

港股

互聯網龍頭領漲 港股喘穩



葉尚志 第一上海首席策略師

8月24日。港股進一步反彈連升第二日，恒指漲了接近620點，回企至25,700點水平來收盤。近期積弱的互聯網龍頭股出現報復式彈升，是領漲的主力，其中，剛發了中報的京東-SW(9618)漲了14.9%，表現最為觸目。另一方面，市場憧憬內地有再次降準的機會，情況也對近日低迷的市場氣氛帶來了提振。

目前，恒指升穿了25,600點的反彈阻力，短期尋底走勢得以有所喘定回穩，而即將舉行的全球央行行長年會依然是關注點，宜繼續注視。恒指出現高高走，並且以全日最高位25,728點來收盤，美元升勢出現放緩，加上內地A股回穩走強，都是加速資金回流炒炒的消息原因，而近期積弱、股價仍處低位的互聯網科技股，就成為了資金吸納的對象。

恒指收盤報25,728點，上升618點或2.46%。國指收盤報9,099點，上升283點或3.21%。另外，港股本板成交金額有1,717億多元，而沽空金額有227.8億元，沽空比例13.27%。至於升跌股數比例是1,150:572，日內漲幅超過12%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有18隻。

走勢上，恒指升穿了25,600點反彈阻力，發出了短期跌勢回穩的信

號，但未可扭轉由7月份開始展現的反覆向下發展模式。

25300看作好淡分水線

而25,300點可以看作是目前的好淡分水線。美元指數在上周五創出年內新高93.729之後，目前回整至93水平上下震盪，短期升勢有所放緩，對各類資產的套現壓力亦因此而有所減輕，而市場正在觀察全球央行行長年會的消息公布。另一方面，人行召開會議，提出以適度的貨幣增長來支持經濟高質量發展，並且增強信貸總量增長的穩定性，消息令到市場憧憬內地有再次降準的機會。

騰訊料暫難升穿520元

在中報已陸續公布後，資金有趁低回流互聯網龍頭股的情況。其中，京東-SW漲了14.9%，跌了九日的阿里巴巴-SW(9988)也彈升

了9.46%。至於近日開始進行股份回購的騰訊(0700)，股價也彈升了8.8%至472元收盤，一舉回企至10日和20日線以上，是7月以來的首次，估計騰訊仍有反彈修復的空間，但短期內要進一步升穿520元關口，相信仍會有相當難度。

另外，值得注意的是，汽車股的彈性來得有點遜色，其中，吉利汽車(0175)更是走了一波三連跌，逆市再跌0.78%。我們相信汽車股依然是強勢股品種，但是操作以上候低吸納為宜。

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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
京東集團(9618)	280.00	-
明源雲(0909)	30.90	35.30
中國飛鶴(6186)	14.64	16.00

股市縱橫

韋君

明源雲(0909)



明源雲收入增長續樂觀

過去一段時間慘遭洗倉的科網股，昨日成為各路資金大舉回補空倉對象，尤其是前期跌得最深的快手(1024)、京東健康(6618)、京東集團(9618)和美團(3690)等彈力最強，均錄得逾一成漲幅。明源雲(0909)在近期的科網股拋售潮中，曾造出23.2元的上市低位，觀乎股價近期已漸擺脫低迷，其昨走高至30.9元報收，升2.15元或7.48%，也令20天線得以失而復得，此乃7月中以來所僅見。明源雲已定於今日(25日)公布中期業績，市場多看好其收入表現，而集團此前增持客電子商務，則有助改善未來業績表現，趁資金有跡象重新布局科網股下，料該股反彈的空間仍在。

增持電商權益助降成本

明源雲日前斥資5.98億元(人民幣，下同)，增持深圳市明源雲客電子商務約29.9%股權至100%，成為間接全資附屬。明源雲客電子商務主要從事SaaS產品雲客的提供，為房地產開發商提供創新的數字化營銷及案場管理工具，以產生銷售線索、辨識潛在物業買家、促進合約簽立及按金付款，並管理售樓處的整體營運，去年度盈利約1.37億元，資產淨值約1.97億元。收購市盈率約14.6倍，市賬率約10.1倍，增持可消除與少數股東的溝通成本、預期收購可改善應佔業績及整體股東回報，以及優化其業務及產品布局。

