

阿里跑贏同業 追貨量力而為



耀眼之選

植耀輝
耀才證券研究部總監
耀才證券研究部總監，局方多數官員預期年內將再減息兩次。既然息口去向大致已有方向，相信投資者關注點將集中於美國國內政策以至中美關係之上。



■阿里獲北水加持，月內已累升近四成。 法新社

港股方面，恒指上周五(19日)高開38點後呈現好淡拉鋸，盤中曾升92點，其後一度倒跌130點，尾市收復失地，微升0.25點，收報26,545點，大市成交額3,768.12億元。至於國企指數升15點或0.17%，報9,472點。恒生科指升23點或0.37%，收報6,294點。

恒指月初至今累升5.9%，是今年第2佳表現月份(最佳月份為2月，升幅13.4%)。港股能有如此表現，最大功臣肯定是阿里巴巴(9988)，皆因其股價月內累升38%，雖然不及2月時的45%升幅，但依然跑贏一眾同業。

阿里表現強勢主要受惠多重利好因素，包括業績未有太受內地外賣大戰影響、市場對其人工智能(AI)及雲服務發展之憧憬，以及自主研發AI芯片等。由於炒作主題相當多，自然吸引投

資者垂青，尤其是北水。單計9月份，北水於阿里持股份量便由8.6%(約16.4億股)，增至10.18%(約19.4億股)。若南下資金依然騰躍，阿里股價進一步攀高不足為奇，只是短期升幅實在不少，現階段追需量力而為。

泡泡瑪特或可博反彈

相比之下，隨着Labubu熱潮似乎有所減退，泡泡瑪特(9992)股價亦受壓，加上被大行看淡前景，股價9月以來累跌近兩成。過去本欄曾指出，投資泡泡瑪特最大考量在於如何判斷其熱潮是否能一直延續，今次回調可視為對其IP的一次考驗。策略上，由於公司股價累跌不少，博反彈未嘗不可，但亦要嚴守止賺止蝕策略。

此外，市場近日焦點必然是一眾

被納入港股通新貴。其中一隻「B仔股」藥捷安康(2617)相當誇張，上周二(16日)大幅波動，盤中曾飆逾兩倍，惟股價在高位回跌超過七成。此股在未有任何收入及盈利情況下，市值一度被炒高至近2,700億元，較成份股石藥集團(1093)及中生製藥(1177)還要高；每手入場費(以最高價計)更曾達34萬元。股價能如此喪炒，似乎離不開北水手影，但北水一向快來快去，除非自問眼明手快，否則還是做塘邊鶴較好。

另外，哈爾濱電氣(1133)上周已升抵10元目標，筆者已按策略減持一半，由於仍看好其業務前景，餘下持股將作長線持有。

(筆者為證監會持牌人士，持有哈爾濱電氣股份)

金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

國際金價回調整理

市場正對美聯儲未來進一步降息的可能性進行評估。倫敦黃金上周於每盎司3,700美元關口遇阻。技術圖表顯示，RSI及隨機指數均已呈初步回跌跡象，預計金價短線或缺乏再上行動力。不過，中長線仍可保持強勢。

當前較近支撐先回看3,634美元及3,622美元，較大支撐料在3,612美元及3,602美元。若以近月累計升幅計算，23.6%及38.2%潛在調整幅度為3,613美元及3,555美元，並可作為中線重要考量位置。至於阻力位預估在3,648美元及3,655美元，下一級先看3,665美元至3,679美元，其後指向3,692美元。

白銀伺機入貨

至於倫敦白銀上周後期出現較顯著調整，銀價一度回落至每盎司41.08美元，目前已跌破上月延伸的上升趨向線，短線可能有進一步調整壓力。支持位先看41.65美元及41.4美元，下一級料於41.15美元及40.9美元。

若以黃金比率計算，23.6%及38.2%的回調幅度為41.38美元及40.38美元。現階段阻力位參考42.2美元及42.45美元，較大阻力料在42.85美元。然而，預期銀價將呈大漲小回格局。若有出現較大調整可伺機入貨。

