

港股反覆整固 炒股不炒市

港股反覆整固 炒股不炒市



葉尚志 第一上海首席策略師

10月22日，港股繼續處於階段平穩期，市況傾向以反覆整理來運行，在大盤穩定性得以保持下，市場出現炒股不炒市的操作模式，一些有消息題材的中小股，相信會成為資金追捧的對象。恒指表現震盪收漲，微升20多點以貼近20,500點來收盤，而大市成交量明顯回落至1,500多億元，是「9·24」行情以來的最少日成交量，但仍高於年內的日均1,265億元，情況顯示盤面流動性仍合理充裕，有助市場繼續炒股不炒市的運行模式，但總體觀望氛圍有所趨濃卻是需要注意的。

方面，港股已進入三季報業績公布期，藍籌股如紫金礦業(2899)、中國平安(2318)以及中移動(0941)等等，已分別先後派出成績單，相信業績表現尤其是公司未來指引，將會是市場的關注點。

另一方面，11月初的美國總統選舉正在逼近，根據一些調查顯示，代表共和黨的特朗普有領先跡象，以致金融市場已開啟了「特朗普交易」，普遍估計如果特朗普當選的話，其政策將對美國帶來再通脹的壓力，而美聯儲的減息節奏步伐亦將會受到影響，情況對港股也會加添不確定性。

仍處反覆整理平穩階段

港股表現窄幅震盪，恒指日內波幅不足250點，估計仍將處於反覆整理的平穩階段，現時的主要上落範圍見於19,700至21,133點之間。值得注意的是，恒指的10日線下破了20日線，是9月24日以來的首次，提防短線技術性調整壓力有增加機會。

指數股分化 汽車股領漲

指數股表現分化，其中，汽車股漲幅居前，吉利汽車(0175)漲了7.06%，理想汽車-W(2015)漲了4.99%，是恒指成份股最大漲幅榜的

前兩名。另一方面，可能是股價在過去一個月已炒高了的關係，公布了三季報的指數股普遍出現回吐，紫金礦業跌1.14%，中國平安跌1.83%，中移動跌0.68%。

港股通第二日現淨流入

恒指收盤報20,499點，上升20點或0.1%。國指收盤報7,363點，上升22點或0.31%。恒生科指收盤報4,522點，上升30點或0.66%。另外，港股主板成交量進一步回落至1,548億多元，而沽空金額有172.3億元，沽空比率11.13%。

至於升跌股數比例是893:737，日內漲幅超過12%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有44隻。港股通第二日出現淨流入，在周二錄得有逾59億元的淨流入額度。

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

阜博拓AIGC場景創造更多分成收入



黃敏 註冊財務策劃師協會會長

阜博集團(3738)主攻數字內容保護的軟件即服務(SaaS)，構建關鍵技術基礎設施平台，支持全球數字內容資產分發，多年來專注於版權保護和交易變現領域，在技術、產品服務積累顯著優勢，可應用於生成式人工智慧(AIGC)場景。

集團於內地、美國、日本及歐洲設有當地語系化團隊，客戶包括電影公司、電視網絡、串流媒體平台、區塊鏈及數字藏品等，現時旗下核心技術公司視頻數位，是由指紋技術及浮水印技術，在媒體平台上識別找到盜版或侵權項目，把電子證據提交給內容版權方。過往內容變現業務佔集團收入逾半，

通過IP變現提升內容管理滲透，實現對客戶全部內容資產庫管理，現時其整個內容庫實現接近百分百覆蓋，發展目標是把其數位確權能力應用到新場景，及探索新的商業服務模式。

服務能力擴至更多版權品類

今年上半年集團實現總收入錄得逾11.8億元，按年增長17.1%，主要由於服務能力擴展到更多版權品類，客戶數量持續增長，內容庫滲透率穩步提升，實現全品類版權內容的服務覆蓋。至於增值服務收入為6.35億元，增長18.5%，佔總收入比重為53.8%，主因通過提供豐富的變現方案，以提升對客戶內容的滲透率和盈利能力，並通過分賬模式獲取收益。

