

# 港股

## 觀望轉濃 進入階段平穩期



葉尚志 第一上海首席策略師

10月16日，港股出現縮量波幅收窄的整理行情，總體市場氣氛已恢復至比較健康理性的格局發展，但估計震盪調整仍將是目前的運行模式。恒指反覆偏軟微跌了30多點，以貼近20,300點水平收盤，而大市成交量出現持續回降，錄得接近2,100億元。現階段，由於市況已進入政策等候觀察的窗口期，相信市場焦點有轉移到一些外圍消息因素的機會。其中，美元近期的反彈回升、美聯儲進一步激進減息的機會下降，以及11月初美國總統選舉的逐步逼近，相信都是市場的關注點。

正如我們近期指出，以「9·24」的這一波行情來看，並且以國慶前後來作一個階段性分界的話，有兩個基準指標是可以參考的。點位上，21,133點可以是恒指目前的好淡分水線，而2,400億元的大市成交量，可以用來量度港股盤面活力的參考基準。

### 現時尚處技術支持區內

目前，恒指已連續三日未能回企至短期好淡分水線21,133點之上，而大市成交量亦見回降至2,400億元以下，是「9·24」行情以來的最少日成交量，因此，我們估計港股仍處於震盪調整的狀態中，而19,700至20,000點依然是

現時的技術支持區。

### 內房股表現相對較突出

港股波動情況出現收斂，日內波幅只有400多點，加上大市成交量持續下降至參考基準以下，情況顯示市場觀望的態度有開始轉濃跡象，市況有逐步進入階段性平穩期的機會。指數股表現分化，其中，內房股表現相對突出，龍湖集團(0960)漲了7.8%是漲幅最大的恒指成份股，而中國海外(0688)和華潤置地(1109)，也分別漲了3.75%和2.49%。

消息方面，住建部即將聯同財政部和人行舉行新聞發布會，市場正在期待會否有重磅支持

樓市措施宣布出台。另外，香港地產股也表現出彈性，特區政府宣布放寬按揭成數上限至七成以及調整供款與入息比率上限，估計是刺激推動消息。恒基地產(0012)漲了2.58%，新鴻基地產(0016)漲了0.81%，新世界發展(0017)也漲了1.73%。

### 港股通再度轉為淨流出

恒指收盤報20,287點，下跌32點或0.15%。國指收盤報7,268點，下跌10點或0.13%。恒生科指收盤報4,402點，下跌49點或1.09%。

另外，港股主板成交量回降至2,083億多元，而沽空金額有217.2億元，沽空比率10.43%。至於升跌股數比例是930：788，日內漲幅超過15%的股票有42隻，而日內跌幅超過11%的股票有46隻。港股通轉為淨流出，在周三錄得有逾15億元的淨流出額。

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。

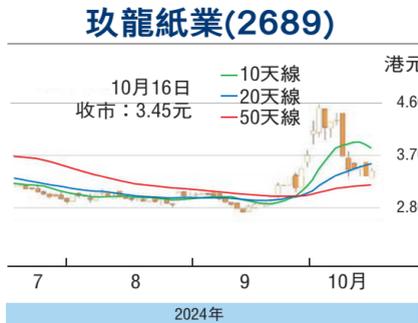
### 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國電信(0728)	4.75	-
中國海外(0688)	15.46	-
玖龍紙業(2689)	3.45	4.50
越秀地產(0123)	6.56	8.48

### 股市縱橫

韋君

## 紙品率先提價 玖紙上升潛力大



港股昨反覆偏軟，消費板塊造好，包裝紙龍頭玖龍紙業(2689)升逾2%，在產品提價將有利支撐盈利增長下，估值上升潛力大。玖紙為民企，上市17周年，市值161.88億元。主席張茵及其家族持股66.36%。

