

中國經濟穩健 續吸引新投資

金針集 中國上月消費零售增速加快，反映提振內需政策效用逐步顯現，支持經濟持續穩健增長，進一步吸引外來新投資。從外資基金繼續加倉中資科技股，再到蘋果公司更加倚重內地生產手機，從中展現中國投資機遇及經濟活力十足。

大衛

雖然近日美歐日股市呈現回升，但相信只是死貓彈而已，改變不了見頂回落、轉勢向下方向。事實上，股神巴菲特旗下巴郡在今年次季大舉出售包括蘋果公司等股票，規模遠超市場預期，合共套現770億美元（約6000億港元），而全球最大的挪威主權基金，亦在上半年趁高減持股票，包括Meta、特斯拉等美國科技股。

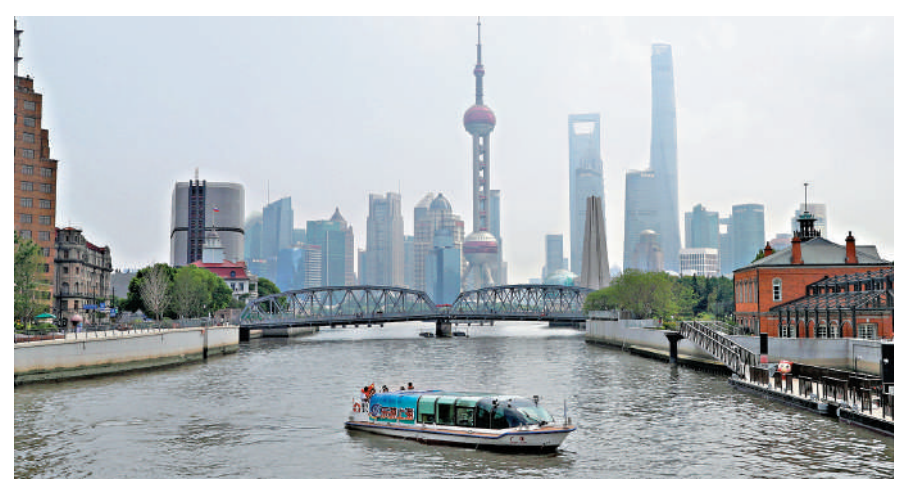
零售增速加快 內需逐步發力

上述醒目資金紛紛沽貨套現，以實際行動看淡美國經濟，並憂慮美股大崩盤。其實，美國經濟隱憂重重，上月消費物價指數按年升幅降至2.9%，但按月卻上升0.2%，前月為持平，顯示通脹實際上呈現升溫，利率期貨顯示下月減息0.25厘的機會率不到60%，當心美股隨

時重現大熊市。對比之下，中國帶來投資機遇、經濟保持活力，上月消費零售、工業增加值、固定資產投資等數據，反映經濟保持穩健增長，其中消費零售增長2.7%，較6月加快0.7個百分點，推動首7個月消費零售增長3.5%。由於提振消費為重點的擴大內需政策在下半年持續發力，例如支持大規模設備更新和消費品以舊換新，零售有望進一步改善。此外，今年首7個月新建商品房銷售額按年下降24.3%，跌幅較上半年收窄0.7個百分點，房地產市場呈現一些積極變化，有助穩信心、穩增長。

基金看好前景 加倉科技股

此外，在新質生產力增強下，中國製造業升級轉型加快。上月裝備製造業



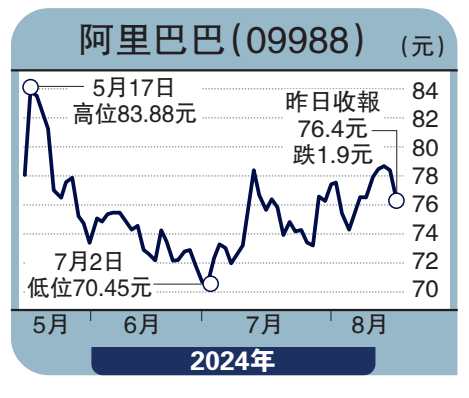
中國經濟保持活力，為全球帶來機遇。

及高技術製造業增加值呈現較快增長，增速分別7.3%及10%，遠高於整體工業增加值5.1%的增幅。事實上，今年7月份新能汽車、集成電路、3D打印設備產品產量按年增長27.8%、26.9%及25.3%，可知道產業創新發展勢頭強勁。隨着人工智能技術發展與大模型商業應用，中國科技將取得更大突破。因此，在環球經濟前景不明朗與地緣政治局勢緊張之下，外資基金繼續加倉中資科技。例如Scion Asset Mangement