現時集團內容客戶訂閱費用，佔實際收益

約兩至三成，增值收入產生的都是新增的收入，客戶無需要投入，配合增值服務增進發展，料能為客戶的IP創造更多分成收入。集團同時亦找新增值的場景，像AI應用、AI大語言模型等具分成變現的項目。

展望未來，隨著全球市場對版權關注度持續提升，集團對多元化內容的覆蓋能力不斷拓展，及版權平台方需求不斷增加，有利訂閱服務繼續保持良好發展趨勢。另一方面隨着科技創新為數字內容產業發展帶來重大影響，內容的交易變現方式，變得更加輕量化和多元化。

集團將繼續布局創新的技術和產品服務，為內容方客戶提供更多樣的增值服務選項，中線前景看俏。(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

內地第四季經濟料延續企穩回升態勢



曾永堅 橡盛資本投資總監

根據國家統計局上週發布的數據，中國第三季國內生產總值(GDP)按年增長4.6%，略高於市場預估的4.5%，按季升0.9%。雖然中國第三季經濟增長表現略優於市場預期，但增速屬最近6個季度最低，兼且連續兩季呈現放緩。

值得注意的是，中央近期出台增量政策力度超市場預期，疊加存量政策效果需時釋放，預示四季度內需動能有望明顯增強。

中國今年首季及第二季經濟增長分別按年增長5.3%及4.7%，首三季經濟增長4.8%，當中，全國固定資產投資增長3.4%，略高於市場預期的3.3%，扣除房地產開發投資，全國固定資產投資增長7.7%；此外，社會消費品零售總額上升3.3%，符合市場預期；失業率平均值5.1%，按年下降0.2個百分點，降至最近三個月最低水平。

單計9月份，規模以上工業增加值按年增長5.4%，高於市場預期增長4.6%，並創最近四個月最高水平；當月社會消費品零售總額按年增長

3.2%，優於市場預期增2.5%，亦創最近四個月最高點。

受惠增量刺激政策加快落地

國家統計局表示，在中央政治局會議後，一批增量政策加快推出落地，極大增強市場主體的信心。9月主要經濟指標出現積極變化，推動經濟向上向好的積極因素在累積增多，股市及房地產市場活力增強，政策效果對投資、消費、產業發展都產生積極效應，第四季政策有很大空間，預期第四季經濟會延續9月已出現的企穩回升態勢，對完成全年5%左右目標充滿信心。

事實上，基於自9月中旬起實施了刺激經濟的一攬子措施，令經濟溫和改善。財政刺激對經濟走出通縮至關重要，除了對地方政府和房地產市場的財政支持外，減稅和社會福利開支可能對提高人民的可支配收入和消費能力更為重要，市場正等待10月末或11月初全國人民代表大會常務委員會發布的具體計劃。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

市況分析

恒指10天線跌穿20天線 構成利淡形態



岑智勇 梧桐研究院分析員

周二恒指低開，早市在20,500至20,600水平爭持，午後走勢轉弱，至13:51跌至20,380點的全日低位後反彈，彈至20,475水平牛皮，全日波幅249點。恒指收報20,499點，升20點或0.1%，成交金額1,548.04億元。國指及恒科指分別升0.31%及0.66%。三項指數都向好，以恒科指走勢較佳，共18隻成份股上升，其中理想汽車(2015)及京東健康(6618)分別升4.99%及3.44%。

大市成交縮減，指數ETF再成為投資者焦點，盈富基金(2800)及南方恒生科技(3033)分別錄得118.69億元及63.74億元成交，是全日第1及第3大成交者。恒指以陽燭近「十字星」收市，其中上線影較長，並受制於10天平均線(約20,637)。另外，10天平均線跌穿20天平均線，構成「死亡交叉」的利淡形態。MACD熊差收窄，全日上升股份920隻，下跌800隻，整體市況偏弱。

