

港股 透視

政策憧憬升溫 港股延伸試高



葉尚志 第一上海首席策略師

12月9日，港股在上周五出現技術性回好信號後，展開了進一步的向上延伸，A股收盤後內地發布了中共中央政治局會議的相關內容，相信是加強提振了市場信心預期的消息。恒指連升第二日再漲接近550點，進一步上企至20,400點水平收盤，是11月13日以來首次回升至20,000點以上，而在市場氣氛的帶動下，資金入市積極性出現明顯加強好轉，大市成交量回升增加至逾2,000億元，是接近一個月時間以來的最大日成交量。

勢上，正如我們指出，港股已從反覆趨穩、進階至進一步回好的運行狀態，在市場對政策憧憬預期出現升溫的情況下，估計短期後市仍有進一步試高的空間機會，而恒指目前最新的好淡分水線，也可以從早前指出的19,300點上移至19,800點，守穩其上，穩好的市場格局將可繼續保持。

中央政治局會議提振人氣

中共中央政治局會議召開了並且公布了多項消息，其中提到要穩住樓市股市，加強逆周期調節，要大力提振消費、提高投資效益，要以科技創新引領新質生產力發展。市場普遍認為

是次會議發出了積極信號，尤其是14年來首提實施「適度寬鬆」貨幣政策，而「超常規逆周期調節」的表述也是首次出現，市場估計明年赤字率將有望提升至4%或更高。

港股出現低開高走的行情，開盤時內地公布了11月的消費物價指數CPI表現遜預期，消息曾一度令到市場出現壓力，但是在收市前傳出政治局會議的相關內容，引發資金大舉入市並且推升港股至接近全日最高位20,434點來收盤。

指數股普漲 藥明系吸晴

從盤面來看，相信市場人氣是獲得了有效的加強提振，以我們觀察的人氣股品種來看，其

中，港交所(0388)漲5.77%，中芯國際(0981)漲4.15%，中信証券(6030)更是漲了7.93%。指數股也出現了普漲的狀態，其中，藥明康德(2359)和藥明生物(2269)繼續站在恒指成份股最大漲幅榜的前列，分別都漲了超過9%，美國生物安全法案落實可能性出現降低，依然是利好的消息。

恒指收盤報20,414點，上升548點或2.76%。國指收盤報7,361點，上升224點或3.14%。恒生科指收盤報4,657點，上升192點或4.3%。

另外，港股本板成交量進一步增加至2,065億多元，沽空金額有331.9億元，沽空比率16.07%，而升跌股數比例是1,155：572。港股通第三日出現淨流入，在周一錄得有接近128億元的淨流入額度。

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

增長前景理想 美團趁調整收集



曾永堅 橡盛資本投資總監

美團-W(3690)今年第三季業績表現強勁，期間營收及經調整息稅前利潤加速成長，儘管當前市場關注集團第四季即時配送交易量增長正常化、商家支持措施對外賣明年盈利影響、美團優選虧損以及Keeta的投資節奏等因素對近期股價構成消極影響，但美團過往至今已證明本身於產品和運營策略上具強大執行力及持續創新能力等優勢，預計美團的增長前景仍然理想。

美團今年第三季業績優於市場預期，特別在盈利表現方面，故引導市場普遍上調集團今明兩年的營收與淨利潤預測。截至2024年9月30日止，美團第三季淨利128.65億元(人民幣，下同)，按年升2.58倍，按非國際財務報告準則計，調整淨利按年升1.24倍至128.29億元，優於市場預期的116.56億元。其間收入為935.77億元，升22.4%，高於市場預期的

919.88億元。

即時配送業務持續穩增

美團第三季核心本地商業收入693.73億元，按年增長20.2%；分部經營溢利145.82億元，按年增長44.4%；分部經營利潤率21.0%，按年提升3.5個百分點。集團表示即時配送業務繼續穩健增長，訂單量按年增長14.5%。