集團是中國最大箱板原紙產品生產商，及全球最大箱板原紙產能生產商。集團主要產品為各類環保包裝紙、高檔全木漿紙及其上下游產業鏈。

玖紙六大生產基地紙產品周五(18日)起加價，每噸加幅30至50元(人民幣，下同)之間。集團日前緊急宣布加價通知，表示旗下六大生產基地不同程度地上漲原材料價格。據了解，玖紙提價行動主要涉及再生紙、瓦楞紙和玖紙牛卡等產線。

具體表現為：天津玖紙10月18日(下同)起所有再生紙、瓦楞紙、玖龍牛卡上調30元/噸。瀋陽玖紙的再生、瓦楞上調30元/噸。湖北玖紙所有再生紙上調30元/噸。泉州玖紙的地瓦95-110g、地再B95g上調50元/噸，其餘再生系列牛卡、瓦楞紙上調30元/噸。重慶玖紙再生紙、瓦紙上調30元/噸。東莞玖紙則在今天(17日)起，再生紙、瓦紙價格上調30元/噸。

集團加價行動的大背景是中央推出「財政組合拳」提振樓市及資本市場，有利刺激經濟及激活消費，各類包裝紙需求將迎來回升周期，加上內地通脹指數低企，為避免通縮反而有利生產資料層面合理提價氛圍。

### 業績扭虧為盈 毛利率急升

玖紙日前公布2023/2024年度(6月結)業績，營業額594.96億元，按年升4.9%；業績轉虧為盈，股東應佔盈利7.51億元；每股盈利0.16元，不派息。整體毛利增長2.7倍至57.11億元，毛利率增加6.9個百分點至9.6%。年度內銷量1,960萬噸；截至6月30日止設計產能2,480萬噸。

玖紙派成續表適逢中央公布「組合拳」方案，刺激A股及港股狂升，集團股價由3.10元(港元，下同)飆升上4.58元，大漲47%，其間不乏補倉盤入市，其後隨大市調整急回，以昨日低位3.32元計，回調27.5%，收報3.45元，升9仙或2.6%，成交2,550萬元。現價市盈率20.1倍，今年度盈利處復甦期，而市賬率只有0.33倍，估值上升空間大，早前飆升未及持貨者，不妨順勢建倉，上望4.50元，跌穿2.70元止蝕。

### 紅籌國企 高輪

張怡

## 內房股熱炒 越地可跟進

在住建部聯同人行等於今日就促進房地產發展舉行記者會前夕，一眾內房股昨日再見炒上，當中越秀地產(0123)早市曾搶上6.86元，收報6.56元，仍升0.37元或5.98%，續持穩於多條重要平均線之上。越地大股東包括廣州市駐港窗口公司的越秀企業(集團)，持有43.39%權益，而廣州地鐵投融資亦持有19.9%權益。集團股東背景實力雄厚，有利其未來業務拓展及市場融資，在內房股炒味仍濃下，料該股後市有望再挑戰年內高位。

業績方面，截至今年6月底上半年，越地營業收入約為353.4億元(人民幣，下同)，同比上升10.1%。毛利率約為13.7%，同比下降4.1個百分點。權益持有人應佔盈利約為18.3億元，同比下降15.9%。核心淨利潤約為人民幣17.4億元，同比下降18.8%。每股盈利0.4550元，中期股息每股0.189港元。

最新的營運數據顯示，越地今年9月實現合同銷售(連同合營及聯營公司項目的合同銷售)金額約為72.1億元，較去年同期下降約27.7%，實現合同銷售面積約為25.04萬平方米，按年下降約31.8%。2024年1月至9月，集團累計合同銷售(連同合營及聯營公司項目的合同銷售)金額約為776.41億元，按年下降約30.6%，累計合同銷售面積約為262.81萬平方米，下降約22.2%。累計合同銷售金額約佔2024年合同銷售目標1,470億元的52.8%。

就估值而言，越地往績市盈率7.01倍，市賬率0.43倍，在同業中處中游水平，而股息率5.79厘，股息回報也具吸引。趁股價整固期部署吸納，上望目標為52周高位的8.48元(港元，下同)，惟失守50天線支持的5.35元則止蝕。