業績方面，集團去年總收入增加34.9%，至17.05億元，由於業務持續擴張，以及在現有和潛在客戶中的聲譽有所提高，使SaaS產品及ERP解決方案所產生的收入增加。計及以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債轉撥至權益後的虧損淨額9.89億元，期內虧損6.68億元。

中金發表的研究報告預計，明源雲今年上半年收入按年增長41%至9.4億元，其中SaaS業務收入按年增長59至5.3億元，ERP業務收入按年增長22%至4.1億元，均超出此前管理層指引(即全年SaaS和ERP業務分別實現50%和15%以上的按年增長)。中金預計明源雲經調整純利將按年增長2%至1.3億元，對應經調整純利潤率則料14%。該行維持對集團2021至2022年收入預測基本不變，考慮到投入加大，將經調整純利降8%及2%，評級維持「跑贏行業」評級，目標價58元(港元，下同)。

趁股價彈力轉強跟進，上望目標為100天線的35.3元，宜以失守昨日低位支持的29元作止蝕位。

股市領航

多元發展 京東集團前景不俗



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

京東集團(9618)剛公布今年次季業績優於預期，次季收入按年增加26.2%，錄得2,538億元(人民幣，下同)，毛利率12.5%，按年及按季分別下跌1.7及1.8個百分點，期內純利為7.94億元，較去年同期的164億元大減95.2%。非公認會計準則(non-GAAP)淨利潤錄得46億元，去年同期為59億元，倒退28.3%，仍勝預期。

線上線下零售料保增長勢頭

集團認為現時內地進行互聯網監管規範，中線有利行業發展，可減低市場出現過度補貼、強迫用戶

「二選一」、壟斷、算法濫用等不正當行為，而集團現時已完成內部整改，強調其營運一向符合內地監管要求。由於集團收入來源多元，能通過開放生態戰略，透過供應鏈為基礎技術和設施，為用戶和業務夥伴創造價值。

展望未來，隨著消費者需求正逐漸回升，下半年旅遊以至實體店的銷售表現，料較上半年進一步改善，相信今年線上及線下零售表現，料可維持去年增長勢頭。同時集團近月用戶訂購頻率及交易量有所提升，估計未來消費重心將由電子產品及家電，轉移至日常雜貨。

內地二手消費電子產品交易和服務平台，愛回收(美：RERE)剛於6月赴美掛牌，上市後京東集團持股比例約為33.4%，雙方將在用戶流量、營銷、研發、佣金分成、供應鏈和物流、客戶服務和售後服務方面展開合作。另法國奢侈

京東集團(9618)



品集團LVMH集團，亦將進一步開拓與集團合作，旗下珠寶品牌BVLGARI京東小程序，將為消費者帶來全新的購物體驗，為後者成立137年以來，首度與第三方線上零售企業合作。至於LVMH旗下的法國男裝品牌Berluti，也正式入駐京東，開設全球首家線上旗艦店。

此外，集團和旗下京東科技與廣州市花都區政府，訂立三方戰略合作協議，合作為期10年，以發展「京東(大灣區)智慧城市」，共同構建「五個一、三個百、三個千」核心目標，「三個千」目標即開發

京東集團(9618)

面積不少於1,000畝的土地建設，投資不少於1,000億元人民幣的固定資產；預計年產值營收目標可達1,000億元人民幣，中線前景看俏，其多元發展有助紓緩部分監管帶來的壓力。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

陰霾漸消 入市資金暢旺



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

近日市場再沒有出現新的中國監管消息，監管陰霾暫消散，加上，人民銀行近日召開會議，提出以適度的貨幣增長支持經濟高質量發展，增強信貸總量增長的穩定性，相關言論呼應較早前市場預期今年內將再次降準，市場對人行將再採取寬鬆政策的憧憬升溫。A股近日雨過天青，呈現風和日麗的氣象。

滬深兩市連續兩天走高，釀酒、醫藥等板塊顯著反彈，資源股亦延續強勢，上證綜合指數成功重返3,500關以上，終盤於3,514點，上升1.07%；深成指終盤升0.88%；創業板指數終盤升1.12%，上綜指兩天反彈逾2.5%，已收復上周跌幅。兩市成交額為14,083億元(人民幣，下同)，創8月2日以來三周新高。外資通過陸股通流入逾53億元。