吉利汽車德昌電機現向好信號

以下股份在金融科技系統出現信號，其中包括吉利汽車(0175)和德昌電機(0179)，僅供參考。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

滬深股市 述評

資金高低切換 指數震盪上漲

滬深三大指數昨日小幅收漲，滬指3連陽。截至收盤，上證指數收報3,286點，漲0.54%；深證成指收報10,560點，漲0.85%；創業板指收報2,217點，漲0.30%。兩市共成交金額1.91萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少2,700億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.41:1，上漲3,595家，下跌1,677家；其中漲停136家，跌停1家。家用電器、傳媒及農林牧漁漲；計算機、國防軍工及電子領跌。

申萬一級31個行業，家用電器漲2.9%，板塊內瑞德智能漲20%，兆馳股份漲10.08%，順

威股份漲10.07%；傳媒漲2.59%，中文在漲線20%；農林牧漁漲2.35%，國投中魯漲10.03%。計算機跌2.55%，板塊內四方精創跌16.92%，高偉達跌13.93%，凱旺科技跌13.49%；國防軍工跌1.50%，電子跌0.25%。

滬深三大指數在外圍市場普遍走弱背景下全天窄幅震盪，午後市場一度出現小幅跳水，但盤終均以小幅上漲收。北證50則出現大幅調整。兩市成交較前日有所縮量，但仍然維持在1.9萬億元左右的高水位，市場熱度不減。

盤面上看，兩市個股漲多跌少，板塊表現分

化，資金高低切換，科技股整體表現偏弱，有連續上漲後獲利了結的跡象，華為概念、軟件開發、信創等概念跌幅居前。落後股補漲，白酒、文化傳媒、光伏等行業漲幅居前。AI應用反覆活躍。

關注滯漲板塊補漲需求

市場目前政策面和資金面表現均有支撐，短期看，大盤技術指標也出現修復，維持市場震盪盤升格局的判斷，注意在輪動中精選個股，關注滯漲板塊補漲的需求，同時科技成長仍值得關注，但需要注意細分板塊的輪動，追漲需謹慎；此外，財報季也可擇機尋找業績超預期、有政策支撐的績優個股的交易機會。

興證國際

心水股

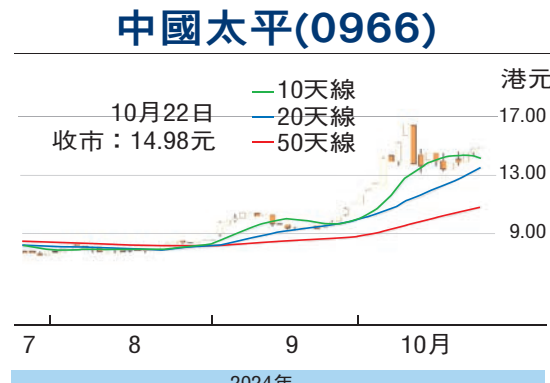
股份	昨收報(元)	目標價(元)
阜博集團(3738)	2.74	-
德昌電機(0179)	11.10	-
中國太平(0966)	14.98	19.00
長城汽車(2333)	13.66	17.10

股市縱橫

韋君

大行及標普唱好

中國太平續攀高



港股昨反覆回穩，保險板塊回軟，惟中國太平(0966)造好，新業務價值增長獲看好，可續留意。中國太平為本港主要保險集團，上市24周年，市值538.38億元。大股東為中國太平保險集團(香港)持股61.25%，其為隸屬國務院之中保集團成員。

集團從事再保險業務、人壽保險業務、財產保險業務及其它業務。太平再保險為本港註冊公司，主要市場為中國內地、港澳、日本、亞洲及歐洲等。

北京養老社區項目投運

最新動向，中國太平在天津冀的重資產康養社區項目「中國太平·玉蘭人家」10月11日正式投運。玉蘭人家位於北京臨空經濟核心区李橋鎮。集團8月底公布今年上半年業績亮麗後，大行紛紛看好報告，近期更獲國際評級機構予以良好評價。