### 平保走勢趨穩 看好吼購輪27793

中國平安保險(2318)昨日走勢趨穩，收報48.95元，升1.03%。若看好該股後市反彈行情，可留意平保摩通購輪(27793)。27793昨收0.196元，其於2025年3月27日最後買入，行售價65.55元，兌換率為0.1，現時溢價37.92%，引伸波幅49.04%，實際槓桿5.97倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

### 股市領航

## 中電信業務防守強 為「穩陣股」佳選



黃偉豪 獨立股評人

港股近期再現「大時代」，恒指於9月11日造出16,964點低位後開始上升，至10月7日的高位23,241點，短短不足一個月高低位大升6,277點，而經歷過去一個星期的顯著回調，大市走勢亦變得愈見波動。

從短期走勢來看，港股或將繼續反覆波動態勢。雖然港股中長期相信可受惠內地出台的刺激經濟政策，但在部署上仍建議投資者先保守些，現時大市的「玩法」明顯已與9月中旬的急升浪不同。

### 三季度業績值得憧憬

要選「穩陣股」，中資電訊股可謂不二之選。其中中國電信(0728)將於10月22日公布截至9月30日止的三季度業績，相信可延

續中期業績報告的穩健增長。2024年上半年公司實現營業收入2,660億元(人民幣，下同)，同比增長2.8%；歸母淨利潤218億元，同比增長8.2%。當中基礎業務維持穩健增長，上半年移動通信服務收入1,052億元，同比增長3.6%；移動ARPU 46.3元，同比增長0.2%。移動增值及應用收入達到181億元，同比增長17.1%；5G登網用戶滲透率同比提升14.3點子。至於智慧家庭業務收入，則同比增長14.4%至107億元，有線寬帶綜合ARPU為48.3元。旗下天翼雲業務上半年相關收入達到552億元，同比增長20.4%。

### 積極把握科技產業變革

較早前中國電信董事長在第32屆中國國際信息通信展覽會開幕式論壇上表示，中電信近年來積極把握新一輪科技革命和產業變革的方向，堅定履行建設網絡強國和數字中國、維護網絡安全的使命責任，全面深化改革開放，因地制宜發展新質生產力，全面推

進企業高質量發展，推進「5G+雲+AI+應用」與傳統產業深度融合。相信公司中長期的盈利增速有望進一步加快，利好估值上升。旗下天翼物聯自主研發的物聯感知雲平台，亦已經在之前國際數據公司IDC首次發布中國城市物聯感知平台市場份額報告中，以14.3%的市場份額躍居中國市場前二，實力與價值得到行業認可。

除業務之外，另一個認為中電信「穩陣」的原因當然是其派息情況。公司向來重視股東回報，派息比率近年持續提升，中期股息每股0.1671元，同比增長16.7%，中期派息比率為70%，同比提升5個百分點，未來有望繼續穩步上升。以目前環球央行大方向都是以減息為主，揀高息類股份持有較為恰當。公司目前預期股息率約6厘。配合約12倍的預期市盈率，整體估值水平吸引，投資者不妨考慮分注買入，作中長線部署。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份，本欄逢周四刊出)

### 投資觀察

## 應對通縮風險 果斷行動很重要



曾永堅 橡盛資本投資總監

國家財政部於上周六的發布會表明，下一步將加大財政政策逆周期調節力度，除化解地方政府債務風險，也提出發行特別國債支持國有大中型商業銀行補充核心一級資本，以及加強對重點群體保障，預告針對學生群體加大「獎優助困」力度，提升整體消費力。事實上，金融市場近年較關注的領域，除地方債務與房地產問題外，就是通縮壓力。

### CPI造出三個月低點添憂

內地9月物價指數較市場預期遜色，令市場的通縮憂慮加深。根據國家統計局數據顯示，9月居民消費價格指數(CPI)按年上升0.4%，創三個月低點，低於市場預期的0.6%升幅；累計首9個月CPI升0.3%。9月工業生產者出廠價格指數(PPI)按年跌2.8%，連跌24個月且創六個月最大降幅，較市場預期降2.6%遜色；首9個月PPI下跌2%。

