

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

成交減謹慎氣氛未散

12月18日，港股連升兩日後出現回吐，恒指下跌160多點收盤，仍能守於16,600點水平，宜盡快升穿17,000點整數關，來進一步強化近日形成的回升走勢。事實上，港股現時的估值水平已經足夠低，恒指的市盈率在10倍以下、市賬率不足1倍、股息率達到4厘水平，相信已具備見底的條件。然而，短期市況走勢可能更多仍將受到市場氣氛的影響，畢竟資金流入是推升股市的最大原動力。

於陳翊庭將於明年接任港交所集團行政總裁表示歡迎，估計是支持股價的消息因素之一。

沽空比率26.24%大超標

恒指收盤報16,629點，下跌163點或0.97%。國指收盤報5,634點，下跌66點或1.15%。恒生科指收盤報3,731點，下跌50點或1.32%。另外，港股本板成交量回降至973億多元不達標，而沽空金額有247.4億元，沽空比率26.24%大超標。

至於升跌股數比例是542:1,020，日內漲幅超過11%的股票有46隻，而日內跌幅超過11%的股票有42隻。港股通連續兩日淨流出後恢復淨流入，在周一錄得有逾117億元的大額淨流入。

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。

航運股受惠航費急漲

另一方面，受到紅海危機影響刺激航運費急漲，航運股東方海外(0316)漲4.16%，是漲幅最大的恒指成份股。至於港股信心指標股港交所(0388)方面，股價微跌0.38%跑贏大市，市場對

大市成交量從上周五的接近1,400億元，回降至不足1,000億元，顯示市場現時的謹慎態度未能完全散去。值得注意的是，在港股近日出現彈高後，空頭有再次趁高建倉的跡象，周一的總體沽空比率達到逾26%的大超標水平。因此，走勢上，恒指現時的回穩反彈格局信號仍在，但宜盡快升穿17,000點來進一步強化，而16,400點可以作為目前的好淡分水線。

盤面缺乏新領漲權重股

港股低開後表現窄幅震盪，日內波幅僅有

股市 領航

業績虧轉盈 華能國電迎來估值修復



曾永堅 橡盛資本投資總監

華能國電(0902)今年首三季業績轉虧為盈，有望恢復派息，加上集團朝向新能源裝機佔主導的國策大方向推進，故可預計其新能源裝機容量仍有較大增長空間，成為集團未來盈利的增長動力。另一方面，中國11月全社會用電量同比增幅較10月擴大3.2個百分點，預計集團的火電業務亦勢將受益，整體估值有望迎來修復。

集團主要於內地從事開發、建設和經營大型發電廠，當前可控總裝機容量為131.5吉瓦(GW)，新能源裝機佔比28%。集團早前發布，截至9月30日止第三季純利約62.6億元(人民幣，下同)，每股盈利35分，扣除非經常性損益之純利38億元，去年同期虧損12億元。加權平均淨資產收益率10.95%，增加

13.66個百分點。華能國電今年首三季純利為125.6億元(去年同期為虧損39億元)，每股盈利66分，扣除非經常性損益之純利為94億元(去年同期虧損50億元)，營業收入1,913億元，升4%，加權平均淨資產收益率20.25%，升30.48個百分點。

受惠燃料價格按年下降

集團轉虧為盈，主因期間燃料價格按年下降，電量則按年增長，此外，新加坡業務盈利貢獻顯著上升。受惠燃料價格下降，火電利潤總額由去年同期虧損119億元轉至今年賺34億元，氣電方面，增長90%至7億元，主力的風電利潤總額增長6%至47億元，至於光伏利潤總額錄77%增長至18億元，反映出風、光、氣等新能源業務首三季合計利潤總額為72億元，較火電利潤總額多逾1倍。

華能上述業績表現優於市場預期，預計第四

季煤價及電價將維持穩定，故業績可望維持較佳增長。事實上，進入今年第四季以來，煤價按季小幅上漲，但仍處於年內較低水平，而考慮到去年第四季煤價基數較高，預計今季公司單位燃料成本將按年下降。另一邊廂，新能源發電的成本低，相比火電的燃煤成本更為穩定，故整體盈利有望持續增長。

