

港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

12月8日，港股表現震盪企穩，在經歷了最近兩周的一波拋售殺跌後，我們估計已有止跌的機會。恒指微跌逾10點繼續以16,300點水平來收盤，而大市成交額保持在800多億接近900億元的水平，但未能達標且低於年內的日均1,053億元。

走勢上，恒指在盤中曾一度衝高至16,464點，高於四周的盤中高位16,376點，終於扭轉了過去十個交易日每日盤中高位在下移的運行狀態，也就是說，過去兩周的拋售尋底跌浪已開始出現改變，因此，我們估計港股已有止跌並逐步回穩的機會。

另一方面，港股總體沽空比率在過去四日都是大超標（高於20%）又或者是偏高的（18%以上），顯示現時多空博弈依然白熱化並且有了決勝負時點的機會，要注意港股的短期波動性仍有加劇可能，因此，不排除仍有尋底的傾向，但是在10倍以下的市盈

止跌走勢信號出現

展開反彈修正行情的傾向。

沽空比率仍偏高達18.21%

恒指收盤報16,334點，下跌11點或0.07%。國指收盤報5,598點，下跌17點或0.31%。恒生科指收盤報3,706點，下跌14點或0.38%。另外，港股本板成交額有883億多元不達標，而沽空金額有160.9億元，沽空比率18.21%仍偏高。至於升跌股數比例是650:879，日內漲幅超過11%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周五錄得有接近34億元的淨流入額度。

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

率、1倍以下的市賬率、以及四厘水平股息率的支持下，恒指就算再進一步探底，估計亦已進入尋底尾聲，而16,600點依然是恒指目前的好淡分水線，如能回企至此點以上，將可發出進一步回穩信號。

港股表現窄幅震盪，日內波幅僅有215點，而美聯儲在下周四凌晨將會公布最新的議息結果，相信會是市場關注焦點之一，可以多加留意。指數股繼續分化表現，其中有盈利基礎的核心AI題材股繼續表現穩好，聯想(0992)漲0.21%，百度-SW(9888)漲0.35%，建議可以繼續關注跟進。另外，一些技術性超跌、已跌得比較透的股份如友邦保險(1299)，在連跌十日後回升了1.91%，有

股市領航

業務發展向好 比亞迪電子可吼



潘鐵珊
香港股票分析師協會
副主席

比亞迪電子(0285)截至今年9月30日止的首三季業績，集團錄得營業淨收入為921.4億元(人民幣，下同)，比去年同期升29.5%；歸屬於集團權益擁有人應佔溢利30.4億元，同比升146.1%，顯示出盈利正穩步增長。

集團主要在玻璃及陶瓷產品出貨量有良好增長，令業務規模持續擴張。此外醫療防護產品亦順應現今趨勢成功開拓市場。而至於汽車智能系統業務上，隨著新能源汽車的趨勢有增無減，集團亦有智能化的中央控制系統於年內實現量產，為內地汽車廠商配套所使用。更和奧迪、奔馳等國際廠商合作，導入多個新項目，有望於

未來數年陸續實現量產，為集團長期發展提供上升動力。

上望37元 止蝕睇29元

集團作為全球領先的平台型高製造企業，業務廣泛，涉及智能手機、智能穿戴、物聯網、智能家居、通信設備、汽車智能系統等領域，甚具多元化。透過提升現有產品的份額和拓展更多產品種類，實現零部件業務和組裝業務的協同高速發展，加強智能手機和筆電(手提電腦)業務的市場份額。智能手機終端市場方面，集團已布局適用於5G智能終端機的多種新型材料；而疫情亦加速遠程辦公、線上教育、娛樂等新模式，令手提電腦及平板電腦的銷售增加，而對所使用的玻璃及陶瓷材料需求亦一直上升，利好集團發展。筆者認為，可考慮於32元左右

比亞迪電子(0285)



(港元)買入，上望37元，跌穿29元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

行業分析

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

內地漸進夯實內生增長動能

「霜降滑難難，陽崖巖乍見。」2024年是中國經濟夯實復甦基礎、推進結構轉型、挖掘發展潛力的關鍵階段。展望2024年，中國經濟將呈現「消費為主、投資趨穩、出口恢復」漸進夯實內生增長動能的演化趨勢，全年經濟增速預計約為4.9%，略低於2023年但與2020-2023年間平均增速大致持平。

內需有望成主要驅動力

首先，內需在2024年將繼續成為中國經濟的主要驅動力。然而，由於經濟增速放緩，居民可支配收入平均實際增速從2013-2019年間的7.5%下降至2020-2023年間的4.8%。同時，疫情期間居民消費習慣改變，預計2024年社零增長中樞很難回到2015-2019年間9.7%左右的增速，或將下滑至6.3%左右。儘管收入增速下滑，但是收入總量仍保持不斷增加，伴隨着城鎮化進程的推動，消費增長依舊發揮着積極作用。