按照國家統計局城市司首席統計師的解讀，按月看，9月CPI持平，8月為上升0.4%；按年看，

CPI上升0.4%，漲幅較8月回落0.2個百分點，主要是受上年同期對比基數走高影響。此外，受國際大宗商品價格波動及內地市場有效需求不足等因素影響，按月看，PPI下降0.6%，降幅較8月收窄0.1個百分點；按年看，PPI下降2.8%。

受中秋節日影響，9月CPI中食品價格上漲3.3%，為逾一年半最高，但非食品價格下降0.2%，為最近15個月來首次倒退。國家統計局表示，9月CPI非食品中：能源價格挫3.5%，跌幅較8月擴大2.5個百分點；扣除能源的工業消費品價格降0.2%，當中新能源小汽車和燃油小汽車價格分別縮6.9%和6.1%；服務價格中，旅遊價格由上揚0.9%轉為下滑2.1%，飛機票和賓館住宿價格跌幅分別擴大至14.1%和5.6%。

基於國內需求弱化，內地面臨持續的通縮壓力。上周六的國家財政部發布會表明，財政政策立場的轉變將有助於解決這一問題。財政刺激的規模很重要，在通貨緊縮預期進一步深化之前，必須採取果斷行動。(筆者為香港證監會持牌人士，相關客戶持有上述股份權益)

### 滬深股市 述評

興證國際

## A股行業輪動加快且成交縮量

滬深昨日兩市小幅震盪，雙創相對較弱。截至收盤，上證指數收報3,203點，漲0.05%，深證成指收報9,965點，跌1.01%，創業板指收報2,040點，跌2.21%，兩市共成交金額1.39萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約1,600億元；兩市個股漲跌家數基本持平，其中漲停106家，較上一交易日增加33家；跌停5家，較上一交易日減少3家。

房地產、銀行及建材領漲，電力設備、電子及商貿零售領跌。促房地產平穩發展發布會召開在即，地產鏈昨日領漲托市。兩市早盤低開拉高，全天震盪，滬指收盤守住3,200點一線，但上方5日、10日線均形成壓力，行業輪動加快且成交縮量，下方等待20日線靠攏支撐，故短期震盪消化成常態，一方面技術上內生性縮量調整回落，另一方面政策面利好不斷落地對沖盤面。

### 關注今日促房地產平穩發展發布會

周二盤後傳出今日10點住建部、財政部、央行、金融監管總局等召開新聞發布會介紹促進房地產市場平穩健康發展有關情況，增加市場對保交樓、穩房價的利好預期，今日可關注相關增量信息。盤中地產鏈、銀行以及西部基建等共同托市，而特朗普交易再現，光儲等成長方向調整持續，拖累寧組合跌幅較大。

短期內，指數經歷快漲急跌後進入平穩回落和震盪消化階段，總體控制倉位，可以跟隨主流題材適當輪動，科技國產替代、化債、保交樓、基建以及中小銀行等適當關注。

英皇證券

## 憧憬利好政策出台 首選中資內房股

港股昨日在二萬關口之上整固，全日整體變動不大，收市微跌32點，收報20,287點，成交減少至2,083.69億元。特首昨日發表施政報告，未有推出削減股票印花稅等措施，市場表現冷靜。

內地方面，國務院新聞辦公室於今日上午舉

行新聞發布會，預料會介紹促進房地產市場平穩健康發展有關政策。

### 中央全力推動樓市止跌回穩

市場憧憬內房再有利好消息出台，一眾內房股及水泥股昨現普漲行情。

事實上，若要提振內地經濟，相信內房是重中之重，樓市止跌回穩會帶動消費等活動。目前可小注部署內房股，首選以中海外(0688)、華潤置地(1109)及越秀(0123)等中資內房為主。至於民企內房因波幅大，投機性較高，宜量力而為。

(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