根據國家能源局網站，11月全社會用電量7,630億千瓦時，同比增長11.6%，增幅較10月擴大3.2個百分點。今年首11個月，全社會用電量累計83,678億千瓦時，同比增長6.3%，增幅較前十個月擴大0.5個百分點。相關數據顯示火力發電量持續增長，加上煤電容量電價機制出爐，確保煤電產業穩定收益，勢將利好火力發電廠盈利及估值。以H股每股4.06港元計算，預測市盈率不足5倍，預測股息率逾9%，建議買入，12個月目標價為6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

海吉亞醫療料下半年成本略超預期

海吉亞醫療(6078)管理層日前將2023年經調整淨利潤增速指引(剔除匯兌損益與股權激勵開支等)從25%下調至17%至20%，即將2023年經調整淨利潤指引從7.6億元(人民幣，下同)調整至7.1億元7.3億元，導致12月12日股價大幅下挫。

公司管理層12月13日再次召開投資者會議，向市場解釋下調核心盈利指引的主因：1) 公司下半年收購長安醫院和宜興醫院後對藥品與耗材等供應鏈進行改革，並且提升部分員工薪酬，導致成本有所增加；2) 公司提前為2024年初即將投入運營的德州海吉亞醫院招人；3) 下半年投入營運的重慶海吉亞醫院二期與單縣海吉亞醫院二期的產能利用率處於爬坡期，因此目前利潤率略低於成熟醫院。

下調經調整淨利潤預測

公司管理層表示旗下醫院2023年前11個月營運情況良好，原有醫院及新收購的長安醫院與宜興醫院收入均快速增長。公司前11個月總門診量同比增加21% (剔除新收購醫院後的內生增長為15%)，住院人次同比增加34% (剔除新收購醫院後的內生增長為21%)。公司2023年收購的宜興醫院收入從10月份的1,900萬元增加到11月的約2,100萬元，長安

醫院10月起併表，11月收入增加至約7,200萬元。綜合以上情況，預計公司2023年收入將達成我們此前預期，我們維持2023年至2025年收入預測，預計2022年至2025年公司營業收入CAGR將達31.0%。

雖然收入將保持快速增長，但是我們上調2023年至2025年員工薪酬及藥品、耗材成本預測。按照以往的情況看，這兩項成本佔銷售成本超七成。考慮到新建的德州海吉亞、重慶海吉亞二期、單縣海吉亞二期及新收購的長安醫院及宜興海吉亞醫院2024年為全年併表，因此對2024年至2025年預測經調整淨利潤的影響將大於2023年。我們將2023年至2025年經調整淨利潤預測分別下調4.4%、12.5%、12.3%。根據調整後盈利模型，2023年至2025年預測經調整淨利潤分別為7.2億元、9.2億元與11.5億元。

考慮到盈利預測的下調及香港資本市場的投資氣氛低迷，我們將目標市盈率調整至28倍2024年預測市盈率(過去1年歷史均值為29倍)，目標價從58.70港元調整至44.50港元，維持「買入」評級。

投 好

粉飾櫥窗期望不要太高

港股昨日有回吐，恒指收市回吐162點，報16,629點，成交943億。A股仍然偏軟，滬深300指數偏軟。個股方面，遭阿里(9988)減持的小鵬汽車(9868)下跌6.6%。另外，港交所(0388)公布，集團行政總裁歐冠明年5月任期結束後將不會尋求連任，惟對股價影響不大。要注意的是，本年尚有兩星期左右時間便完結。基金

粉飾櫥窗期望不要太大，始終今年港股跑輸國內股市，要出現短期顯著回升的機會料不大。

料待明年經濟回穩後才能好轉

此外，另一重點是內地經濟基本面。中央經濟會議過後，暫時未見到A出現大幅反彈。始終內房及經濟仍然存在隱憂，要待明年經濟回

滬深股市 述評

滬指前低附近交投平穩

滬深兩市昨日低開低走收跌，上證50及北證50收紅。截至收盤，上證指數收報2,931點，跌0.4%，深證成指收報9,279點，跌1.13%，創業板指收報1,820點，跌1.54%，兩市成交金額共7,091億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約400億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.15:1，其中漲停37家，較上一交易日減少11家；跌停42家，較上一交易日增加28家。資金面上，北向資金淨流入27.27億元。

