5%。

中升作為平治品牌的內地第二大經銷商，後者較早前在內地宣布，將推出11款新車於內地上市，其中包括全新EQE純電SUV、EQS純電SUV，以及平治C 350 eL插電式混合動力運動房車。平治目標重點搶攻內地新能源汽車市場，中升可望直接受惠相關的新戰略。

瑞銀日前發布的研究報告，將中升評級由「沽售」上調至「買入」，降低2023/24年銷售預期7.7%/6.9%後，分別下調盈測13.8%/4.1%，主要是由於大眾品牌的銷情較預期疲弱。

該大行另下調今年新車利潤預測0.5個百分點，以反映較預期的零售折扣，但將中升目標價由28.5元(港元，下同)升至35元，即較現價有約98%的上升空間。

就估值而言，中升預測市盈率約6.1倍，市賬率0.86倍，在同業中並不算貴。可趁股價尋底期部署吸納，博反彈目標為20元關，惟失守17元關則止蝕。

看好比亞迪留意購輪21424

比亞迪股份(1211)昨逆市向好，收報207.8元，升0.58%，為少數表現較佳的藍籌股。若繼續看好該股後市表現行情，可留意比亞迪瑞銀購輪(21424)。21424昨收0.084元，其於2024年8月21日最後買賣，行使價280.20元，兌換率為0.01，現時溢價38.88%，引伸波幅40.15%，實際槓桿5.86倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。