

港股三連跌 下試波幅範圍下限



葉尚志 第一上海首席策略師

透視 港股

11月12日，港股持續跌勢連跌第三日，恒指再跌580點，以19,800點水平來收盤，是9月底以來首次回落至20,000點以下來收盤，而大市成交量亦保持高企，連續第五日錄得逾2,000億元，正如我們指出，情況顯示短線多空博弈已進入分勝負的白熱化階段，要注意港股的短期潛在波動性風險仍未完全散去。事實上，港股在上周五盤中試衝19,700至21,133點的波幅範圍上限後，出現了快速地掉頭回落，恒指三日累跌逾1,100點，並且反過來下試至19,700點的下限水平。

這種急速掉頭逆轉的走勢，往往是市場氣氛即將出現重大改變的前奏，如果恒指進一步失守19,700點的話，相信港股的短期技術性沽壓將有放大加劇機會。港股出現低開低走，雖然在開盤初段曾一度跟隨A股回升，但是其後A股亦見逐步呈現回吐壓力，而近日表現相對弱勢的港股就更加劇了跌勢。

互聯網龍頭股業績成關鍵

事實上，相對A股來說，港股受外圍因素影

響較大，是以從近日盤面觀察，不難發現港股在走勢上落後於A股，跟不上A股的情況。因此，本周即將公布季績的互聯網龍頭AT-MXJ，將會是影響港股能否增強內生動力的關鍵。

騰訊技術走勢現轉弱信號

總體上，市場預計他們有望發出不錯的業績報表，然而，他們的股價在年內亦已累升了不少，尤其是經過了9月尾出現的估值提升後，

除非業績表現超預期，否則的話，估計他們目前仍將繼續整理整固的運行模式。而在周三即將打頭陣發業績的騰訊(0700)，年內累漲幅度已有接近40%，其股價在周二再跌2.27%至403.8元收盤，一舉跌破10天、20天和50天平均線，技術走勢有轉弱信號。

港股通第二日出現淨流入

恒指收盤報19,847點，下跌580點或2.84%。國指收盤報7,127點，下跌228點或3.11%。恒生科指收盤報4,457點，下跌195點或4.19%。另外，港股本板成交量有2,342億多元，而沽空金額有372.1億元，沽空比例15.89%。至於升跌股數比例是421:1,359，日內漲幅超過10%的股票有41隻，而日內跌幅超過12%的股票有44隻。港股通第二日出現淨流入，在周二錄得接近98億元的淨流入額。

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。

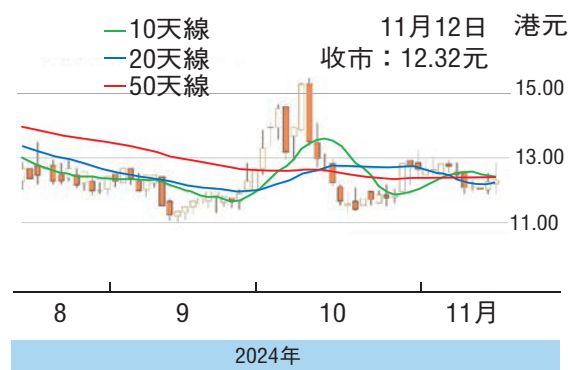
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
創新奇智(2121)	5.07	-
遠大醫藥(0512)	4.88	-
中創新航(3931)	12.32	15.50
網易(9999)	120.90	129.00

股市縱橫

韋君

中創新航(3931)



儲能系統高增長 中創新航可跟進

港股昨續急挫2.84%，恒指走低至19,800水平。連續兩日急跌市而逆市靠穩的中創新航科技集團(3931)，儲能電池系統相關產品大幅增長，續可看高一線。中創新航為國企，在港上市2周年，市值75.36億元。江蘇金壇投資持股25.54%，廈門金圓投資持股9.93%，四川成飛集成科技持股8.53%。民企天齊鋰業(9696)持股1.13%。集團業務範圍涵蓋飛機與車用鋰離子動力電池、電池管理系統、儲能電池及相關產品和解決方案。儲能客戶包括內地知名電網企業。