維持弱勢控倉建議

兩市早盤低開低走，滬指探低2,924點，臨近前低2,923點，而深成指、創指、中證100、上證50及上證180等均創出調整新低，前低基本宣告已經跌破，但市場情緒總體平穩，沒有出現恐慌性的下行和快速的入場抄底，這意味着以雙底形態來判斷、從而認為後續要有較大反彈上行的觀點遇挫，故我們觀察下來市場仍是弱勢震盪、不喜不悲。

當前機構投資者總體預期偏悲觀，以萬得偏股混合型基金來看，當前3,575家公募平均倉位80.86%的水位，這個倉位水平比6月初提升了約10個百分點，後續倉位水平提升有限甚至以倉位下行為主。個人投資者入場意願弱，公募資金或受贖回壓力、外資波動總體淨流出，市場面臨低位低估值和增量入場資金不足窘境，打破現在情形此前我們寄希望於外圍美債利率走低、美元走弱驅動外資流出壓力緩解或消失，事實上本輪北向資金流出與此似乎敏感度不大。

同時，寄希望於某隊的護盤行為帶動或引領指數低位反彈，目前來看，這種概率也降低了；在此情形下，唯有活躍資金追逐小盤成長、熱點題材、事件性機會，構成盤面少數機會所在，但投資者需注意高低切換以及情緒波動。

回到昨日盤面，適度控倉，油運、煤炭、中藥及血製品的仍可關注，其它成長類方向如網遊、AI、短劇、數據要素等階段性調整且量能收斂，可中期跟蹤。

穩後才能好轉。

恒指目前在16,000點水平見支持，若能守穩這水平，後市暫無需進一步看淡。證券界普遍預期，內地明年經濟有望回穩，A股有望好過今年；此外，美國開始減息是大概率會發生的事，正如上周分析，本地的高息相信會受惠，可以繼續持有和留意。

(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

興證國際

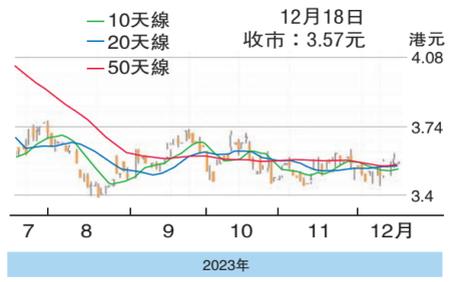
心水股

| 股份 | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|-------------|--------|--------|
| 華能國電(0902) | 4.13 | 6.00 |
| 海吉亞醫療(6078) | 36.05 | 44.50 |
| 中信銀行(0998) | 3.57 | 4 |
| 中遠海控(1919) | 7.72 | 9.85 |

股市 縱橫

韋君

中信銀行(0998)



房貸放寬有利 信行績佳可吸

港股昨回落0.8%退守16,600水平，內銀股相對抗跌，中信銀行(0998，簡稱信行)業績勝同行，可趁低收集。信行上市16周年，A+H 股市值3,336億元，H 股市值佔531.3億元。控股公司為中信股份(0267)，持股59.14%，其由央企的中信集團控股。

集團在中國內地經營商業銀行業務。今年6月8日獲香港金融管理局授予銀行牌照，在本港有24家分行及2家商務理財中心。內銀房貸業務在12月中旬獲大幅放寬，北京和上海雙雙下調了房貸利率和首付比例，有利提升交投量。

根據中國銀行保險報網消息，北京信行對於貸款購買首套住房的居民家庭，最低首付比率不低於30%；對於貸款購買二套住房的居民家庭，所購住房位於城六區最低首付比率不低於50%；城六區以外最低首付比例不低於40%。個人住房貸款年限最長30年。目前北京和上海的首套房貸利率最低已經分別下降到了4.2%和4.1%。

