

資金續流入 港金融發展動能增

金針集 美元匯價轉弱之下，國際資金加速流向亞洲市場。近月香港股市、匯價走勢偏強，反映有資金流入。事實上，面對環球投資市場諸多不確定性，香港整體銀行存款以及基金資產管理規模均保持正增長，為金融業持續發展增添新動能。

大衛

美匯指數100點大關岌岌可危，市場日益擔憂美元失去高息支持而出現暴跌。華爾街知名炒家Peter Schiff警告，可能出現美元危機，最終導致美國經濟崩潰，通脹及利率急速上升。從目前美國經濟走勢、債務失控上升的情況來看，上述預測並非危言聳聽，而是實實在在存在巨大風險。因此，資金減持美元資產、換馬吸納人民幣資產的趨勢將會持續。

港股吸資 估值修復加快

目前全球配置人民幣股債仍然處於低水平，有很大上升空間，近月港股匯價反覆向上，是資金流入的重要徵兆。

特區政府預期今年香港經濟增長2.5%至3.5%，在地緣政治不穩、高利率衝擊等多項挑戰之下，香港經濟保持穩步增長的良好勢頭，有助招商引資，吸引內外企業落戶、投資。河套港深創科園與附近新田科技城可提供300公頃創科用地，提供700萬平方米樓面，相等於大埔科學園的17倍，成為香港創科發展的重要基地，可見香港經濟發展活力充沛，持續吸引資金淨流入。

存款基礎大 助拓人幣業務

目前港股市盈率只有9倍，開始出現估值修復的跡象。8月初美歐日股市經歷黑色星期一一大冧市的衝擊，美國科技



◀目前港股市盈率只有9倍，開始出現估值修復的跡象。

股、日經平均指數一度陷入技術性熊市，高位跌逾兩成，但港股卻有不俗抗跌力，力守17000點支持位，近日更反覆向上，有望挑戰18000點。美團等中資股業績表現不俗，成為支撐大市企穩回升的動力。

今年來國指累升約7%，明顯跑贏恒指3%的升幅，證明中資股有資金密

集，估值修復過程正在加速進行。

港匯轉強 經濟前景樂觀

另外，近期港元兌美元反覆走高，升上7.79水平，反映市場對香港中長期經濟前景樂觀，同時引證資金流出香港之說並非事實。今年上半年香港整體銀行存款總額及港元存款基礎進一步擴



大，分別上升3.2%及1.1%，其中人民幣存款在今年6月底止合共有10617億元。逾萬億元離岸人民幣資金池，有利香港拓展離岸人民幣業務，可推出更多人民幣產品，鞏固與提升樞紐地位。

值得注意的是，今年來環球投資市場震盪不斷，但香港基金業表現強韌，今年次季在港註冊的基金資產管理規模按季增加7.2%至14924億元，同期基金業錄得591億元的資金淨流入，按季增幅高達80%。從中可見，美歐日金融風險大，香港扮演資金避風港的角色，加上富豪及企業落戶增加，香港財富資產管理坐上全球一哥寶座不遠，港交所股價有望轉強。

總括而言，美歐日股市波動性大，資金淨流入香港更加明顯，持續為香港金融、經濟發展注入動能。

心水股

中銀香港 (02388) 美團 (03690) 騰訊 (00700)

恒指逼近萬八 增配傳統經濟股

頭牌手記

八月期指結算日，港股在好淡續鬥下，出現波瀾，不少個股市場反應極端化。恒指低開低走，最弱時見17502點，跌190點，其後好友收拾殘局，行情逐步止跌回升，最高報17797點，升105點，收市為17786，升93點或0.53%，成交總額重上千億元水平，達到1081億元，較上日多42億元。

按業績選股以及優者升劣者跌的原則成為市場共識，凡公布業績的個股均要接受市場「評議」，而反應大多趨向激烈。昨日續後大升者有粵海(00270)，半年純利24.11億元，下降4.6%，但中期息就由上次的0.1871元增長至0.2397元。明顯地，此乃董事局及取上次減派股息引發大崩盤的教訓。今回真正以股東利益為重，盡

力回饋股東。結果，粵海裂口高開，最高升逾11%，收報4.5元，升9%。與粵海例子背馳的是一眾內銀股。中信銀行(00998)和交通銀行(03328)率先拉開業績公布帷幕。信行中期純利354.9億元，降1.6%，派中期息0.1847元人民幣，雖然派息比例提高，但盈利下降仍被視為遜於預期。同樣，交行半年利潤降1.6%，雖首次派中期息0.182元人民幣，市場亦評為「未符預期」。信行與交行雙雙下墜，同跌6%，連帶其他內銀也被拖低，成為內銀股的「黑色星期四」。

內銀轉弱 適當增持本地銀行

類似的例子還可以舉出不少，如理想汽車(02015)業績後跌逾9%，嘉里物流(00636)續後跌6%。至於續後大升而令揸家笑逐顏開的當為美

團(03690)，昨大升12%，成為升幅最大的熱門股。

由於內銀股轉弱，我頭牌將會對投資配置稍作調整。我想加強對本地銀行股的投資比重，重點對象是中銀香港(02388)。該股昨日收市後公布中期業績，股東應佔溢利上升17.9%至200.4億元，每股基本盈利1.8954元，中期息0.57元，較去年同期的0.527元為高。該股昨日收23.65元，升0.6%，周息率7.1厘，因不用扣股息稅，實際股息率比所有內銀都要高，符合收息派預期要求。