標普在10月10日確認了對太平集團的「BBB+」長期和「A-2」短期發行人信用評級及其運營子公司的評級，太平集團包括太平香港和中國太平。標普指出，太平集團實體的評級展望穩定反映了標普對中國政府極有可能對其提供特別支持的看法。標普還預計，該集團將在未來兩年保持其強大的業務特許經營權和令人滿意的財務狀況。

中國太平今年6月底上半年業績，股東應佔溢利(已扣除永續次級資本證券分配)55.26億元，按年上升12.7%。每股盈利1.538元，不派中期息。期內，保險服務收入增長3.2%至558.75億元，保險服務費用下降3.4%至431.48億元，淨投資業績上升3.6倍至75.03億元。年化淨投資收益率及總投資收益率分別為3.47%及5.27%，去年同期為3.63%及3.89%。

星展上週發表研究報告指出，中國太平上半年新業務價值(VNB)增長86.3%；新業務合約服務邊際(CSM)按年增長28.3%至120億元人民幣；內涵價值(EV)按年增長9.5%。上調集團2024及2025年度盈利增長10%，目標價由12.30元上調至18元。

中國太平昨收報14.98元，升0.10元或0.6%，成交2.51億元。該股自9月24日中央宣布「財政組合拳」提振樓市及資本市場後，股價由9.90元抽升上16.60元逾3年高位，其後急回至13.30元獲承接，部分大行及標普的正面報告提升資金增持意慾，這次上升有望再試16.60元高位，倘突破，料向2021年的19元進發，伺機跟進，跌穿14.10元止蝕。

紅籌國企 富輪

張怡

汽車股熱炒

長汽可留意

港股昨日窄幅波動，惟觀乎部分板塊或個股表現仍佳，當中汽車股便為其中之一。事實上，國指成份股的吉利汽車(0175)和理想汽車-W(2015)分別升7.06%和4.99%，便居升幅榜的首次席。此外，同屬汽車股的長城汽車(2333)昨日亦隨同業造好，收報13.66元，升0.42元或3.17%，觀乎其過去4個交易日呈「日升日跌」的走勢，整固形態漸趨明顯，在板塊炒味有所轉濃下，不妨考慮伺機部署建倉。

業績方面，截至今年6月底上半年，長汽錄得淨利潤按年升近4.2倍，賺70.78億元(人民幣，下同)，主要受惠產品結構改善，海外銷售增長。扣除非經常性損益，淨利潤按年升6.5倍至56.51億元。每股基本盈利0.83元。維持不派中期息。

最新的營運數據顯示，長汽今年9月汽車產量共計10.72萬架，按年減少22.25%；銷量共計10.84萬架，按年減少10.88%。至於首9個月，累計汽車產量85.14萬台，按年減少5%；銷量總計85.38萬架，按年減少1.18%。另外，長城汽車今年9月新能源車銷售3.01萬架，同比增37.6%，按月增加21.3%，今年首9個月累計銷售21.15萬架。

花旗發表的研究報告，將長汽今年毛利率預測上調1.2個百分點至19%，以反映出口結構改善抵消中國內地「坦克SUV」銷量疲弱的影響、第三及第四季度營運狀況充分受惠於進一步降低成本綜效的因素。該大行將長汽目標價由17.5元(港元，下同)上調至20.2元，維持「買入」評級。

就估值而言，長汽往績市盈率15.2倍，市賬率1.55倍，在同業中並不算貴。趁股價整固期收集，中線上望目標為52周高位的17.1元，惟失守50天線支持的12.86元則止蝕。

騰訊博反彈 看好吶購輪25019

騰訊控股(0700)昨全日淡爭持，股價最後以421.6元報收，微升0.14%。若看好騰訊短期反彈行情，可留意騰訊摩利購輪(25019)。25019昨收0.219元，其於2025年1月6日最後買賣，行價僅436.99元，兌換率為0.01，現時溢價8.85%，引伸波幅36.61%，實際槓桿8.53倍。