四川分行產業貸款增50%

信行藉成都分行今年12月成立26周年之際，圍繞四川省委「四化同步、城鄉融合、五區共興」戰略部署，持續深化中信集團與四川省政府戰略合作，深度參與地州金融創新，實現銀行業務發展與區域經濟發展的頻頻共振。截至11月末，信行在四川電子信息、裝備製造、食品飲料、能源化工等「5+1」萬億級產業集群貸款較年初增加50%。

截至今年9月底首三季業績，信行股東應佔溢利按年增加9.2%至514.33億元(人民幣，下同)，淨利息收入下降1.9%至1,092.39億元，非利息收入下降4.4%至467.08億元，淨息差下跌0.14個百分點至1.82%；信用減值損失下降15.1%至523.27億元。客戶存款較去年末上升7%至55,204億元；客戶貸款則較去年末增加6.1%至53,450億元。不良貸款率為1.22%，較去年末下降0.05個百分點。資本充足率為12.65%，較去年末下降0.53個百分點；一級資本充足率為10.59%，較去年末下降0.04個百分點。

信行首三季盈利增長9.2%，高於招行(3968)同期增長6.5%，更遠高於四大行如農行(1288)增5%、建行(0939)增3.1%、中行(3988)增2.5%、工行(1398)增0.8%。信行昨收報3.57元(港元，下同)，微跌1仙，成交3,510萬元。現價市盈率2.7倍，預測2.67倍，息率10厘，市賬率僅0.26倍，估值超平，可攻可守。股價守穩10天線，可收集，上望4元水平。

紅籌國企 窩輪

張怡

憧憬運費暴漲 中遠海控彈力強

巴拿馬運河乾旱限航，紅海接連有商船被襲擊，全球前五大航商停駛紅海，繞道好望角，運費暴漲在即，刺激最新一期上海集裝箱出口(SCFI)運費指數連升第三周。在昨日淡市中，一眾航運股卻見持續走強，當中中遠海控(1919)甫開市即現大「裂口」搶升，最後更高收7.72元，升0.54元或7.52%，為連升第3個交易日，現價亦企於多條重要平均線之上。由於市場對行業前景有所改觀，中遠海控技術走勢亦見明顯改善，故料其後市上升空間仍有望擴大。

業績方面，截至今年9月30日止第三季，中遠海控純利約55.1億元(人民幣，下同)，跌83%，每股盈利34分，營業收入427億元，跌59.6%。集團指出，今年首三季純利220.7億元，跌77.3%，每股盈利1.37元，營業收入1,345.6億元，跌57.5%，加權平均淨資產收益率10.73%，跌43.02個百分點，業績符合早前公司的盈警預期。

儘管中遠海控首三季業大倒退，惟中金發表的研究報告仍維持「跑贏大市」評級，但由於預期第四季運費將略低於預期，下調2023/24年淨利潤預測9.1%/10.3%至264/148億元，目標價10港元。

另一方面，集團較早前公布，公司已實際回購A股股份(601919.SS)6,000萬股，佔公司截至2023年10月31日總股本的0.3710%，回購最高價格每股10.09元，回購最低價格每股9.44元，回購均價每股9.72元/股，現價為10.63元，使用資金總額5.83億元(不含交易費用)。公司已按照披露的方案完成回購A股股份。雖然A股的回購已完成，但觀乎該股在內地股市近期表現尚穩，反映貨源已漸入強者之手。趁股價走勢轉好跟進，中線上望目標為52周高位的9.85元(港元，下同)，惟失守20天線支持的7.16元則止蝕。

看好阿里留意購輪21287

阿里巴巴(9988)昨逆市向好，收報72.1元，升0.63%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好阿里後市表現，可留意阿里國君購輪(21287)。21287昨收0.106元，其於2024年9月19日後最後買賣，行使價9.05元，現時溢價32.25%，引伸波幅44.86%，實際槓桿4.69倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。