根據管理層資訊，上季持續提升「拼好飯」運營效率，在選品、補貼策略及流量分配方面協助「拼好飯」商家，幫助他們聚焦爆品經營。此外，美團閃購用戶數及交易頻次均實現雙位數的按年增長，平台上生鮮和食品相關品類的交易頻次持續增長；非食品類增長更快，主要受惠供給拓展和服務質量提升。

值得注意的是，美團第三季到店酒旅訂單量按年增長逾50%，其間年度交易用戶及年度活躍商家數量皆創歷史新高。事實上，到店商家可以充分利用集團整合後的核心本地

商業生態，增強其線上品牌知名度，積累忠實客戶群並提高交易轉化率。

美團擴展了「神會員」的服務，由食品外賣拓展到店內、酒店和旅遊(IHT)領域，在某些餐飲及服務類別中，接近10%-20%的訂單皆使用了「神會員」的優惠。多家全球高星酒店品牌參與「神會員」，從而讓美團能夠為消費者提供更多元的「酒店+X」打包產品。

第四季整體利潤仍樂觀

基於今年第四季至今天氣回暖以及美團閃購數較高等因素，令市場主流看法預計今年第四季按需求配送收入按年增幅將略低於上季，但基於按照需求的服務變現程度不斷提升，加上到店及酒店板塊收入韌性改善，預計第四季核心本地商業整體利潤仍呈雙位數增長。以上周五收市價的162.4港元計，預測市盈率為25倍，建議趁調整收集，12個月目標價195港元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投資 觀察

新管理層有新景象 新世界發展前景可期



岑智勇 梧桐研究院分析員

恒指昨曾升至11月13日以來高位，以「太陽燭」收市，收市水平守在50天平均線(20,380)之上。MACD牛差擴闊，全日上升股份1,199隻，下跌615隻，整體市況偏好。

新世界發展(0017)上月底宣布，時任公司執行董事兼新世界中國地產行政總裁黃少媚女士獲委任為新世界發展行政總裁，並繼續擔任現職務，全面負責集團在中國內地及中國香港兩地的業務，向新世界集團主席鄭家純匯報。

設運營委員會執行計劃

另外，集團公布董事會成員新任命，委任何智恒和劉富強為執行董事。集團的內地和香港業務分別成立一個運營委員會，由兩地極具經驗的專業型人才組成，開展業務運營及將管理方向制定為可執行的計劃，相信新的管理團隊將引領新世界走向發展新階段，值得留意。

據了解，黃少媚在2015年加入

新世界中國出任副行政總裁，於2020年2月擢升為行政總裁，並於同年5月出任新世界發展執行董事，對集團各項事務建立了全面和深入的了解。加入新世界以來，她帶領團隊在促進設計施工進度與質量，提升企業品牌形象，加大銷售與租務力度，增強企業管治水平等方面作出卓越貢獻。同時，通過聚焦部分一線大城市核心地段的核心資產，積極為集團補充優質土地儲備，實現業績持續增長，為新世界發展長期可持續發展提供保障。

香港是新世界發展的根基所在，據悉集團將陸續推出包括黃竹坑港鐵站上蓋五期、皇都戲院住宅、啟德樓盤等項目逾4,400戶住宅，並加大力度釋放1,500萬平方呎農地土儲的價值，為業績加持。而新管理層未來策略和目標將貫徹降低債務、現金回流、保持多元化的融資管道，並優化財務狀況，前景可期。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

滬深股市 述評

興證國際

會議定調相當積極 A股震盪上行格局不變

滬深寬基指數昨日普遍收跌，上證50及微盤股指數收漲。截至收盤，上證指數收報3,403點，跌0.05%，深證成指收報10,732點，跌0.55%，創業板指收報2,249點，跌0.81%，兩市共成交金額1.66億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少1,500億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.68:1，其中漲停118家，較上一交易日減少16家；跌停27家，較上一交易日增加20家。汽車、石油石化及鋼鐵漲，房地產、綜合及商貿零售領跌。