其次，投資規模擴大成為穩定經濟增長的「壓艙石」。本輪房地產政策涵蓋調整首付比例、增量和存量房貸利率以及一線城市

「認房不認貸」等多個方面，帶動房地產市場活躍度增加，房地產投資同比增速雖為負值但邊際有所改善。

再者，出口增速或由負轉正，對經濟增長的拖累減弱。2024年，外需恢復可能仍受制於主要發達國家經濟體經濟增長放緩與地緣政治衝突持續，發達市場進出口或將繼續承壓。然而，對中亞、非洲、拉美等新興市場進出口有望延續較快增長，補足全年外貿動能。根據IMF預測，2024年全球商品和服務貿易同比增速約為3.5%，高於2023年2.6個百分點。受益於全球貿易的逐漸穩定，疊加中國在製造業和高科技領域的競爭力提升，核心與新興產業進一步邁向中高端價值鏈，2024年中國外貿韌性有望進一步凸顯，支持出口恢復，並減弱其對經濟增長的拖累。



滬深股市 述評

興證國際

滬深股市震盪微漲 悲觀情緒繼續消化

12月8日，滬深三大指數震盪微漲，兩市成交大幅放量。截至收盤，上證指數收報2,969點，漲0.11%；深證成指收報9,553點，漲0.36%；創業板指收報1,892點，漲0.80%。兩市共成交金額9,618億元(人民幣，下同)，比上一交易日大增1,278億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.36:1；其中漲停40家，跌停18家。北向資金淨流入4.60億元。TMT領漲；農林牧漁、紡織服飾及房地產領跌。通信漲3.02%。農林牧漁跌2.14%；紡織服飾跌2.11%，房地產跌1.83%。

AI概念帶動科技成長走強

市場資金追捧科技成長股，一方面Google AI大模型 Gemini 發布的催化動能不減，帶動AI硬件概念繼續走強；另一方面，海外主要經濟體加息周期見頂，內地貨幣政策保持相對寬鬆，流動性環境有利於科技股整體表現更強。

A股本周市場有所調整，滬指周初即跌破了標誌性的3,000點整數關口；不過隨後市場很快重新回到平台震盪的格局。向前看，海外流動性、內地政策面等都偏正面；不過在格局的判斷上，我們認為市場對中國經濟企穩的長期預期短期仍無法改變，故短期很難走出低位震盪。

尋找結構性投資機會

因此策略上，建議還是以存量博弈的邏輯尋找具有行業景氣、籌碼相對乾淨板塊的結構性機會；同時，隨着中央重要會議的臨近，也可適當留意跨年切換中可能受益困境改善的順周期板塊潛在的反彈可能。具體到板塊上，可關注AI、數據要素、智駕方向的結構性交易機會。

投研所好

英皇證券

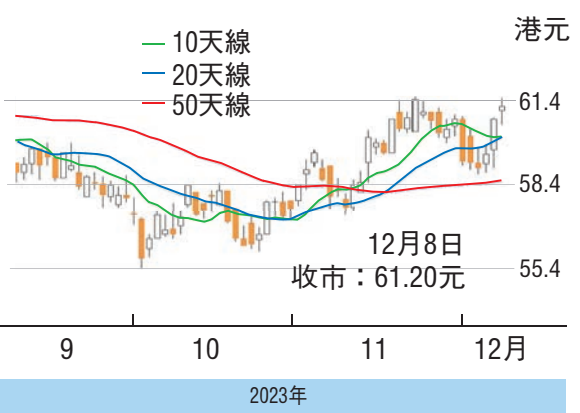
本地電力股本周跑贏大市

本周恒指向下突破，失守16,800點水平。周五跌24點，報16,321點，成交只有883億元。本周負面消息多，穆迪將中國國企、銀行等多家金融機構及企業的評級展望下調為負面，加上藥明生物(2269)下調盈利展望，觸發各大行下調目標價，股價應聲受壓，拖累大市表現。藥明生物本身屬增長股，股價最高曾見148元，周五回落至29元左右，由高位下調了八成。鑑於經濟放緩，美國息口高企，企業稍有輕微淡化的消息，市場便會不問理由沽貨，近日美國(3690)

及早前阿里巴巴(9988)便是很好的例子。目前選股難度極高，而且只有短線操作，就算買中了也不應太貪，買入後有一成以上的利潤便可考慮沽出，亦應定好止蝕位。另外，隨着美國債息下跌，本地公用股可以開始關注，本周兩隻電力股中電(0002)及電能實業(0006)均逆市向好，走勢圖出現見底回升，可以看高一線。

(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

中電控股(0002)



心水股

| 股份 | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|-------------|--------|--------|
| 比亞迪電子(0285) | 31.35 | 37.00 |
| 浙江滬杭甬(0576) | 4.79 | - |
| 中電控股(0002) | 61.20 | - |
| 電能實業(0006) | 41.6 | - |

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

港股本震盪 藍籌股難言可撈底

「假設恒指跌穿萬六點，大家最想入哪隻成份股(藍籌股)『撈底』?」這條看似簡單的問題，筆者居然差點被「考起」。撇除中國移動(0941)/中國海油(0883)等安全收息股，一時三刻竟然想不到!這並非記不起成份股有哪些，而是實在想不到有哪隻成份股仍值得入手。

