

港股波幅範圍出現下移



葉尚志 第一上海首席策略師

股市透視

11月14日，港股出現伸延跌勢，恒指連跌第五日，再跌近390點，下探至19,400點水平收盤。大市成交量進一步回降至不足1,800億元，資金趁低抄進的積極性依然未有明顯展現，要注意盤面可能仍處於調整弱勢當中。事實上，正如我們指出，港股近日已有跟不上A股的走勢，這個也是我們對港股短期看法轉為比較謹慎的原因之一。

另一方面，港股受外圍因素影響比較大，而美元近期的急升，已開始引起了市場的關注，擔心這是金融市場即將出現震盪的先兆。走勢上，經歷了一個月時間的反覆區間橫盤後，恒指最終跌穿了波幅範圍的下限19,700點來收盤，也宣布出現了破局的新一輪階段運行發展，我們估計恒指的最新波幅範圍，將會從19,700至21,133點、下移到18,247至20,500點的範圍內，而市場總體謹慎觀望的氛圍，相信也會有所趨濃，美元的升勢以及內地的政策成效，會是我們現時的主要觀察點。

短期技術性超跌開始浮現
港股出現低開低走，並且以接近全日最低

19,393點來收盤，仍有進一步下探的傾向，但是在已五連跌、累跌1,500點的情況下，短線技術性超跌狀態開始浮現。

因此，如果短期再跌的話，不排除有先企穩甚至有展開跌後反彈修正的機會。指數股普遍下跌，其中，藥明系股份持續受壓，藥明康德(2359)再跌8.09%，是跌幅最大的恒指成份股。

內房股未受惠樓市新政策

另外，內地提出對房地產給予稅收優惠，但消息未能對內房股帶來即時刺激作用，中國海外(0688)跌3.62%，華潤置地(1109)跌3.99%，龍湖集團(0960)跌7.19%。另一方面，權重焦點

騰訊(0700)在業績公布後表現靠穩，微跌0.09%至403.4元收盤，在未能回企至420元以上之前，估計仍處於震盪整理走勢模式，而9月23日的收盤價387.6元，也就是「9.24」政策市行情的起點，可以作為一個比較重要的技術圖表位。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報19,436點，下跌388點或1.96%。國指收盤報6,973點，下跌158點或2.21%。恒生科指收盤報4,318點，下跌137點或3.08%。另外，港股本板成交量進一步回降至1,732億多元，而沽空金額有282.1億元，沽空比率16.28%。至於升跌股數比例是398：1,250，日內漲幅超過10%的股票有44隻，而日內跌幅超過11%的股票有38隻。港股通恢復淨流入，在周四錄得有逾196億元的淨流入額度。

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。

心水股

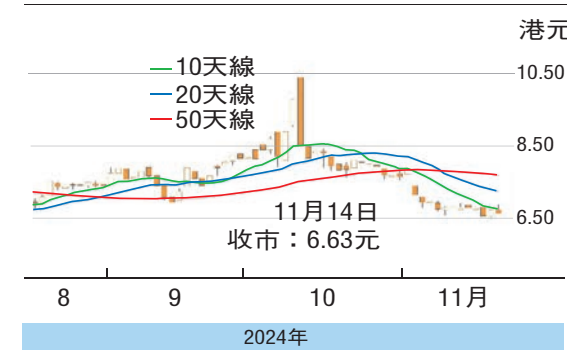
股份	昨收報(元)	目標價(元)
比亞迪股份(1211)	265.80	320.80
海吉亞醫療(6078)	17.34	22.30
第一拖拉機(0038)	6.63	8.00
平安好醫生(1833)	14.64	19.40

股市縱橫

韋君

第一拖拉機(0038)

擴大非洲業務 一拖超賣可吼



港股昨進一步下跌1.96%，恒指退守19,400水平。第一拖拉機股份(0038，簡稱一拖)過去一個月已由高位回調近四成，加上增資國機財務有正面影響，可伺機吸納。一拖在港上市27周年，A+H股市市值2,264.3億元，H股市值25.86億元。中國一拖集團持有48.81%股權，為央企中國機械工業集團旗下公司。

