

港股 透視

內房股配股消息 打擊市場氣氛



葉尚志 第一上海首席策略師

10月17日，港股繼續震盪調整的運行模式，但相信總體仍處於階段平穩期，市場目前主要是在修正早前的亢奮透支升幅，估計19,700至20,000點依然是恒指現時的技術支持區。恒指先升後跌，再跌近210點，守於20,000點水平來收盤，大市成交量進一步回降至2,000億元以下，再創「9.24」行情以來的最少日成交量，但仍明顯高於年內的日均1,253億元，盤內流動性依然處於活躍狀態，在資金參與積極性未失的情況下，相信市底承接能力可望保持良好。

市場焦點放在以往建部為主體的聯合發布會上，會上宣布了一系列支持樓市措施，包括年底前將白名單項目信貸規模倍增至4萬億元人民幣、透過貨幣化安置實施城中村改造、以及研究允許銀行放貸收購房企存量土地等等，估計政策將有助房地產市道止跌回穩。

雖然相關政策消息屬於正面利好，但是在民營房企開始出現有配股集資消息的衝擊下，卻加劇了市場的謹慎觀望氛圍。在周三急升40%的內房股離創中國(1918)，宣布配股集資12億港元，集資款項主要用於支持境內公司債的長期解決方案落地及一般營運資金。離創中國股

價在周四下跌27.27%，跌穿了配股價2.465元。 港股先升後跌，在開盤初段曾一度上升496點高見20,783點，但仍受制於21,133點的短期好淡分水線以下，未能擺脫震盪調整的格局發展，其後內房股全面走低領跌，估計大盤仍有下探的傾向，宜密切留意19,700至20,000點區間的支持承接力。

手機出貨增 小米抗跌

指數股普遍出現回吐下跌，其中，受到配股陰影的影響，內房股跌幅居前，龍湖集團(0960)跌13.74%，中國海外(0688)跌6.59%，華

潤置地(1109)跌5.79%，是恒指成份股最大跌幅榜的前三。另一方面，小米-W(1810)逆市上升1.76%繼續表現出抗跌力，近日市場有報告指出，全球智能手機第三季出貨量同比增長有5%，而小米能夠繼續以14%的市場份額排在第三位。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報20,079點，下跌208點或1.02%。國指收盤報7,179點，下跌89點或1.22%。恒生科指收盤報4,350點，下跌53點或1.19%。另外，港股本板成交量進一步回降至1,912億多元，而沽空金額有212.1億元，沽空比率11.09%。至於升跌股數比例是535：1,163，日內漲幅超過12%的股票有44隻，而日內跌幅超過13%的股票有42隻。港股通恢復淨流入，在周四錄得有逾83億元的淨流入額度。

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

經營現金流穩定 粵投業務防守強



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

無計提持有的發展中待售物業減值、淨匯兌收益減少81.8%至600萬元，以及淨財務費用增加10.8%至5.22億元，導致上半年純利減少4.6%至24.1億元。

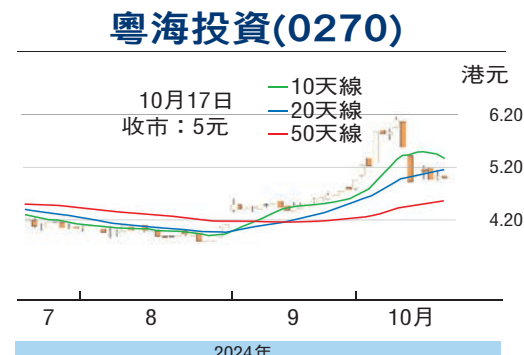
來自東深供水項目的盈利貢獻，仍然為集團盈利的重要部分。今年上半年，對香港、深圳及東莞的總供水量減少0.6%至11.59億噸，產生收入增加1.8%至34.85億元。2023

年12月27日，港府與廣東省政府簽訂2024年至2026年供水協議，三個年度的每年基本水價分別為51.36億元、52.59億元和53.85億元。

今年上半年，東深供水項目的稅前利潤為23.25億元，按年增加5.3%。其他水資源項目在今年的稅前利潤11.5億元，按年大致持平。

今年上半年，粵海天河城的物業投資業務收入增加10.9%至7.93億元，分部物業投資業務稅前利潤增加11.8%至4.48億元。今年6月底，粵海置地持有已竣工待售物業86.64億元及發展中待售物業219.49億元，合共約306.13億元。

今年上半年，經營活動的淨現金流入48.76億元，期末現金及銀行結餘增加5.41億元至131.35億元，財務借貸減少至416.45億元，資本負債率為71.1%。



集團派中期息每股23.97仙，按年增加28.1%；現價計，預測股息率約為6.6厘。走勢上，10月7日高見5.91元遇阻回落，期後失守10天線，MACD牛差距擴大，STC%K線繼續走低於%D線，宜候低4.8元以下吸納，反彈阻力5.91元，不跌穿4.4元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