整體大市仍在努力耕耘。昨日之戰，好友最終仍佔先，足證大好友有強烈助升的願望。恒指18000點關可望重越，大市將個別發展。近日傳統經濟股表現不差，在資產配置上，可適度增加。

兩地人才匯聚 開始發揮效應

財經縱橫

凌昆

中國科技發展有良好的「要素優勢」，當中又以人才優勢最為關鍵，對此筆者早年留學西方發達國家時便已親身感受。當地中小學的數學教育水平偏低，學校有時會教錯書，學生不願學數學等方面科目，畢業後不願做相關工作或科研。我當時研究生班裏本地人甚少，更多是來自海外特別是亞洲的留學生。這令我在上世紀70年代後期，早已預知未來科技發展重心將在亞洲特別是中國。到今天我早年的預感開始實現，我的新預感是這只是起步，大爆發還未到來。

人才優勢潛力巨大

科技發展及科研是較高級的人類活動，社會必須發展到一定階段才能逐步衍生形成。我讀大學的年代香港沒什麼科研，所以要跑到海外留學。今天已大不一樣，香港大專系統的科研已嶄露頭角。此外科研還有師傳帶領，基本上是學徒制。當年留學海外跟了一位教授學藝，較順利地取得學位，其間除了學得科學知識外，同樣重要的是了解到一套全球化的科研系統，包括如何選項目、安排行動和出論文等。香港科研能起步，很大程度得到從海外引進人才，包括院校的教師及研究員等。中國內地的情況相若，早年有許多從蘇聯東歐學成歸國的留學生，改革開放後更有大批由西方回來的。到今天內地及香港均已

初步形成人才匯聚格局，並開始發揮效應，有來自海外或本地的、各種學科或工作背景的科研群體。人才優勢已純是潛力或概念，正初步成為實力。因此應更仔細了解其潛力及探討釋出策略。

人才優勢來自有利的人口因素及發展水平因素兩方面。人口因素有幾項：(一)基數大。(二)純度高，九成多為同文同種的漢族，有利協調。(三)多樣化，各地有獨特風土人情等，在統一中有變化而非死板一塊。(四)質高，除IQ高外，文化根基深厚思想精細，能掌握精密複雜的推理分析。人口因素是根本，但也要有適當環境才可發揮出來，因此必須注意有關的發展水平因素，包括：(一)教育。中國大專入學率已有六成，達到普及化標準，累計有大專學歷者2.5億人，數目龐大。(二)交流系統。中國通訊及交通基建發達，方便人們交流。交流渠道包括各種刊物、學會及其他安排，都日趨完備。中國主辦的大型國際科技展覽或會議正日受注目。從上述可見中國的人才優勢潛力巨大，並正在形成當今世上及人類史上從未有過的龐大高等智慧群體。科技發展中的突破每來自交流引發的思想衝擊，在中國如此超級規模的人才群體中，其效果將前所未見。

總之觀乎全世界中國人才優勢之強確獨一無二。印度人多但其他方面遠不及，美國有一定優勢但相比中國仍有不及之處。

利潤率改善 平保值得長線關注



財語陸 陳永陸

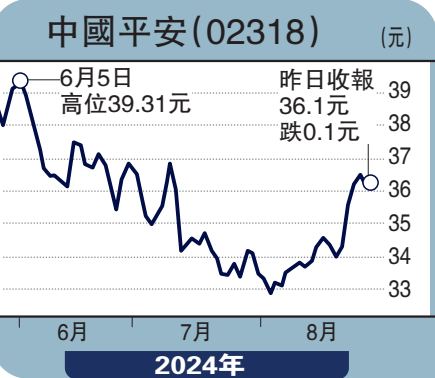
平安(02318)上半年實現穩健的營運利潤，歸母營運利潤784.82億元(人民幣，下同)，並保持良好的現金分紅水平。集團年化營運ROE達到16.4%，顯示資本運用效率良好。

壽險及健康險業務高質增長，壽險及健康險、財產保險以及銀行三大核心業務實現增長，三項業務合計歸母營運利潤795.65億元，同比增長1.7%。其中，新業務價值(NBV)同比增長11%，達到223億元，超過市場預測及市場共識。代理人渠道的高質量發展效果顯著，代理機構和銀行保險業務的NBV同比增長分別為10.8%及17.3%，期內利潤率提高到33.0%及22.5%，同比提高10.5%及6.8%。第二季度NBV穩定在94.3億元。期內

NBV利潤率在2024年上半年達到24.2%，同比增長6.5%。平安的高質量的NBV增長將由改善利潤率而非規模擴張驅動，預計集團的利潤率擴張將隨着更高產能代理人和高效率的銀行保險模式的推進而加快。人均新業務價值增長36%，表明在提高產能方面取得成功。