政策面利好 市場添信心

兩市早盤震盪上行、臨近收盤快速下行，尾盤拉升，全天震盪下跌，盤中CPI讀數低於預期以及有關小作文擾動是主因，盤後中共中央政治局會議公報發布，政策定調相當積極，為市場上行提供信心保證。

會議強調，做好明年經濟工作，要堅持穩中求進工作總基調，實施更加積極有為的宏觀政策(更加積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策，充實完善政策工具箱，加強超常規逆周期調節)，擴大國內需求(明確要大力提振消費、提高投資效益，全方位擴大國內需求)，推動科技創新和產業創新融合發展(要以科技創新引領新質生產力發展，建設現代化產業體系)，穩住樓市股市，防範化解重點領域風險和外部衝擊，穩定預期、激發活力，推動經濟持續回升向好。

總體上政策積極有為，財政貨幣、股市樓市均給予明確的寬鬆支持，為市場信心打CALL，短期市場震盪上行，保持波段思維、守住倉位，關注非銀金融、化債、內需及新質生產力等方向，逢低布局。

英皇證券

投 淇 所 好

新車售價親民 小米上破30元大關

港股昨日尾段突然發力，主要受市場突然傳出中共中央政治局會議表示，明年實施更積極財政政策及適度寬鬆貨幣政策。恒指收市大升548點，收市報20,414點，成交增至2,065億元。消息流出時，A股已收市，未能受惠，滬深三百指數下跌0.2%。

個股方面，市場消息指，小米(1810)第三款

車型代號「崑崙」將於2026年上市，定位較親民，預期售價約15萬元人民幣。小米股價昨日強勢，收報30.95元，升3.5%。本欄在11月23日建議繼續持有小米，相信中線亦有力再上。

回歸紀念日將至 濠賭股可吼

此外，澳門11月20日是回歸紀念日，市場

www.MW801.com

心水股

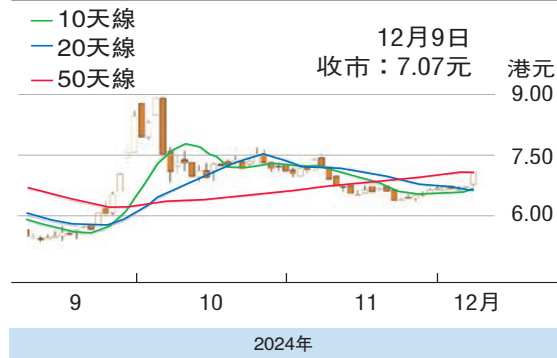
股份	昨收報(元)	目標價(元)
美團-W(3690)	171.70	195.00
新世界發展(0017)	6.67	-
小米集團(1810)	30.95	-
海螺創業(0586)	7.07	7.70

股市 縱橫

韋君

估值殘迫落後 海螺創業可吸

海螺創業(0586)



港股昨急升2.7%，恒指重上20,400水平，有利大偏低的環保、水泥板塊獲追捧，海螺創業(0586)急彈4.8%，技術走勢明顯轉強，可伺機跟進。海螺創業在港上市11周年，市值126.7億元。集團主要從事提供節能環保解決方案業務、港口物流服務及投資建材公司。海螺創業透過持有安徽海螺集團49%權益，而擁有安徽海螺水泥股份(0914)18%權益。

海螺創業在過去兩年業務處於整固階段，由2022年提出大舉投入鋰電池回收、分拆垃圾業務上市，礙於市況低迷而終止分拆，並回購垃圾發電小股東權益而全資擁有，保持主業仍以垃圾發展、固廢環保業務等為主，鋰電池回收業務仍處於基礎期。