在次季增持阿里巴巴（09988）、京東（09618）等股份。

產業鏈優勢大 蘋果倚重中國

另外，今年首7個月整體固定資產投資按年增長3.6%，較上半年回落0.3個百分點，主要是受到極端降雨及高溫天氣的影響，拖慢建築施工。不過，高技術產業投資表現非常突出，大幅增長10.4%，可見創新發展動能充沛，外資持續加大押注。今年上半年中國高技術



製造業實際使用外資637億元人民幣，佔全國實際使用外資的12.8%，較去年同期上升2.4個百分點。其實，中國為全球帶來機遇，加上產業鏈、供應鏈在全球具有很大優勢與競爭力，正不斷吸引外來新投資。

值得留意的是，蘋果公司手機代工生產商富士康，計劃在鄭州加碼投資10億元人民幣，增聘5萬員工，以配合提高即將推出iPhone 16手機的產能，意味蘋果公司手機比前更加倚重在中國生產。據報蘋果公司原本積極分散產能，但在印度生產遇到良率不足、限電及零部件供應等問題，可見中國完備、穩定的產業鏈供應鏈，持續吸引外資。

中國創新發展見有成效，為經濟保持長期向好的基調提供有力支持，中資科技股繼續成為國際資金增配人民幣資產理想之選。

心水股 騰訊控股（00700） 中銀香港（02388） 中國移動（00941）

港股牛皮悶局 炒股不炒市

頭牌手記 沈金

港股昨日先跌後回，好淡爭鋒，先是恒指低開105點，報17008點，低位失守17000點關，只報16926點，跌186點，不過好友沒有放棄，繼續磨去低價沽盤，使得指數逐步回升，高位見17283點，升170點。然而，17300點阻力又再起作用，大市乏力再上，於是又再回軟，如是者反反覆覆，收市報17109點，跌4點或0.02%。成交額回增至879億元，較上日多199億元。

騰訊(00700)公布業績後各大行看法迥異，市場反應是不升反降，收報368.4元，跌1.4%。阿里巴巴(09988)屬「難兄難弟」，雖未披露業績，股價已對騰訊作「同情式回落」，收報76.4元，跌2.4%。兩隻巨頭平台股均跌，自然拖低指數。好在內銀股和本

地銀行股繼續做好漢，撐住大市，升幅由1%至2%不等。

另一強勢板塊是內地電信股，中國移動(00941)收73.95元，升1.4%，目標似挑戰52周高位79元，亦帶起中國電信(00728)和中國聯通(00762)，前者升2.5%，後者升1.3%。

20隻成交最多的熱門股中，上升者13隻，下跌者7隻，仍是升為主導。上升股中以網易(09999)、中國神華(01088)同升逾3%居首，次為升2%的小米(01810)和工商銀行(01398)。

中銀香港息率逾7厘吸引

綜合上述個股的表現，我頭牌認為短期有留意價值的股份為：中銀香港(02388)，昨日見到以全日次高的22.75元收市，升2%，一舉扭轉過去老是不上下的疲態。此股9月將派成

績表，估計可以保持適度增長。現價市賬率0.75倍，好抵買，而周息率達7.35%，相當吸引。不要忘記，中銀香港股息是免稅的，不似內銀和國企要扣10%股息稅。所以該周息率是實際息率，比任何一隻內銀股都要高。這是我頭牌從收息角度判定中銀香港值得博率高的理由。

整個大市仍是牛皮悶局，不上不落，繼續在17000點水平上下波動，不過好處是有個別發展，大家可專心「炒股不炒市」，至於玩期指者，就可能十五、十六不知方向。大市已過一半，依然方向未明，亦屬少見。8月要成為上升月，難度在加大，因為7月尾恒指收報17344點，8月份每次接近17300點就掉頭，好似見鬼一樣。要克服這個心魔，始能跨過這個坎，否則繼續混戰，便聽天由命可也！