港股本年表現實在有點「無話可說」。市況本身不濟(年初至今恒指累跌超過17.4%，科指跌幅亦達到10.2%)，但仍有投資者(包括筆者)抱著長揸無所謂心態，部分繼續手持藍籌股或盈富基金。本身並無不妥，但當成份股動輒也可以單日大跌超過兩成(如藥明生物(2269))，成份股中43隻累跌超過20%(僅18隻成份股錄得升幅)。即使信心爆棚，但當眼面虧損不斷擴大，現在亦肯定不敢輕舉妄動出手撈底，並寄望大市出現反彈時鬆綁。在未有足以改變市場氣氛之利好因素前，港股恐怕將繼續「捱打」，唯有繼續靜待轉勢時機。

至於筆者現時部署策略仍是不變應萬變，雖然港股組合回報上月終由正變負，幸好美股組合表現仍理想，今年回報暫仍能維持正數；不過每當想到明年有何部署策略時，就會感到相當頭痛，情況就像本文開首提到的一樣。總之大市走勢一日未見改善，亦不宜心急矣!

競爭激烈 續看淡車股

另外，談談車股。隨着蔚來(9866)公布第三季業績，投資者對造車新勢力最新經營狀況也有一定掌握。理想(2015)繼續取得盈利，毛利率亦維持在20%；其11月汽車交付量繼續超過四萬輛，全年交付亦已提早達標(30萬輛)。相比之下，蔚來及小鹏(9868)仍然苦苦經營中，小鹏雖然交付量連續兩個月超過兩萬輛，但毛虧損意味「賣一部蝕一部」，何時扭虧恐怕仍是遙遙無期。蔚來情況好一點，第三季汽車銷售同比及環比均有可觀增長，毛利率亦明顯改善，只是經調整後之淨虧損仍達到39.53億元人民幣，雖然環比有所收窄，但在研發開支及銷售費用難減的情況下，扭虧為盈只怕亦非短期內的事。

不過行業最大挑戰依然是競爭激烈。有內地媒體便統計單是本月初，至少9家車企相繼推出新購車政策，簡單而言就是推出更多補貼優惠，當中理想L7及L8最高補貼便達到3.6萬元人民幣。另外明年小米亦會加入戰團之餘，另一手機生產商魅族亦宣布將推出MEIZU DreamCar MX，面對如此強大之競爭環境，筆者亦無意改變以往看法，亦即繼續看淡內地汽車板塊。(筆者並未持有相關股份)

紅籌國企 高輪

張怡

浙江滬杭甬估值吸引可留意

浙江滬杭甬(0576)近日走勢跑輸同業，更曾造出52周低位，但觀乎其兩度退至4.73元均獲承接。該股昨收報4.79元，跌0.08元或1.64%，短期尋底格局未變。滬杭甬近期表現未如理想，相信部分原因與傳出向市場「抽水」有關，適逢市況欠佳，都導致該股受壓。隨着滬杭甬沽售壓力逐步消化，在業績前景仍然樂觀下，其仍低迷不妨考慮伺機博反彈。

集團是於上月初獲中國證監會書面批文，內容有關中證監同意內資股供股註冊。滬杭甬按10供3.8基準，發行約5.45億股H股，供股價每股4.06元，較上日收市價5.96元折讓約31.88%。此外，該公司同時按10供3.8基準，發行約11.06億股內資股，供股價每股3.73元(人民幣，下同)。供股所得款項(包括內資股及H股供股)估計將集資約61.5億元，淨額約61.2億元。

除於市場籌集資金外，滬杭甬又與在深交所上市的招商公路(001965.SZ)成立合營，收購湖南省永藍高速公路60%股權，應付代價26.73億元。合營注資總額26.83億元，雙方分別持股50%。講開又講，集團早於9月下旬曾向控股股東交通集團收購兩公路權益，包括甬台溫高速公路溫州段收費權15%股權，現金代價8.16億元；及黃衢南高速公路浙江段收費權全部股權，代價1.670億元。

滙豐環球較早前發表的研究報告，微調滬杭甬盈利預測，目標價由7.12元(港元，下同)下調9%至6.5元，以反映SOTP估值更新，維持「買入」評級。該行現料公司2024年淨利為55.13億元，此前預測為55.04億元，反映供股及收購永藍高速公路股份的影響，2023年預測則維持於51.24億元。

就估值而言，滬杭甬往績市盈率3.19倍，市賬率0.65倍，在同業中並不貴，而息率達8厘，論股息回報則具吸引力。

恒指反彈留意購輪20305

恒指於周四造出16,158的逾一年以來低位後，股指昨日已略見喘穩。若看好港股短期反彈行情，可留意恒指摩通購輪(20305)。20305昨收報0.054元，其於2024年4月23日最後買賣，行使價18,600，現時溢價15.85%，引伸波幅26.22%，實際槓桿11.44倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。