

港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

9月29日。港股在期指結算日表現反覆，早段受到隔晚美股急跌的拖累影響，但是最終能夠以升市做收。恒指漲160多點，回企至10天線24,501點以上來收盤，但是在港股通開始暫停的情況下，大市成交量縮降至不足12,50億元。目前，雖然恒指的低估值可以給到大盤有一定支撐力，但是在美股已展開下跌調整行情的拖累下，相信港股仍處於反覆向下的中期發展趨勢。

隨着美聯儲短期內有啟動縮減買債規模的機會，環球資金有加速回流美元的跡象，美元指數最新已上升至93.825的年內新高，要注意港股的資金面壓力有出現加劇機會。恒指出現先跌後回升的走勢，在開盤初段曾一度下跌454點低見24,046點，其後逐步收復失地，美債息上升利好國際金融股，權重股滙控(0005)和友邦保險(1299)

再次成為護盤主力，分別漲了有0.97%和3.06%，但是中小盤股的沽壓依然沉重，顯示盤面弱勢仍未能扭轉。恒指收盤報24,664點，上升163點或0.66%。國指收盤報8,760點，上升40點或0.46%。另外，港股主板成交金額縮降至1,235億元，而沽空金額有204.2億元，沽空比率16.53%，周五是國慶假期港股將休

市停開，相信市場觀望氣氛將更見濃厚。至於升跌股數比例是690：952，日內漲幅超過10%的股票有44隻，而跌逾10%的股票有27隻。

美經濟復甦不確定性增

在年內一直伸延升勢的美股，隨着美聯儲即將縮減買債規模的影響下，我們相信已有了升後調整的時點，估計道指、標指和納指的調整目標，分別可見32,000點、4,040點和13,650點，距離現水平大約還有7%的下跌空間。事實上，除了收水政策會削弱美股的承托力之外，美國經濟復甦的不確定性也是增加了，相信也將會是令到美股出現調整的觸發點。美國最新公布的9月份消費者信心指標，連跌了有三個月至109.3，去年因為疫情關係而推出的紓困財政支出已逐步到期，相信是令到消費意慾下降的原因。走勢上，恒指出現了縮量回升的行情，短期上衝動力未可確認，加

上仍受制於26,800點的好淡分水線以下，盤面弱勢未能扭轉，要提防短期尋底行情仍有伸展的機會。

提防港股短期尋底伸展

在美債息仍處於上升勢頭下，相信高估值成長股的壓力未可散去，其中，美國-W(3690)連升四日後回軟了有0.71%至250元收盤，宜繼續注視能否守穩230元的支撐位。另外，值得注意的是，中小盤股的沽壓有加劇跡象，其中，新能源發電、商品原材料以及煤炭股等等，都出現了逆市下跌的走勢，情況對於市場氣氛有構成打擊的影響。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

推精益管理 中國中藥力降成本



岑智勇
百利好証券策略師

周三為期指結算日。恒指低開後，首分鐘跌近200點，跌至24,046點後反彈，午後指數倒升，全日波幅648點。恒指收報24,664點，升163點或0.67%，成交金額1,235億多元。國指報升，但恒科指報跌。期指評估結算價為24,485點。

恒指穿腳破頭 托沽味濃

恒指以陽燭收市，收市水平重上10天平均線；若配合前交易日走勢一併參考，則譜成「穿腳破頭」的利好形態。MACD快慢線差距由負轉正，釋出利好訊號。全日上升股

份704隻，下跌1,005隻，整體市況平平，「托沽」味濃。

中國恒大(3333)出售其持有的17.53億股盛京銀行(2066)非流通內資股，佔盛京銀行已發行股本的19.93%。中國恒大大升14.98%，盛京銀行升1.43%。華人置業(0127)升33.03%後中途停牌，停牌前報2.9元。

API原油庫存意外增加，利淡石油股表現，中石油(0857)跌6.36%。發改委發布做好發電供熱企業直保煤炭中長期合同全覆蓋鐵路運力保障有關工作的通知，聯動提高電煤中長期合同履約率，進一步加大對發電供熱煤炭運輸的傾斜力度，煤炭股下跌，兗州煤業(1171)及中煤能源(1898)分別跌10.82%及4.36%。

中國中藥(0570)的主要業務為於中國研發、生產及銷售中藥及醫藥產品。集團在2021年中期營業額約為81.49億元(人民幣，下同)，同比

上升22.4%，主要得益於中藥配方顆粒質量可控性認可度提高及配藥機運營模式，推動中藥配方顆粒業務穩步發展等。毛利為50.03億元，同比上升24.5%。毛利率為61.4%，比去年同期的60.4%上升1.0

個百分點，主要原因是產量增加帶動單位成本下降，推行精益管理，進一步壓降單位生產成本。股東應佔溢利9.3億元，同比上升27%。

集團股價在午後轉好，近日走勢向好，升穿10天平均線及20天平均線，並在金融科技系統出現信

中國中藥(0570)