大行點評

國壽獲升盈利預測

摩根士丹利發表報告指，據中國人壽(2628)今年上半年業績表現，上調其2025年至2027年盈利預測，分別為13.1%、1%及1.9%，主要受惠股市上升及銷售強勁增長。期內新業務價值預測亦分別調高6.6%、8.1%及8.5%，以反映利潤率改善。

該行表示，假設國壽於2025年至2027年、2028至2033年，以及2033年後派息率分別為28%、59%及80%，相應股息增長率達7%、32%及2%。

大摩將國壽目標價由25元調高至25.7元，維持「增持」評級。

增派息帶來驚喜

另外，瑞銀表示，國壽中期業績符合預期，將其2025年至2027年除稅後淨利潤預測，分別上調32%、22%及19%，目標價由19元升至27.4元，維持「買入」評級。

星展則指出，國壽上半年新業務價值(VNB)按年增20%，符合預期，主要由於銀行渠道VBN按年增179%及代理人渠道增9.5%。由於利率波動影響，雖然新業務合約服務邊際(CSM)跌31%，但得益於營運差異改善，CSM餘額仍升1.6%。

此外，國壽宣派中期息每股0.238元人民幣，同比增19%，為市場帶來驚喜。維持其目標價26元，重申「買入」評級。

出類致勝

林嘉麒
元宇證券基金投資總監

黃金周將至 銀娛可留意



林嘉麒
元宇證券基金投資總監
今年國慶黃金周即將拉開帷幕，澳門博彩業迎來一年一度旺季高峰，今年正值中秋節假期，形成長假，料遊澳門旅客會較平常更多。市場預測下半年澳門博彩總收入(GGR)按年增長15%，遠高於上半年表現。然而，在今年以來恒指累漲逾三成背景下，博彩股整體表現相對落後大市，為投資者提供罕見的低位布局機會。其中，銀河娛樂(0027)值得留意。

國慶長假作為博彩業「金雞母」，相信可帶動高端客流及非博彩收入雙雙爆發。摩根士丹利預測，旺季人流將達疫情前水平，GGR增長將超市場共識。在此背景下，落後的博彩股有望迎來輪動行情，銀娛憑藉在澳門龍頭地位，將率先受益。

上半年，澳門博彩業雖已從疫情陰霾全面復甦，股價表現卻顯得牛皮。摩根大通指，博彩股目前主

要由對沖基金主導，長線資金持倉偏輕，導致市場對短期波動過度敏感。如永利澳門(1128)及新濠國際(0200)等競爭對手在第2季度市場份額略有下滑，整體GGR雖達高峰(6月創疫情後新高)，但股價未能充分反映復甦潛力。

市場份額穩居前列

選擇銀娛作為首選，並非偶然。集團今年中期業績勝預期。期內，淨收益232.46億元，同比升8.27%；股東應佔溢利52.4億元，增19.44%。經調整EBITDA達69億元，升14%。單計第2季，EBITDA為36億元，增12%。

上半年，銀娛博彩收益總額593億元，市場份額穩居前列。旗下酒店、零售及娛樂綜合體貢獻非博彩收入逾20%，有效對沖周期風險。現金及流動投資達307億元，淨現金303億元，派發中期股息70仙(去年同期50仙)，回饋股東意願強烈。摩通亦將銀娛列為澳門博



■澳門博彩板塊落後大市，提供低位布局機會。 彭博社

彩首選，預期其在2026年前維持雙位數增長。

相比競爭對手，銀娛旗下星際酒店及銀河度假村項目已進入收成期，上半年入住率逾九成，高端房價上調10%。不僅提升邊際利潤，更為國慶旺季注入強勁動能。假設國慶長假推升GGR逾20%，集團作為綜合度假村龍頭，將捕捉最多溢價，長期則受益於澳門新牌照政策及大灣區客源回暖。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)