兩市交投連續一個月逾1萬億元水平，激勵券商股盤中拉漲，國泰君安(滬601211)漲9.6%，東方證券(滬600985)彈7.6%，海通證券(滬600837)升4.5%，華泰

證券(滬601688)升3.2%，中信證券(滬600030)、招商證券(滬：600999)等亦升逾2%。

有色金屬股延續強勢

倫敦金屬交易所(LME)期銅創下四周來最大升幅，延續自四個月低點反彈的走勢，此前LME亞洲倉庫的銅庫存提單飆升。衡量中國進口需求的上海洋山港銅升水創下至少2017年以來的最高水平，顯示中國供應緊張，因為限電措施和新冠變異病毒影響了生產，並導致庫存下降。

上述消息支撐有色股延續強勢，雲南銅業(深000878)、順博合金(深002996)、鄂爾多斯(滬600295)和株冶集團(滬600961)等皆漲停。

此外，根據內地媒體引述交易所官方披露的信息，滬深交易所已經暫停四十多家公司的IPO計劃，因為涉事的相關證券服務機構被中證監立案調查，當中包括比亞迪份(深002594)擬分拆上市比亞迪半導體。(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

興證國際

滬指收復3500點 賺錢效應較好

A股昨日高開後震盪攀升。個股漲多跌少，賺錢效應較好。上證指數收盤漲1.07%，報3,514點，深證成指漲0.88%，報14,664點，創業板指漲1.12%，報3,331點。成交放大至1.41萬億元(人民幣，下同)；北向資金淨買入53.15億元。

公司業績總體料偏好

短期熱情和做多信心回升。上周以及此前市場的走低，除了基本面的預期之外，大白馬中報業績不佳成為股價以及市場最大的拖累。而本周，將是上市公司密集披露半年報時間點，上市公司半年度業績有望逐步明朗，目前預期總體偏好，對股價整體也有提振作用。此外，疊加科技等成長股的高景氣賽道，成長股整體的表現以及回升的力度值得期待。

經歷了此前兩波回調之後，下半年以來市場整體重心下降，結構性機會和風險較為明顯。在此過程中，對於節奏把握良好的投資者，基本也仍屬於牛市的過程，畢竟無論是周期、新能源方向，還是具體的有色、光伏等板塊，實際上在這個過程中的表現都是可圈可點的。所以，當前市場儘管仍有諸多不確定性，但結構性行情的確定性相對明顯，機會和風險雖然也是階段性的，但節奏掌握好的話，仍可以有不錯的投資回報。

指數經歷一波下行後再次迎來反彈，在滬指成功收復3,500點後，伴隨着市場融資壓力的減弱以及流動性仍維持平穩基調下，市場整體向好的格局沒有發生明顯的改變，短期還有繼續反彈的空間。不過，當前並非全面寬鬆時期，反彈以及上行的空間相對有限，想要走出趨勢性的行情，仍需要更多的觀望和等待。所以，市場下一個目標後續要關注的是寬鬆政策的預期改善，如果寬鬆有所提升，那麼接下來指數仍有繼續走高的趨勢和基礎。而一旦寬鬆預期遲遲不能兌現，那麼指數繼續保持輪動以及風格轉換或是常態。

證券分析

中海外中期業績維持穩健

中國海外(0688)公布，截至今年6月底止，錄得收入1,078億元(人民幣，下同)，按年增加21.7%。純利為208億元，按年升1.2%。扣除稅後投資物業公允價值變動收益後的股東應佔溢利為192.3億元，按年上升10.9%，略低於市場預期。中期息則維持港幣45仙。

毛利率仍保行業領先

受房地產調控政策影響，期內毛利

率按年下跌2.1百分點至28.5%，但仍保持行業領先水平。銷售方面，集團系列公司期內合約物業銷售額增長20.5%至2,072億元，對應銷售樓面面積為1,050萬平方米，上升10%。今年首7個月集團則錄得銷售2,229億元，按年增18.8%，並完成57%全年銷售目標。中海外的可售資源充足，料完成全年目標的問題不大。