集團主導產品涵蓋「東方紅」系列農業機械，包括履帶拖拉機、輪式拖拉機和收穫機械、工程機械、柴油機共計100餘個品種。並從事貸款、貼現票據及接納存款服務。一拖周二(12日)公布，按持股比例向國機財務增資8,572萬元(人民幣，下同)，維持14.286%股權不變。國機財務為中國銀行監管會批准成立的非銀行金融機構，是次向26個原股東按比例增資6億元，註冊資本增至23.5億元，藉以進一步擴大業務。

一拖同日公布，通過與國機集團附屬公司在海外市場的有效合作，一拖附屬中非重工與中工集團訂立採購合同，中工向中非採購設備及相關技術文件和培訓服務，代價2,215.77萬元。集團表示，上述合同實現了公司海外薄弱市場的突破，有助於公司擴大非洲市場規模，提升品牌影響力，推動公司國際化業務發展。

一拖日前公布，今年9月底止首三季度業績，實現營業收入107.36億元，按年增加4.8%。歸屬股東淨利11.01億元，增1.5%，每股盈利97.98分。單計第三季，營業收入29.3億元，下降2.5%。歸屬股東淨利1.96億元，倒退40.9%。

一拖股價今年以來大幅上升，由年初3.98元(港元，下同)拾級攀至9月底的10.40元高位，其後受大市急跌及10月底三季度業績失利影響，股價下滑至周二的6.55元獲承接回升，期間插水37%。

富達持股權至5.16%

聯交所權益披露資料顯示，FIL Limited(富達)於11月1日在市場增持100.4萬股，每股作價7.0044元，涉資703.24萬元，最新持股5.16%。一拖季績失利消息公布後，當日股價曾急跌14%，富達增持後，持股超過5%而須公布，反映其看好一拖全年業績表現。

一拖增資國機財務及獲非洲市場合同有利股價向好。昨收報6.63元，跌0.12元或1.76%。該現價市盈率6.82倍，息率5.2厘，而市賬率1.02倍高於同業，其為國機財務主要股東之一，業務協同效益享較高估值。現水平14天RSI急跌至35，技術超賣嚴重，可伺機吸納，上望8元，跌穿6.50元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

平安好醫生有力擴升勢

港股連跌第5個交易日，恒指退至19,436點收報，再挫388點或1.96%。大市跌勢未止，連帶不少近期走強的個股也受影響出現調整，當中平安好醫生(1833)便為其中之一。平安好醫生昨曾高見15.5元，逼近上月初高位阻力的15.62元，收報14.64元，倒跌0.18元或1.22%，現價續企於多條重要平均線之上。由於該股近期走勢已告轉強，加上集團建議派特別股息，在消息面利好下，料其後市可望擴升勢。

平安好醫生昨日宣布，董事會決議建議從公司儲備的股份溢價賬中宣派特別股息，金額為每股股份9.7元。特別股息將以現金支付，而以該股昨收市價計，股息率66.3厘。除了派發特別股息外，集團今年上半年業績已成功扭虧，反映其公司本身的基本因素已告改善。

業績方面，集團今年上半年錄得純利5,664.8萬元(人民幣，下同)，相對去年同期虧損2.4億元，經調整淨利潤則8,973.9萬元，相對去年同期虧損2.5億元，不派中期息。期內，集團收入20.9億元，按年跌5.8%，主要受上半年部分業務模式變化導致收入確認延後，同時2023年上半年收入高基數影響。毛利同跌5.8%至6.7億元，毛利率與去年同期持平，為32.2%。

消息方面，平安好醫生日前與內地眼部衛生領域人工智能專家的致遠慧圖簽署戰略合作協議，雙方將共同搭建線下眼底健康AI篩查解決方案，開展眼底健康防治項目，並提供線下科普教育及早篩早診的認知推廣。在消息面利好下，平安好醫生可望破位擴升勢，中線目標為52周高位的19.4元(港元，下同)，宜以失守20天線支持的12.59元則止蝕。