明年儲能產值逾萬億

2024世界儲能大會11月7日在福建省寧德市開幕。國家智能製造專家委員會主任蘇波預測，到2025年，我國新型儲能行業總產值將超過萬億元(人民幣，下同)，到2030年將超過3萬億元。他預測，到2025年，新型儲能累計裝機將達到100GW；到2030年，新型儲能累計裝機將達到220GW。截至9月底，全國已建成、投運新型儲能5,852萬千瓦、1.28億千瓦時，較去年底增長約86%；1月至8月，全國新型儲能累計放電量約260億千瓦時，等效利用小時數約620小時，有效支撐了電力系統穩定運行和可靠供應。

上述數據反映儲能電池正處於高速發展期，集團業務前景樂觀。今年上半年業績顯示，佔集團總營業額22%的儲能系統及其產品，營業額27.45億元，按年大增43.2%。佔總營業額78%的動力電池，營業額97.24億元，按年減6.3%。

集團今年6月底上半年業績，營業額124.69億元，按年增1.4%；股東應佔溢利2.49億元，按年大增69.9%。每股盈利0.14元。期內，研發開支增2.2倍至5.42億元；整體毛利增加65.2%至19.48億元，毛利率上升6個百分點至15.6%。

資料顯示，集團2023年度盈利2.94億元，今年上半年盈利已達去年度86%，反映集團業績呈現復甦，向2022年盈利6.92億元水平推進。中創新航昨收報12.32元(港元，下同)，升4仙或0.32%，成交735萬元。近周股價反彈上13.50元後回調，於11.80元獲承接回升，連續兩日逆市上升，昨沽空率只為5.6%，反映好友買盤持續強勢。

該股現價市盈率67.6倍，按高盛績後預測全年盈利7.23億元(目標價17.80元)計，預測市盈率降至30倍。股價企於多條平均線上，可伺機跟進，上望15.50元，跌穿11元止蝕。

紅籌國企 窩輪

張怡

網易沽壓收斂可伺機建倉

港股昨日跌勢加劇，恒指進一步跌穿20,000關，退至19,847點收報，挫580點或2.84%。大市投資氣氛轉弱，觀乎有表現的板塊或個股也告大為減少。事實上，在昨日淡市中，國指成份股之中僅得一隻網易(9999)可以逆市力保不失，收報120.9元，升0.5元或0.42%。

值得一提的是，網易周一現先尋底後倒升的走勢，曾造出116元的52周低位，該股近兩日的回升雖仍受制多條重要平均線，惟因短期沽壓已見收斂，配合其稍後公布的第三季業績有望符合市場預期，故不妨考慮趁其仍低迷伺機建倉。

業績方面，網易今年第二季度非公認會計準則下歸屬於公司股東的淨利潤78億元(人民幣，下同)，較上季度85億元減少8.23%，較去年同期90億元則減少約13%。今年第二季度淨收入255億元，按年增加6.1%。毛利160億元，按年增加11.6%。季度遊戲及相關增值服務淨收入201億元，按年增加6.7%。另外，有道淨收入13億元，按年增加9.5%，經營性淨現金流入創歷史新高，經營虧損按年大幅收窄。創新及其他業務淨收入21億元，按年持平。

網易已定於明天(14日)收市後公布今年第三季度業績，由於去年同期《逆手寒手遊》《巔峰極速》《全明生街球派對》等遊戲上線令其數較高，季內遊戲表現略低預期及匯兌損失等影響，市場預計網易今年第三季經調整淨利潤按年跌11%。

摩根大通發表的研究報告表示，網易的遊戲收入將自2025年第一季起恢復正增長，加上目前股價為十年來的最低市盈率(P/E)11倍，為投資者提供一個入市良機，予其「增持」評級，目標價170元(港元，下同)，即較現價有約四成的上升空間，並列為數碼娛樂行業的首選股份。趁股價逆市抗跌部署收集，博反彈目標為50天線的129元，惟失守年內低位的116元則止蝕。