號。股份上日收報3.65元，市盈率9.31倍。

集團市盈率在行業處行業中間偏低水平，若以10倍市盈率估值，目標價達3.92元。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

投資 觀察

A股氣氛續受限電令影響



曾永堅
圓通環球證券行政總裁

A股主要股指及多家企業於國慶假期前持續受限電措施所影響。截至執筆時，內地限電省份增至20個，包括多個製造業重省如廣東、浙江及江蘇。近日內地多地限電令引發停產潮，截至今年9月27日，已有超過23間A股上市公司公開表明停產限產。市值逾280億元人民幣的桃李麵包(滬603866)公告表示，分佈於江蘇、廣東和吉林等地的九家全資子公司接到當地政府限電通知。當中，江蘇桃李9月25至30日限電停產。湖南黃金(深002155)亦發表公告指出，旗下三家子公司因受限電影響將臨時停產、減產，恢復生產時間暫時無法確定。

自今年9月起，內地出現大規模限電，主要與各省早前力爭達至年底減低能源使用量目標有關，同時內地限制煤礦產能，加上進口煤數量減少，導致電力供

應出現短缺，連帶水電發電量也下降，在製造業及出口今年以來表現強勁之下，電力自然呈現供不应求狀態。

各方力求破解困局

因應當前內地電力供求狀況，國家電網公司已於周二召開緊急會議，要求全力以赴保障電力供應，守住民生用電底線，同時亦要嚴控高耗能高污染行業用電。央媒引述業內預計，各方努力下，電力供應緊張局面將逐步緩解。新華社旗下的《經濟參考報》報道，多地電力等部門已經推出措施保障用電，最大可能避免出現拉閘限電情況。

此外，國家電網公司董事長、黨組書記辛保安指出，進入9月份，受多種因素疊加影響，電力供需形勢面臨新的考驗和挑戰。要把電力保供工作視為當前最重要、最緊迫的政治任務，堅決守住大電網安全生命線和民生用電底線，全力以赴保障電力供應。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

外圍欠佳 長假日曆效應仍存

A股昨日全面下跌。上證指數收報3,536點，跌1.83%，成交額5,111.07億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,079點，跌1.64%，成交額5,667億元；創業板指收報3,175點，跌1.13%，成交額1,929.33億元；個股跌多漲少，漲停28家，跌停87家。北向資金淨流出2.66億元。

隔夜美股影響情緒，另外，日曆效應每逢重要的日子都會被拿來說事，各家也都會測算一遍。參考2010年以來歷年國慶長假前後的表現看，平均來說，各寬基指數在國慶前10個交易日下跌，在國慶前5個交易日，深成指和滬深300小幅上漲，其餘指數小幅下跌，而在國慶節後，各寬基指數均呈現上漲格局。

所以整體特徵看，節前不到兩周市場往往先跌為敬，各路針對持幣或持股的評論鋪天蓋地，銀行方面電話不斷用各種方式留住長假前的客戶資金，而隨着長假的來臨跌勢反而有所放緩，節後則開門紅特徵明顯，令節前

被跌勢嚇得交出籌碼的投資者扼腕。雖然我們不知道這次會不會一樣，但對於手上持倉已經跌了不少的投資者來說，也許多少有一些安慰。

板塊輪動節奏難把握

總體看，昨天延續了節前失血的格局，且在外圍調整的環境下表現已屬好於預期。我們近期已經提示了交易難度，當前的機會更多在於情緒冰點之後的修復，但是板塊輪動節奏難把握，周二的地產板塊和昨天的農林牧漁就是這種典型特徵的表現。

從消息端看，受生豬產能恢復超预期影響，中秋過後生豬價格創年內新低，行業已進入全面虧損，昨天豬肉龍頭標的在市場普跌中表現靚眼。

我們建議投資者，控制在半倉以下，始於本月中調整，其實不少投資者已經交出了年內的浮盈，板塊表現割裂、標的走勢神經，種種特徵使得投資者需要專注於自身的策略才能賺取屬於自己的盈利。

中泰國際

層對第二批消費券的效果保持樂觀態度。周大福與新世界旗下K11品牌合作，顧客在K11商場消費獲得的K Dollar可用於周大福門店消費，完善消費生態圈，並有助交叉銷售。

香港與內地通關的時間仍難以預計，但將是推動港、澳業務增長的催化劑，而中長期中國內地中產階級數目的增長亦有利推動黃金珠寶行業發展，我們預測2022年-2024年總收入為847.0/939.4/1043.0億元，預測2022年-2024年的每股盈利分別為0.68/0.76/0.86元，同比增13.4%/11.7%/12%，維持17.2元的目標價及「增持」評級，對應2023年預測市盈率22.5倍。