客戶留存率高達97.8%

另外平安深化綜合金融模式，讓客戶享受「一站式服務」。集團醫療養老戰略落地，通過整合供應方，實現百強和三甲醫院100%合作覆蓋。內外醫醫生團隊約5萬人，合作藥店數達23.3萬家。平安健康期內業績亦扭虧為盈，實現淨利潤0.61億元，享有醫療養老生態圈服務權益的客戶覆蓋壽險新業務價值佔比超過68%。客戶數和留存率方面，集團的個人客戶數增長，持有多个合同的客戶佔比達到



24.9%，高達97.8%的留存率表明客戶對中國平安的服務感到滿意。

總而言之，中國平安在2024年上半年取得了一系列積極的成果，並持續推進戰略目標。未來，公司需要繼續關注客戶需求、加強數字化轉型，以實現更好的業績和股東回報。平安亦注重股東回報，向股東派發中期息每股0.93元人民幣，中國平安是值得大家長期關注的股份。

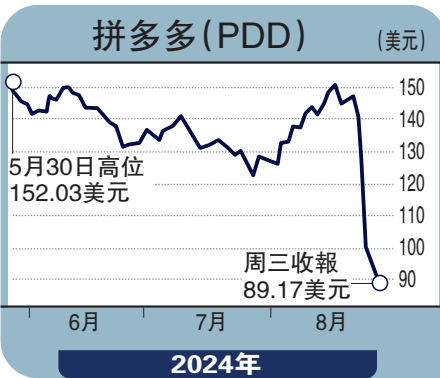
拼多多或迎超跌反彈 可作短炒

個股解碼

楊曉琴

拼多多(US: PDD)日前公布二季度業績，股價在隨後的三個交易日暴跌四成。今年二季度營收略不及市場預期，廣告收入增速明顯放緩，從上兩個季度的50%放緩至30%以下，經營利潤與淨利潤高於預期。股價劇烈下跌，原因之一是管理層在業績會上作出負面預期管理。管理層提到，由於競爭加劇和全球環境的不確定性，未來收入進一步放緩是必然。將會加大投入，打造健康生態平台，扶持優質商家，未來一年預計會顯著降低優質商家的交易手續費，規模達100億元。短期利潤不排除波動，利潤逐漸下降的方向不可避免。值得注意的是，過去的季度業績會上，管理層也屢次提醒投資者這樣的利潤高增長是不可持續的。此外，管理層還明確表示未來幾年不考慮分紅和回購。

造成股價大幅波動的另一個原因可能是對沖基金套利策略的盛行，在越來越多的科技公司發行可轉債後，這一策略尤其受歡迎，其核心操作是購買可轉債並做空該公司的股票以對沖，如果股價下跌，投資者就從做空中獲利。如果股價上漲到一定水平，他們可以在債券到期時將其轉換為股票。



拼多多短期股價的波動，應是市場對悲觀因素反應有些過度，儘管中國內地市場的增速放緩不可避免，但拼多多旗下的海外電商平台Temu仍處於高速擴張期。雖然拼多多財報並沒有單獨披露Temu的數據，但交易服務收入增長主要由Temu帶來。拼多多大跌後，今年預測PE(8月28日收盤價)僅7.4倍，已顯著低於同行，拼多多未來兩年(24-26年)的盈利增速預測遠高於阿里和京東，股價可能迎來超跌反彈。當然，由於管理層對未來盈利的方向性展望是增速放緩，加上不分紅、不回購的表述都打擊投資者信心，推薦以短線操作為宜。(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)

港零售環境轉變 行業需轉型求突破

慧眼看股市

馮文慧

香港零售市場這幾年變化很大，數據顯示，今年6月份的零售業總銷貨價值的臨時估計為299億元，按年跌9.7%，連跌4個月；上半年累計跌6.6%。本地零售業之前一直過度依賴內地旅客，如今旅客數量減少，市場自然受打擊。香港旅遊發展局分析報告指，去年全年總訪港旅客人次為3400萬，僅及2018年的52%；當中半數屬不過夜旅客，而過夜旅客比例較2018年減少，其人均消費降至1300港元，較2018年減逾

40%。疫情出現後，消費者消費習慣改變，消費力大不如前，令傳統實體店生意大受打擊。另外，港人鍾情北上消費，亦令零售市道持續疲弱。

從本地零售股最新營運狀況，反映行業或步入寒冬。經營「日本城」的國際家居零售(01373)截至4月止財年收入26.87億元，按年降4.9%。純利1.01億元，按年倒退44.3%。末期息5.6仙，派息跟上年相比減近一半。經營「759阿信屋」的CEC國際(00759)截至今年4月底止年度業績，收入按年跌約13.2%至近14.7億

元，由盈轉虧錄得淨虧損2981.2萬元，不派息。包浩斯(00483)截至今年3月底止全年營業額1.93億元，按年跌1.8%，純利120萬元，按年跌97.4%，不派息。

本地零售業經營環境大不如前，行業正面對不同的「內憂外患」，經濟轉差、「港人北上」熱潮、百業蕭條、舖潮湧現等。面對種種挑戰，相信行業需作出轉型或突破，才可扭轉局面。(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。)