中海外的財政狀況維持穩健，剔除預收款後的資產負債率為53.4%；淨

借貸比率33.8%；現金短債比為2.6，未觸及「三條紅線」中的任何一條，繼續保持在「綠檔」。雖然中海外有財務及融資優勢，但買地步伐未見進取。上半年集團新增土地儲備20宗，涉及總地價513億元，新增貨值約1,105億元。

公司解釋，在「兩集中供地」的新政策下，土地市場競爭激烈，因此集團在上半年的投資節奏較理性。下半年，集團將有充裕的財務空間獲取更多優質土地。

另一方面，集團投資物業租金收入為22.7億元，按年增加18%。目前的

收入及盈利貢獻仍較少。集團2025年租金收入目標120億元，複合年增長率約二成。

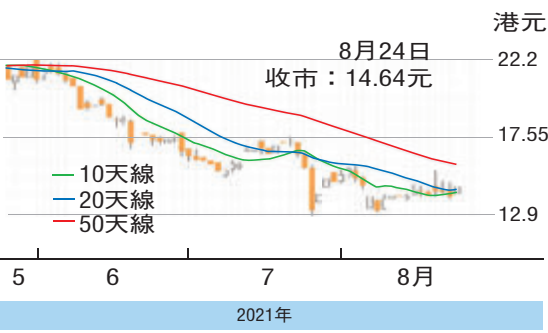
整體而言，中海外的中期業績未有太大驚喜，表現維持穩健。展望未來，「穩房價，穩地價，穩預期」為長遠政策目標，預期內地樓市發展將趨向平穩。近日內地多個城市的第二批集中供地延遲，市場憧憬地價回落，將有助改善行業毛利率。

中海外的資金優勢明顯，預期亦將受惠。估值上，2022年預期市盈率為3.7倍，股息率達8.4%，估值吸引，建議趁低收集。

紅籌國企 高輪

張怡

中國飛鶴(6186)



中國飛鶴反彈勢頭看好

港股昨日勁彈逾600點，刺激近期備受沽壓的科網股紛紛出現較像樣的反彈。中國飛鶴(6186)昨隨大市回升，收14.64元，升0.6元或4.27%，因早前公布的業績優於預期，管理層對中短期前景也表信心，料都有望令仍偏低的股價進一步回升。

中國飛鶴較早前公布截至今年6月底止中期業績，錄得純利按年增加35.8%至37.4億元(人民幣，下同)，中期息增派1.2倍，至29.73港仙。期內收益為115.4億元，按年升32.6%；毛利率按年升2.4個百分點，至73.3%，主要因收購原生態牧業後，其毛利直接反映在公司毛利當中。據管理層表示，受疫情影響，去年線下推廣活動未能舉行，令相關支出大減，惟今年已加大投入推廣費用及新產品，有信心能將淨利潤率保持約30%水平。公司已訂下目標，在兩至三年內，在上海和廣東地區能達到市佔率第一。而管理層表明對短期及中期增長目標有信心，預期2021及2023年收入可增長至230億及350億元。

港交所最新資料顯示，集團控股股東冷友斌或其一致行動人增持中國飛鶴股份2,000萬股，平均價為每股約14.66元(港元，下同)，共計增持約2.93億元。在此次增持後，冷友斌或其一致行動人持有中國飛鶴的股份佔比從49.99%增加至50.21%。控股股東大手增持，無疑也反映出對集團長期發展的決心。

里昂的研究報告表示，將中國飛鶴目標價由30元微升至31元，即較現價尚有逾倍的進賬。中國飛鶴往績市盈率約14.8倍，市賬率2.02倍，在內地同業中並不貴。趁股價仍低迷跟進，上望目標為50天線的16元，宜以失守14元支持作為止蝕位。

看好阿里留意購輪24857

落後權重科網股的阿里巴巴(9988)昨走高至166.5報收，升9.47%。若繼續看好該股後市反彈勢頭，可留意阿里國君購輪(24857)。24857昨收0.134元，其於明年1月19日最後買賣，行售價184.94元，兌換率為0.01，現時溢價19.12%，引伸波幅47.08%，實際預報5.28倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。