工業革命4.0 中國處領先地位

財經縱橫 凌昆

中國次季經濟增長稍緩，西方「唱衰」論又藉機浮頭，包括中國發展「到頂論」(peaking)和不能超越美國成為最大經濟體等。當然這些說法與實情相去甚遠，中國發展還在初步階段遠未到頂，最多是速度慢些。此外，按購買力平價計中國GDP已約於2015年超越美國，差距正在拉開，中國的綜合國力也在趕超美國。目前中國經濟稍緩只是短暫性的，乃基於一些過渡性而可解決的問題，長遠看好的基調不變，甚至有可能出現增長回升的轉折點。反而西方因陷入「高收入陷阱」而令發展呆滯，增長亦長期處於低迷狀態。

力拓科研 專利申請冠全球

決定經濟前景走向的關鍵因素之一是科技發展及其成果的應用。中國在這方面具有實力及優勢，可作為持續發展的堅實基礎。筆者前文已指出兩點：一是在科技發展上，中國已處第一梯隊，何況發展還在初步階段，更大的爆發仍在後面。二是科技成果應用更是中國強項，可形成經濟與科技發展間的良性互動。這些因素都是西方包括美國所不及者，中國反而可避過「高科技陷阱」及其後的「高收入陷阱」。

中國一些學者如林毅夫等常提到中國必須掌握好工業革命4.0的機遇。中國已錯過1.0、2.0及3.0等三次革命的

機遇，從而落後不少，今次不容有失。事實是，中國對今次機遇在許多方面都掌握得不錯，有望整體上取得前列甚至領先地位。這可由以下具體事例看到：(一)全球十大關鍵產業中，中國領先的佔七個，美國只領先三個，且中國亦正力追。(二)中國科研投入世界第二，但在應用研究方面則已超美居第一。專利申請量及高質論文量亦已超美居第一。即使在生成式AI，近年專利量中國為美國6倍，企業應用AI比例也高於美國。中國的專利多集中於創新前沿如AI、機器人、區塊鏈、電池等領域，有利新工業革命的開展。(三)綠色能源如風光水等、核能在產量及技術等多方面均處領先地位。在特高壓及超導輸電亦領先，並正發展智能電網及各種儲電設施。(四)在交通上中國的高速公路網及高鐵網均處領先地位，還正試驗時速達600至1000公里的磁浮高鐵。在電動車及電池中國處領先地位。此外，中國在電動直升機、飛行汽車及無人駕駛等方面亦率先試驗，計劃發展低空經濟及無人駕駛的士業。(五)在IT領域，中國已率先建設5.5G網，並積極研發6G及量子通信、1.2T光纖網等。AI廣泛應用於製造、物流及農業，已有不少無人廠、店及碼頭。中國的機器人產銷居第一位。(六)新材料研發應用日廣，如率先製成碳纖維列車及超深潛水器。

還有許多事例難盡列舉，反映中國其實正進入工業革命4.0的未來世界。

越秀交通業績有望改善 分段吸納



財語陸 陳永陸

越秀交通基建(01052)發布中期業績，實現收入18.3億元(人民幣，下同)，按年下降5.6%，其中路費收入17.9億元，減少5.1%。歸母淨利潤3.14億元，按年下跌26.5%。公司上半年收入略低於預期，主要受路網分流及極端天氣影響。上半年，全國共發生19次冷空氣過程，較常年同期略偏多，其中2次達到寒潮級別。2月連續兩輪低溫雨雪冰凍天氣對集團中東部地區高速公路收入受到較大影響。另一方面，越秀交通基建期內營業成本9.03億元，按年增長8.6%，其

中最主要的經營權攤銷7億元，增長10.1%；期內養護開支亦增長39%，相信與極端天氣導致的融雪及養護開支提升有關。

值得留意的是，集團採取預期車流量折舊法，導致公司在車流量下降的情況下折舊金額繼續增長，因此今年上半年毛利率下降6.5個百分點至50.1%。不過，財務費用繼續優化，期內財務費用2.49億元，按年大降12.2%。而受益於整體債務結構優化及市場利率下降，集團總外部借貸實際利潤由去年末的3.24%降至報告期末的2.92%，反映整體營運能力。

越秀交通基建今年上半年受眾多不可預期的因素影響業績，儘管下半年繼續受路網變動影響，但預計整體上將會出現大幅改善。今年5月與漢鄂

高速平行的武黃高速封閉施工，大量車輛繞行漢鄂高速，帶動其6月通行費收入按年大升115.5%。越秀交通基建股價近期從低位反彈，近日出現向上突破之勢，相信是憧憬下半年業績將會大幅改善，建議可分段吸納並中長線持有。(作者為獨立股評人)