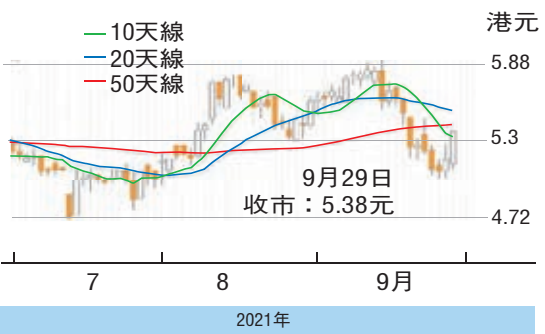
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國中藥(0570)	3.65	3.92
郵儲銀行(1658)	5.38	6.00
龍湖集團(0960)	35.20	40.00

股市 縱橫

韋君

郵儲銀行(1658)



增長動力佳 郵儲行看漲

中國恒大(3333)以近百億元出售盛京銀行(2066)近兩成持股份予國企還債，加上傳中央要求國企購買部分中國恒大資產，紓緩投資者對債務違約憂慮，不但刺激恒大相關股份急彈，亦利好近期備受沽壓內房及內銀股。被視為內銀強勢股的郵儲銀行(1658)出現連續第二個交易日反彈，近高收5.38元，升0.21元或4.06%，因早前公布的中期業績表現勝同業，估值又處於偏低水平，在資金有跡象回流板塊強勢股下，料該股反彈勢頭有望延續。

郵儲行較早前公布截至今年6月底止中期業績，純利410.1億元(人民幣，下同)，按年升21.8%，成為唯一一家增速超過20%的國有銀行；每股盈利0.4元。不派中期息。營業收入1,577.78億元，按年升7.7%，其中實現利息淨收入1,320.96億元，增長6.19%，淨息差2.37%；手續費及佣金淨收入114.29億元，增37.86%。期內不良貸款率較上年末下降0.05個百分點至0.8%，在同業中最低；存貸比較上年末提高1.55個百分點至56.74%；撥備覆蓋率較上年末提高13.27個百分點至421.33%，為六大行中最高。

加大涉農貸款投放具優勢

管理層表示，郵儲銀行具有獨特的優勢，下半年總體的想法是信貸資源更多地向零售傾斜，在零售當中主要是以涉農貸款和小微貸款為主加大投放力度，並強調有信心實現全年經營業績繼續保持較快增長。事實上，截至2021年6月末，郵儲行涉農貸款餘額1.52萬億元，較上年末增加1,049.84億元，當中涉農貸款佔全行各項貸款的比例約為四分之一，佔比在國有大行位居前列。

摩根大通發表的研究報告，計入上半年業績後，上調郵儲行2021年至2023年各年盈測分別5.7%、7.9%及9.4%，目標價由6元(港元，下同)升至6.3元，維持評級「增持」。郵儲行預測市盈率5.77倍，市賬率0.66倍，估值在同業雖處中游水平，但因增長動力在行業中具優勢，股息率約4.63厘，亦屬合理，在板塊有跡象重獲市場關注下，該股仍可加以留意。上望目標為6元，宜以失守近日低位支持的5.03元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

龍湖集團(0960)



龍湖走勢改善可留意

十一國慶黃金周假期將至，南向港股通自昨日起至下周四(10月7日)暫停交易，觀乎北水首日暫停流港，並未對市場構成太大的影響。受到恒大債務違約憂慮紓緩的利好支持，港股昨日出現「撈撈」式反彈，早市曾跌逾450點，最後則倒升163點完場。恒大債務危機近期一直困擾內房股，股價於年內偏低水平徘徊，當中龍湖集團(0960)便為其中之一。龍湖為國指成份股，該股昨隨內房股反彈，收報35.2元，升1元或2.92%，續持穩於10天及20天平均線之上，在板塊投資氛圍改善下，料其後市反彈的空間仍在。

龍湖今年上半年營業額606.15億元(人民幣，下同)，按年升18.5%；純利74.19億元，按年升17%。每股盈利125.9分，派中期息0.47元。期內剔除平值變動等影響後之核心溢利按年增17.1%至61.8億元。核心稅後利潤率為13.6%，核心權益後利潤率為10.2%。截至6月底止，集團合同銷售額按年增長28.4%至1,426.3億元；土地儲備共7,717萬平方米，權益面積為5,367萬平方米，土儲平均成本為每平方米5,323元。期內淨負債率(負債淨額除以權益總額)為46%，在手現金為994.7億元。

據管理層表示，集團下半年銷售目標維持3,100億元，全年可售資源4,700億元，在售主力項目達220個。另外，集團推出租賃住房品牌「冠寓」，上半年開出9.7萬間，全年超過25億元收入，業務發展至今投放了200億元。政府加強租賃房建設的政策，相信不論是稅收還是補貼方面都對公司業務有利，預期每年增長超過30%。趁股價走勢趨穩部署收集，博反彈目標為40元(港元，下同)，惟失守10天線的33.15元則止蝕。

看好友邦留意購輪22747

友邦保險(1299)昨走高至89.05元報收，升2.65元或3.07%，為表現較佳的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦海通購輪(22747)。22747昨收0.265元，其於明年1月25日最後買賣，行使價為100元，兌換率為0.1，現時溢價15.27%，引伸波幅30.3%，實際槓桿9.73倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。