看好中國平安留意購輪27628

中國平安(2318)昨現先升後回的走勢，早市一度走高至47.15元，收報45.85元，倒跌1.29%，論表現已跑贏大市。若看好該股後市表現，可留意平安保險購輪(27628)。27628昨收0.184元，其於2025年1月20日最後買賣，行使價55.05元，現時溢價22.07%，引伸波幅44.28%，實際槓桿10.02倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

加速外拓 比亞迪汽車銷量續升



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

汽車報廢政策更新，報廢更新補貼年度資金總額近112億元(人民幣，下同)，由中央財政和地方財政共同承擔，中央財政補貼金額已下達。另外，內地各地方亦先後出台以舊換新政策。中國汽車工業協會公布，今年10月份汽車銷量305.3萬輛，按年增加3.6% 7%，今年首10個月，汽車銷量增加2.7%至2,462.4萬輛；其中，10月份的新能源汽車銷量增加49.6%至143萬輛，佔汽車新車總銷量的46.8%。

比亞迪股份(1211)在內地電動汽車市場具領導地位，今年10月份，集團的單月銷量突破50萬輛大關，新能源汽車銷量50.27萬輛，按年增加66.5%，按月上升19.8%，其中乘用車

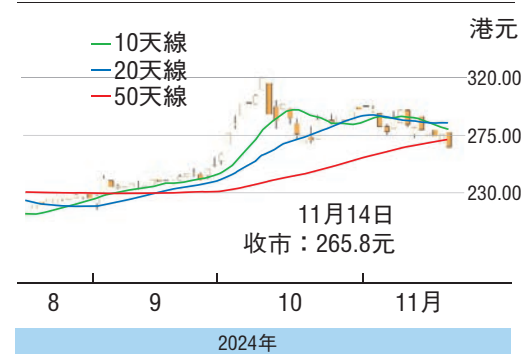
按年增加66.2%至50萬輛；今年首十個月累計銷量325萬輛，按年上升36.5%。

明年初進軍韓國電動車市場

比亞迪加速海外市場開拓，今年10月份，集團的海外銷售新能源乘用車合計31,192輛。集團日前宣布，計劃2025年初正式進軍韓國市場銷售電動乘用車。

截至今年9月底止第三季度，集團的收入2,011.2億元，按年上升24%，純利增加11.5%至116.1億元。比亞迪季度收入折算為280億美元，超越美國電動車廠龍頭Tesla(美：TSLA)第三季收入的251.82億美元。今年首三季度，比亞迪的收入5,022.5億元，按年增加18.9%，純利上升18.1%至252.4億元。今年首三季度，銷售費用按年大增38.9%至239.2億元，主要由於廣告展覽費和折舊及攤銷增加所致。

比亞迪股份(1211)



走勢上，10月7日升至320.8元(港元，下同)遇阻回落，昨日失守50天線，STC%K線續走低於%D線，MACD維持熊差距，宜候低265元以下吸納，反彈阻力320.8元，不跌穿250元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

論證透視



中銀國際股票衍生品董事 朱紅

阿里績前偏軟 看好留意購輪28778

美國消費物價指數(CPI)按年上升2.6%，核心CPI按年升幅則維持3.3%，兩者皆符合市場預期。外圍股市個別發展，恒指受制於50天線，曾跌逾300點曾低見19,392點，再創一個多月新低。

如看好恒指，可留意恒指牛證(51184)，收回價19,000點，2027年9月到期，實際槓桿34倍。或可留意恒指認購證(24956)，行使價20,888點，2025年2月到期，實際槓桿13倍。如看淡恒指，可留意新上市恒指熊證(60377)，收回價20,200點，2026年4月到期。或可留意恒指認沽證(27989)，行使價19,000點，25年10月到期，實際槓桿4倍。

阿里雲宣布開源通義千問代碼模型四款模型尺寸，是繼9月雲棲大會上發布兩款代碼模型以外再新增的模型尺寸，預期可更好地滿足開發者的多樣化需求，並能夠探索更廣泛的應用場景。阿里巴巴(9988)周五公布業績，公司股價績前偏軟，曾低見87.65元，再創個多月新低。如看好阿里，可留意阿里認購證(28778)，行使價99.05元，2025年4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。