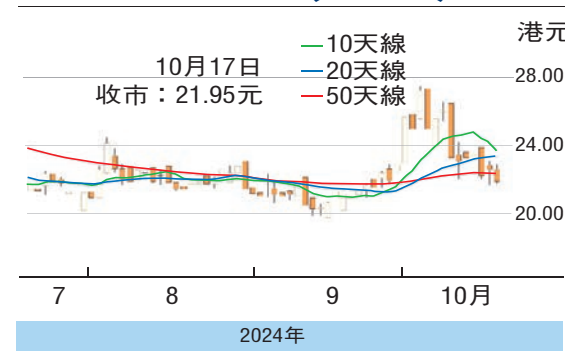
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
粵海投資(0270)	5.00	5.91
聯想集團(0992)	10.90	-
海天國際(1882)	21.95	23.70
比亞迪股份(1211)	270.60	300.00

股市 縱橫

韋君

海天國際(1882)



主席減持效應 海天可候低吸

港股昨進一步回落，險守2萬點關。注塑機龍頭海天國際(1882)受大股東減持影響走弱，惟近日跌幅已深，可候低集。海天總部在浙江寧波，以H股上市，迄今18周年，市值350.3億元。執董兼主席張劍鳴持股33.27%。

集團屬特種工業機械，產品分為兩大類，包括合模力最高達500公噸之小噸位注塑機及合模力逾500公噸之大噸位注塑機，應用於汽車、建材、保健、物流、包裝、信息技術、家電、電子器件及其他消費品。客戶有廣州本田、神龍汽車、海爾、TCL、海信、五糧液、比亞迪及哈藥等。

海天國際日前公布今年6月底上半年業績，收入80.18億元(人民幣，下同)，按年增25.7%；純利15.21億元，增23.5%，每股盈利95分。不派中股息。毛利25.92億元，上升26.9%；毛利率32.3%，升0.3個百分點。

管理層表示，對今年下半年的市場需求保持樂觀，其8月份在手訂單較7月份有所增加。聯交所日前披露數據顯示，海天主席張劍鳴自9月26日至10月2日連續4天累計減持503.7萬股，涉資約1.72億元(港元，下同)。減持後，張劍鳴最新持股數約為5.31億股，持股比例由33.59%下降至33.27%。

講開又講，大股東善於在股價過度飆升而作出減持操作，主動替市場氛圍「降溫」，例如5月至6月間，在基金投資者追捧下，股價自23.25元飆升至28.90元52周新高，隨即有大股東及執董減持下急回至23.50元水平。

9月底飆升打回原形

海天昨低收21.85元，跌0.70元或3%，成交5,460萬元。該股在9月25至10月2日的5個交易日抽升23.5%，迄今已打回原形，即由22.25元抽升至27.50元後，到昨天已跌凸，反映了大股東高位減持效應。

海天現價市盈率12.84倍，預測11.58倍，息率3厘，市賬率1.7倍，反映估值高於同行水平，有賴業績進一步增長。技術上，繼失守10天及20天線後，昨再失守50天線22.34元，走勢仍弱。

基於近日跌幅深，吸引力也提升，可候低近21元吸納，博反彈上望23.70元，跌穿20.90元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

銷售增長勁 比亞迪逆市抗跌

港股昨日先急升後倒跌，觀乎不少早市有好表現的個股紛紛打回原形甚至倒跌，當中比亞迪股份(1211)便為其中之一。比亞迪昨早市曾搶上281.4元，最後平收270.6元，論表現無疑仍然跑贏大市。由於有大行看好比亞迪第三季淨利潤將達市場預期上限，加上該股近期亦已自年內高位回調，故不妨續加留意。

比亞迪日前披露公告指出，今年9月新能源汽車銷量41.94萬輛，年增長45.9%，月增12.4%，單月銷量再創新高，其中，乘用車單月銷售41.76萬輛，年增45.6%。比亞迪累計今年前9月累計銷量為274.79萬輛，年增32.13%。海外市場方面，比亞迪9月海外銷售新能源乘用車合計3萬3,012輛，其中出口方式佔3萬512輛。

業績方面，截至今年6月30日止，比亞迪上半年收入3011.3億元(人民幣，下同)按年升15.8%，主要受惠新能源汽車業務和手機部件及組裝業務收入增加所致；期內純利按年升24.4%至136.3億元，不派中股息。上半年毛利率按年上升1.68個百分點至20.01%，主要由新能源汽車業務所帶動。

花旗發表的研究報告預計，比亞迪第三季淨利潤介乎105億至118億元，同時每輛車的利潤將按季有所改善。因銷售增長勢頭強勁、成本控制得宜以及第三季度收入組合出現變化，料淨利潤可達到市場共識上限。該大行維持比亞迪「買入」評級，目標價488元(港元，下同)，又認為集團除第三季業績將會有強勁表現外，亦預計第四季度銷量將有更多驚喜，相信公司有望在11月達到每月50萬輛的銷售目標。

就股價走勢而言，該股於10月初創出320.8元的52周高位後，股價近期隨大市回調，早前的超買情況已告大為改善。趁股價整固期部署收集，上望目標為300元關，惟失守50天線支持的256元則止蝕。

看好比亞迪留意購輪25799

若看好比亞迪後市表現，可留意比亞迪信證購輪(25799)。25799昨收0.235元，其於2025年6月27日最後買賣，行使價320元，兌換率為0.01，現時溢價26.94%，引伸波幅45.89%，實際槓桿4.54倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