看好網易留意購輪27113

若看好網易後市反彈行情，可留意網易法巴購輪(27113)。27113昨收報0.125元，其於2025年9月26日最後買賣，行使價150元，兌換率為0.01，現時溢價34.41%，引伸波幅51%，實際槓桿3.86倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

創新奇智完善工業大模型看俏



黃敏 王道資本及家族資產管理執行董事

創新奇智(2121)為內地AI+製造解決方案市場領導廠商，以企業痛點和場景落地為路徑，推出奇智孔明工業大模型技術平台及AIGC應用矩陣，透過模型工業落地初顯成效，探索工業智慧型機器人新方向。面向製造業，集團打造出實用化的設備維護智

慧體，在與中加特電氣的合作中，基於大模型應用ChatBI及ChatDoc，結合工廠MES製造執行系統，在生產端打通設備的維護保養閉環。

在採用大模型智慧體方案後，人們可以通過AI預防生產故障，減少維修次數，每年可以降低多達265萬元(人民幣，下同)維修成本。同時設備故障檢修次數減少，生產效率

可因此提升。

研發生成式AI推動製造業變革

集團今年上半年成功推動ChatBI和ChatDoc兩款生成式AI，應用並在多個項目實現落地，還升級發布奇智孔明工業大模型2.0版本，以及ChatVision生成式企業私域視察、ChatRobot Pro生成式工業機器人調度、ChatCAD生成式輔助工業設計等AIGC應用。至此集團已構建相對完善的工業大模型技術產品矩陣，推動製造業變革。

集團今年上半年營業收入雖按年下降38.1%，至5.7億元，惟毛利率按年提升1.4個百分點，達到33.8%，加上銷售及分銷、一般及行政和研發開支，佔總支出按年減少35.8%，使經調整淨虧損持續收窄，按年減少5.1%至3,740萬元。

另集團截至上半年現金及等價物，錄得超過13億元，受惠其加強資金周轉管理、優化

資源分配方面，取得實質進展，期內經營活動所用現金淨額，較去年同期改善，縮減至2,590萬元。

與華潤數科簽署戰略合作協議

此外，集團最近與華潤數科簽署戰略合作協議，雙方將基於各自優勢資源，以工業領域行業垂直大模型為基礎，以華潤集團相關行業客戶數字化和智能化需求為導向，透過集團旗下奇智孔明工業大模型平台技術，結合華潤數科現有大模型平台能力，聯合開展產品研發工作。

面向華潤集團內、外部客戶，在工業智能領域應用場景項目落地需求，協同向客戶輸出並交付以大模型技術為引領的工業智能應用場景解決方案，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

上月人行金融支持穩增長力度加大



曾永堅 橡盛資本投資總監

中國人大網發布人民銀行長受國務院委託作關於金融工作情況的報告，當中提到加大貨幣政策逆週期調節力度，為經濟穩定增長和高質量發展營造良好的貨幣金融環境。與此同時，人行於11月11日發布10月金融數據，新增人民幣貸款5,000億元(人民幣，下同)，社融增量1.4萬億元，兩者表現皆遜市場預期。

首先上述報告表示，堅持支持性的貨幣政策立場，加大貨幣政策調控的強度，提高貨幣政策調控的精準性，有效落實存量政策，加力推動增量政策落地見效。增強宏觀政策一致性，貨幣、金融政策與財政、產業、就業等政策形成合力。堅決防範匯率超調風險，保持人民幣匯率於合理均衡水平上的基本穩定。

另一邊廂，根據人行的最新數據，今年首10個月新增貸款16.52萬億元。按此計算，10月新增貸款5,000億元。分部門看，首10個月住戶貸款增加2.1萬億元，當中，短期貸款增加4,514億元，中長期