迅銷業績理想 改變大中華開店策略

慧眼看股市 馮文慧

迅銷(06288)早前公布2024財政年度前三季(2023年9月1日至2024年5月31日)業績，收益23665億日圓，按年增長10.4%；經營溢利4018億日圓，上升21.5%。收益及經營溢利均見增長，主要受惠旗下UNIQLO品牌於北美、歐洲及東南亞地區的業績表現強勁，加上日本地區第三季表現不俗，推動業績再創新高。

翻新舖面 優質位置開店

分地區看，前三季大中華地區收入4763億日圓，佔總收入22.2%。大中華地區第三季不論收益或經營溢利均下降，主因是前一年度同期基數較高，消費意願不高，令銷售欠佳。回看2023財年，品牌在大中華市場銷售屢創新高，惟今年消費者信心持續下降，這類快銷品牌業績亦受影響。另一方面，國產品牌崛起，如波司登、海瀾之家等，還有國際快銷品牌如ZARA、H&M，令行業競爭加大。消費者在較多選擇前提下，自然分散購買力。然而，中國消費者近年購物態度有改變，較重視性價比及個性化。UNIQLO產品質量雖不俗，但設計上較單一，及因成本上升與匯率貶值的雙重壓力下產品提價，因此在中

國市場上亦開始失去吸引力。UNIQLO創辦人柳井正預期今年收入目標將達10萬億日圓，唯有關目標或受到中國市場銷售低迷而存在暗湧。UNIQLO大中華市場首席執行長潘寧寧表示，目前中國924間門市中，有近150家銷售低迷，未來將改變營運實體門市的策略，從以往每年淨增50至80家門市，轉為未來3年每年淨減少或翻新50家門市，並在更好位置開設大型店面或翻新門市，使每家店銷售額提高。

事實上，中國快銷服飾行業因基數較高，未來難現超高增長。惟集團仍可放眼韓國、東南亞及印度市場，透過加快開店步伐，進一步擴大當地市佔率。(作者為致富證券研究部分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)



騰訊遊戲業務標青 估值吸引

個股解碼 楊曉琴

騰訊控股(00700)第二季度業績優於預期，尤其是遊戲業務增長超預期。期內總收入1611億元(人民幣，下同)，按年增長8%；經調整淨利潤(非國際財務準則)按年增長53%至573億元，主要原因是合營企業的利潤分成增加；毛利率提升5.8個百分點至52.6%，主要得益於遊戲、視頻號收入、小遊戲平台服務費及視頻號商家技術服務費等高毛利率收入增長良好。分業務來看：1) 社交網絡收入按年增長2%至303億元，主要受音樂和長視頻付費及小遊戲收入增長帶動；遊戲收入按年增長9%，其中本土遊戲業務扭轉此前的頹勢，收入增長9%至

346億元；海外遊戲收入按年亦增長9%至139億元；2) 廣告收入按年增長19%至299億元，主要受視頻號和長視頻廣告增長帶動；3) 金融科技及企業服務業務收入增長4%至504億元。

近月的經營亮點：視頻號總用戶使用時長顯著增長，得益於推薦算法的增強和更多本地化內容，公司正系統性地加強交易能力，為用戶提供更流暢的購物體驗；小程序總用戶使用時長增長超過20%，通過小程序促成的交易額實現按年雙位數增長，小遊戲總流水增長超過30%。

公司計劃將業務組合轉向金融科技和遊戲等利潤率更高的領域。騰訊積極探索將AI技術融入其遊戲和數字內容產品中，以推動增長。遊戲業務方

面，騰訊看好《地下城與勇士》等新遊戲的高用戶留存率。

多家大行唱好 上調盈測

業績後，市場對騰訊的每股盈利預測進行了上調，多家大行將騰訊繼續列為確定買入的股份名單。近期美國通脹壓力有所放緩，9月美聯儲開始減息的概率進一步提升。美國開始減息對港股流動性形成利好，科技等成長板塊估值料將得到提振。騰訊昨日收盤價對應遠期混合市盈率(PE)為14.9倍，近5年平均為22.1倍，估值吸引，建議投資者可考慮趁低吸納。

(作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)