看好騰訊認購輪28935

騰訊(0700)公布第三季業績，非國際財務報告準則盈利598.13億元人民幣，按年增長33%，勝市場預期，公司績後獲多家大行看好及上調目標價。騰訊股價績後反覆，在約400元附近好淡爭持。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(28935)，行使價514.49元，2025年4月到期，實際槓桿9倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(27484)，行使價299.8元，2025年10月到期，實際槓桿5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責。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

銀行股護盤難掩滬深兩市普跌

滬深市場昨日縮量調整，三大指數走低。截至收盤，上證指數收報3,380點，跌1.73%；深證成指收報11,038點，跌2.83%；創業板指收報2,335點，跌3.4%。兩市共成交金額1.83萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少2,100億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.09：1，上漲487家，下跌4,846家；其中漲停21家，跌停6家。

盤面上看，題材股調整，汽車、軍工、醫藥、半導體等前期熱門板塊跌幅居前。地產板塊早盤受加大住房交易稅收優惠力度等政策影響一度高開，但隨後快速回落。銀行保險等大金融板塊日內頻繁嘗試護盤，但收盤除銀行外，申萬一級行業普遍下跌。

一方面，強美元短期給非美元資產表現帶來明顯外壓。特朗普成功當選以來美元持續走強，隔夜美國披露的10月CPI同比加速增長至三個月高位，強美元趨勢不改，人民幣日內再度承壓。另一方面，大選、降息、刺激政策等國內外政策面催化因素落地後市場回歸基本面邏輯，風險偏好回落，前期上漲累積了一定的獲利盤背景下，市場出現反覆調整在所難免。

回調中注意結構性機會

此外，近期監管對妖股的加強整治也對高位股的做多情緒有所影響。總體而言，內地政策面舉措逐漸落地，市場成交維持在高水位，支撐中長期市場震盪向上的大判斷。不過短期人民幣資產承壓，市場震盪下賺錢效應減弱，策略上無需恐慌，但需保持謹慎，回調中注意消費電子龍頭、科技自強及國資重組線等結構性機會。

中泰國際

證券分析

海吉亞受惠醫保金預付金制度建立

國家醫保局與財政部聯合印發《關於做好醫保基金預付工作的通知》，表示將做好醫保基金預付工作，預付金將主要用於藥品和醫用耗材採購等醫療費用周轉支出。政府表示設立醫保預付金的目的是緩解定點醫療機構墊支費用的壓力，以便為參保群眾提供更優質的醫療保障。目前醫保基金對民營醫療機構多數採取結算制，即當月發生的費用在次月才能結算，這也是當前很多民營醫療機構資金不足的原因之一，我們認為醫保預付金制度的建立有助緩解

民營醫院的資金壓力。

旗下醫院經營環境有望逐步回暖

關於海吉亞醫療(6078)旗下醫院的營運情況，管理層表示三季度旗下西安、蘇州等醫保基金富裕地區的醫院經營情況良好，但是蕪湖等三四線城市的醫院由於醫保控費較嚴，因此經營仍受影響，我們認為這種情況年內難以改變。儘管如此，醫保預付金制度的建立表明中央政府已充分了解了民營醫療機構的困難並決心

解決問題。公司為內地著名的民營腫瘤醫療服務集團，預計政策落實後旗下醫院的經營環境有望逐步回暖。

按照旗下醫院第三季度的營運情況，我們暫維持2024年至2026年盈利預測。雖然如此，我們中報後下調評級的主因之一是憂慮醫保控費對旗下醫院經營的影響，目前政府已開始着手解決問題，預計醫保控費帶來的資金瓶頸將逐步舒緩，公司旗下的醫院也有望逐漸過困時期。我們將目標市盈率從2025年預測11倍上調至2025年預測13.5倍(過去1年歷史均值15倍)，目標價從18.6港元上調至22.3港元，評級從「中性」上調至「買入」。