輪證 透視



中銀國際股票衍生品董事 朱紅

恒指先升後回 看好留意購證27991

內地多個部門負責人出席國新辦發布會，宣布一系列推動樓市止跌回穩的「組合拳」，包括將白名單項目的信貸規模增加到4萬億元人民幣、取消限購限售以及降低住房換房負擔等。恒指早段升近500點後遇沽壓，回落兩萬點附近整固。

如看好恒指，可留意恒指牛證(51492)，收回價19,700點，2027年9月到期，實際槓桿40倍。或可留意恒指認購證(27991)，行使價27,000點，2025年10月到期，實際槓桿8倍。如看淡恒指，可留意新上市恒指熊證(56373)，收回價20,800點，2026年4月到期。或可留意恒指沽認證(27989)，行使價19,000點，2025年10月到期，實際槓桿4倍。

看好阿里叻購輪27869

京東物流宣布將全面接入淘寶天貓平台，平台商家將能夠選擇京東物流作為服務商，淘寶天貓用戶可享京東物流送貨上門、按需攬派、上門退換貨等服務。阿里巴巴(9988)表現靠穩，續於100元關口附近徘徊。

如看好阿里，可留意阿里認購證(27869)，行使價143.88元，

2025年6月到期，實際槓桿6倍。如看淡阿里，可留意阿里認沽證(28076)，行使價91.33元，2025年5月到期，實際槓桿4倍。

看好美團留意購輪27870

美團(3690)好倉連日錄得資金流入，公司股價續考驗20天線支持，在約170元附近整固。如看好美團，可留意美團認購證(27870)，行使價250元，2025年10月到期，實際槓桿3倍。如看淡美團，可留意美團認沽證(27454)，行使價109.9元，25年9月到期，實際槓桿3倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。



滬深股市 述評 興證國際

政策逐步明朗 順周期板塊明顯走弱

滬深兩市昨日衝高震盪回落，北證50強勢。截至收盤，上證指數收報3,169點，跌1.05%，深證成指收報9,892點，跌0.74%，創業板指收報2,033點，跌0.32%，兩市共成交金額1.52萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約1,300億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.45:1，其中漲停68家，較上一交易日減少34家；跌停7家，較上一交易日增加1家。TMT五行業均領漲，房地產、建材及建築裝飾領跌。

市場仍處回調周期中，順周期板塊成主要拖累。兩市早盤受夜間外圍反彈刺激高開高走，本以為昨日是強力反彈的一天，隨著五部委發布會多項政策逐步明朗，順周期明顯走弱，午後指數逐波下探，技術圖形上仍是受短期均線壓制逐步回落的格局。

地產鏈紛紛獲利回吐

五部委發布會對房地產系列政策作了全面系統介紹，總體上對前期政策的歸納總結，超預期的增量部分相對較少，專項債收購存量商品房由地方政府自主決策，自願實施，遵循法治化、市場化原則，由於周三地產鏈大幅上漲反應了較強預期，昨日普遍下跌反包，市場預期轉弱，期貨市場黑色商品午盤大跳水，國債市場持續上漲，富時A50期指以及恒指均由漲轉跌。

當前市場輪動加快，政策出台均在前期框架中，市場反應超前、利好出完或低於預期或變成兌現，主要原因還是市場處於第二波的調整消化中，策略上，注意控制倉位為首，高位標的兌現後，適當關注低位的傳媒、通信、軍工以及業績大增的保險等方向。

加上企業客戶需求持續回升，期內收入同比增長65%。

人工智能電腦產品需求看好

IDC最新發布的統計數據顯示，2024年第三季度全球傳統PC出貨量達6,880萬台，前三名廠商中，聯想集團增長最快，增速高於整個行業，並且將市場份額擴大到24%，同比增長1.3個百分點。我們相信，人工智能電腦產品是個人電腦行業的主要拐點，為商業用戶開闢了新的產品周期，中長線可望推動需求增長。聯想作為行業領頭羊，前景可看高一線。

證券 分析

凱基亞洲

市場份額擴大 聯想前景看高一線

聯想集團(0992)共有3個業務分部，包括：1、智能設備(由個人電腦、平板電腦、智能手機及其他智能設備業務組成)；2、基礎設施方案，以及3、方案服務。三者分別佔總收入的大約70%、19%及11%。

回顧今年首季業績，集團收入及權益持有人應佔溢利按年分別增長20%及38%。當中，智能設備業務分部的收入及溢利分別增長11%及27%，主要受惠於新產品、商業銷售復甦及需

求轉向高附加值產品等因素。值得注意的是，集團於第二季結束前，推出了全新人工智能電腦產品(即市場所稱的AIPC)，可望進一步推動未來平均售價及高端產品的佔比上升。

另外，方案服務業務於第一季度錄得創紀錄的19億美元收入，主要受人工智能驅動解決方案的強勁需求所帶動。此分部的經營溢利率維持於21%，為集團重要的盈利引擎。至於基礎設施方案業務，由於雲客戶的需求較預期強，