根據廣發證券環保團隊篩選的固廢行業樣本股測算，固廢板塊2024上半年經營性現金流淨額、投資性現金流淨額、自由現金流，部分公司首次於上半年度實現轉正。上半年的行業財務數據變化持續驗證該行有關固廢行業「資本開支收縮，自由現金流轉正，分紅潛力提升」的核心投資思路。

事實上，海螺創業10月下旬公布今年6月底上半年業績時，宣布不派中期息，但兩週後宣布派特別股息，每股0.10港元，已於11月8日完成，反映公司在現金流改善後，通過派特別息回饋股東，有利提升估值。資料顯示，海螺創業今年6月底六個月中期業績，收入31.35億元(人民幣，下同)，按年下降29.4%。錄得純利11.76億元，倒退35.3%，每股盈利67分。不派中期息。

股價呈現頭肩底上升形態

海螺創業昨重上7元(港元，下同)關，收報7.07元，升0.33元或4.8%，成交7,100萬元。技術走勢明顯轉強，10天線升穿20天線呈黃金交叉，並升近50天線7.09元水平。此外，圖表並出現頭肩底上升形態，有利升勢持續。

該股自10月上旬的8.95元下潛至上週初6.30元獲承接，期間調整29.6%。海螺現價估值率4.72倍，預測6.19倍，而市賬率只有0.25倍，憑藉其同時擁有海螺水泥(0914)18%權益，按其A+H股市值1,735億元，海螺創業按權益計已值逾310億元，足見其估值低殘。在大市向好、水泥及環保板塊回升下，現水平可伺機跟進，上望7.70元，倘失守6.65元止蝕。

紅籌國企 富輪

張怡

中建材回購助擴升勢

港股昨日尾市急彈逾500點收場，在市場氣氛轉好下，不少中資股也紛紛現不俗的反彈，當中傳出回購消息的中國建材(3323)便走高至3.85元報收，升0.35元或10%，成交金額大增至7.3億元，為10月初以來所偶見，反映資金追入的力度已有所增強。

就業績表現而言，截至今年9月底首九個月，中建材實現營業收入1,342.34億元人民幣，按年下降15.9%。錄得虧損6.84億元人民幣，相較上年同期淨利潤23.53億元人民幣，盈轉虧。由於中建材今年以來業績表現未如理想，相信也導致其股價處於3年以來的偏低水平。不過，可以預期的是，隨着集團積極在市場回購，以及中證監已明確了市值管理的目標，料都有利該股後市回升空間擴大。

中建材日前宣布附條件現金要約，計劃回購最多8.417億股H股，佔總股本9.98%，每股作價4.03元，較上交易日(6日)收市價溢價15.14%。目前中國建材母公司及其一致行動人合共持有中建材45.02%的股份，若是次股份回購要約獲全數接納並註銷所有回購股份，其母公司及其一致行動人的持股比例將提升至50.01%。

另一方面，中國證監會較早前制定了《上市公司監管指引第10號——市值管理》(下稱指引)。該套《指引》要求上市公司以提高公司質量為基礎，明確規定上市公司董事會、董事和高級管理人員等相關方的責任，並對主要指數成分股公司制定市值管理制度、長期破淨(市賬率低於1倍)公司披露估值提升計劃等作出專門要求，在公司出現股價「短期連續」或者「大幅下跌」情形時的應對措施制定應對措施。

講開又講，中建材現時市賬率僅為0.28倍，破淨情況可謂十分嚴重，相信此次回購部分原因也是回應中央有關方面的關注。在股價走勢已轉強跟進，若短期突破52周高位的4.07元，下一個目標將上移至4.5元關，惟失守50天線支持的3.33元止蝕。

看好港交所留意購輪21727

港交所(0388)昨走高至311.6元報收，升5.77%，為表現較佳的權重藍籌股之一。若看好該股後市表現，可留意港交所瑞銀購輪(21727)。21727昨收0.13元，其於2025年3月20日最後買賣，行使價350.2元，兌換率為0.01，現時溢價16.56%，引伸波幅36.33%，實際槓桿9.08倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。