貸款增加1.65萬億元；企業單位貸款增加13.59萬億元，其中，短期貸款增加2.64萬億元，中長期貸款增加9.97億元；非銀行業金融機構貸款增加2,987億元。

此外，今年首10個月社會融資規模增量累計為27.06萬億元，較去年同期少4.13萬億元。當中，對實體經濟發放的人民幣貸款增加15.69萬億元，按年少增4.32萬億元；對實體經濟發放的外幣貸款折合人民幣減少2,773億元，按年多減1,559億元。按此計算，10月單月社融增量約為1.4萬億元，低於市場預期。

M2餘額連升兩個月

值得注意的是，10月末廣義貨幣(M2)餘額309.71萬億元，按年增7.5%，連升兩個月。過去兩個月，M2增速累計升高1.2個百分點，主要因為：隨着支持資本市場穩定發展兩項工具正式推出落地，商業銀行向非銀機構的融資增多，對派生增加M2產生了直接的推動作用。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

市況分析

恒指失守橫行區底部 市況偏弱



岑智勇 梧桐研究院分析員

周二恒指低開，初段略反彈，至9:46升至20,517點的全日高位後回軟，軟至近20,330水平靠穩。恒指在10:25起轉差，反覆跌至約19,800水平靠穩，指數一度在14:45跌至19,761點的全日低位；全日波幅756點。恒指收報19,847點，跌580點或2.84%，成交金額2,342.24億元。國指及恒生科指分別跌3.11%及4.19%；三項指數以恒生科指走勢較差。

恒科指共29隻成份股下跌，其中中芯國際(0981)、金蝶國際(0268)及AMSPT(0522)都跌逾7%，是表現較差的恒生科指成份股。網易(9999)逆市升0.415%，是唯一錄得升幅的恒生科指成份股。

遠大醫藥偉仕佳杰現向好信號

恒指曾跌至9月27日以來低位，失守保壓加底及200天平均線(約17,882)，幸收市仍能守住200天平均線之上。由於保壓加通道闊道有增加之勢，似乎開始醞釀新一波走勢；恒指亦擬失守早前在20,000-21,000區間的橫行區。MACD熊差擴闊；全日上升股份431隻，下跌1419隻，整體市況偏弱。

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：遠大醫藥(0512)和偉仕佳杰(0856)。(筆者為證監會持牌人士，本人沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

興證國際

數連續大幅調整以及人民幣匯率承壓對大眾情緒帶來壓制，情緒熱點聚焦的科技方向如軍工、半導體、光通信等題材走弱，漲幅落後的醫藥生物受醫保基金預支付政策利好消息刺激漲。

但從風險資產表現來看，原油及黃金走弱，美元走強，內地債續漲，都反映特朗普交易2.0不斷發酵和影響配置思路。內地高漲的情緒和外資偏冷的態度形成明顯對比，短期注意迴避高位股，對出口鏈以及石油石化、黃金、有色、順周期等相對謹慎，後續調整仍聚焦自主可控賽道逢低局為主。

滬深股市 述評

特朗普交易2.0影響發酵明顯

滬深兩市寬基指數昨日普跌。截至收盤，上證指數收報3,422點，跌1.39%，深證成指收報11,314點，跌0.65%，創業板指收報2,391點，跌0.07%，兩市共成交金額2.58萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約400億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.39:1，其中漲停113家，較上一交易日減少101家；跌停20家，較上一交易日減少1家。

醫藥生物、商貿零售及家電漲，國防軍

工、傳媒及非銀金融領跌。概念主題方面，航母、光刻機、光芯片等指數大幅領跌，醫療服務、鋰礦、幹細胞等指數漲。未來展望特朗普交易2.0影響發酵，注意迴避高位股回撤風險。

宜迴避高位股回撤風險

大盤早間小幅衝高、午後單邊走低，科創50跌幅略大，量能保持穩定，高標股回撤風險顯現。從邏輯上來看，主要還是外圍港股三大指