

# 港股 透視

# 北水淨流入量 月來最多



葉尚志 第一上海首席策略師

8月1日。港股繼續弱勢震盪，市場氣氛仍有待改善。恒指先跌後回穩微升不足10點，繼續考驗20,200點的圖表技術支撐力，短期待變格局依然處於關鍵時刻。不排除港股仍有波動的機會，但是相信現水平的安全邊際依然是可以的，估值以及政策方向的優勢，仍將是支撐港股的根本因素，我們對後市維持正面看法。

而在衰退的交易邏輯下，正如我們指出，高息股和成長股是相對比較好的品種選擇，而周期股由於跟經濟周期關連度比較大，宜避開。

港股先跌後修復，在盤中曾一度下跌273點最低見19,884點，其後跟隨A股回升，加上權重股滙控(0005)在中午公布了超預期的季績，20,000

的比亞迪股份(1211)也漲了3.57%，有再次向上挑戰300元關口之勢，但市場對於巴菲特旗下基金沽貨的憂慮是否已有效消除了，仍有待觀察。

另一方面，內房股相關的繼續來回大幅波動又再受壓，碧桂園服務(6098)繼續尋底再跌接近10%，而被美國證監會列入預摘牌名單的阿里巴巴-SW(9988)，下跌3.75%但跌幅較上周五美國中概股交易時段來得要少，公司正在籌辦在香港第一上市的消息，對股價有一定的技術支撐承接力。

### 好淡博弈又再白熱化

恒指收盤報20,166點，上升9點或0.04%。國指收盤報6,877點，下跌9點或0.12%。恒生科指收盤報4,324點，下跌7點或0.16%。

另外，港股主板成交量有1,148億

多元，而沽空金額有220.6億元，沽空比例進一步上升至19.21%，多空博弈又再白熱化。

至於升跌股數比例是516:1,040，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有39隻。

港股通連續九日出現淨流入並且有所增加放大，在周一錄得有逾33億元的淨流入，是6月30日以來的最大日淨流入量，似乎在港股回調至20,000點水平後，有增加了對北水的吸引力。

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

### 香港智速

## 金蝶雲服務持續高增長

金蝶國際(0268)為港股最大SaaS服務企業，2022年上半年營收穩步增長，其中雲服務業務增速較快，該部分業務營收佔比預計進一步提升。金蝶創立於1993年，於1998年進軍ERP領域，其在ERP產品開發及客戶積累方面均具備領先優勢。

目前公司旗下產品包括雲蒼穹、雲星瀚、雲星空、雲星辰等。

金蝶雲產品競爭力較強，雲蒼穹為可組裝企業級PaaS平台，其SaaS業務獨立為新品牌「雲星瀚」(大型企業EBC)，實現企業級SaaS和PaaS系統性整合。雲蒼穹&星瀚於2021年總訂單金額約7億元(人民幣，下同)，同比增加49.9%；實現收入約3.85億元，同比增長103%。

### 產品競爭力強 營收高增長

雲蒼穹&星瀚產品競爭力十足，

客戶黏性極強，該系列產品於2021年期內簽約客戶551名，其中約316位新簽客戶，總體續費率高達120%。

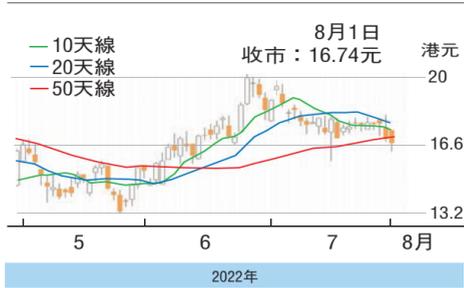
按產品收入算，雲星瀚是目前金蝶國際收入最高的雲產品，其面向中型企業，定位為成長型企業EBC。2021年該產品實現營收約14.18億元，同比增長24.3%。截至2021年底，雲星瀚在18大行業樹立超過800家行業標杆，累計客戶超過2.5萬家，同比增長48%。該產品2021年續費率達到98.6%，創歷史新高。

7月15日，金蝶國際發布業績預告，其預計2022年上半年實現營收約21.53億元至約22.47億元，同比增長約15%至約20%。其中，雲服務預計實現收入約16.1億元至約17.34億元，同比增長約30%至約40%，佔總營收比例達約72%至約80%。

### 金蝶國際(0268)

根據IDC數據，於2020年上半年，中國企業級應用SaaS市場較為分散，TOP5廠商僅為約21.6%，金蝶以市場佔比約5.8%位列行業第一位。2021年上半年，金蝶旗下SaaS ERM及SaaS財務雲聯市場佔比第一位。同時，金蝶在大、中、小型企業SaaS ERM市場佔有率均位列第一。

合同負債是未來業績前置指標，於2018年至2021年，金蝶國際合同負債複合增長率為37%，其中，雲服務業務合同負債複合增長率高



### 投資 觀察

## 國策受惠股領漲 滬指力保不失



曾永堅 橡盛資本投資總監

所激勵，整體走高，拉動滬深三大指數轉跌為升，令8月開局首日，上證綜合指數終盤微升0.2%，於3,259點作收，深成指終盤升1.2%，創業板指數更升2.37%終盤。上綜指昨天盤中曾跌至最近兩個月最低水平。

兩市成交金額則較上周五縮減逾2%至9,939億元(人民幣，下同)，而外資則呈現23.99億元淨流入。儘管宏觀經濟數據表現欠理想，但人民銀行未有加大寬鬆流動性力度。昨天，人行連續第四天進行20億元七天期逆回購操作，錄得淨回籠30億元。

國務院總理李克強於7月29日主持召開國務院常務會議，提出延續免徵新車購置稅政策。此外，工信部、發改委、環境部發布《工業領域碳達峰實施方案》，當中提出加大交通運輸領域綠色低碳產品供給。提高城市公交、出租汽車、郵政快遞、環衛、城市物流配送等領域新車消費比例，提升新車個人消費比例。

### 例。 新車購置稅受惠股

上述政策消息隨即激勵新車購置稅受惠股類，江淮汽車(滬600418)漲停，長安汽車(深000625)漲9.6%，中通客車(深000957)升5.3%，長城汽車(滬601633)升4.9%，比亞迪(深升002594)升3.2%。

另一方面，因《工業領域碳達峰實施方案》亦表示，將推動綠色低碳技術重大突破，並提出多項政策保障措，當中重點提出要「發展綠色金融」。

故此，資金亦追捧低碳概念股，湘電股份(滬600416)升3.4%，遠環環保(滬600292)升3.1%，安泰科技(深000969)升1.1%，海陸重工(深002255)升0.7%。

房地產板塊持續弱勢，保利發展(滬600048)跌2.5%，中交地產(深000736)跌3.7%，金地集團(滬600383)跌近3%，招商蛇口(深001979)跌3.2%，新華聯(深000620)跌2.5%。(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

## 指數下探後縮量收漲

A股昨日早盤下探後逐波回升。上證指數收報3,260點，漲0.21%，成交額3,990億元(人民幣，下同)；深證成指收報12,414點，漲1.2%，成交額5,948.61億元；創業板指收報2,734點，漲2.37%，成交額2,060.03億元；兩市個股漲多跌少，電力設備、電子及汽車漲強；房地產下跌。北向資金淨流入23.99億元。

市場對下半年經濟工作調整作定價調整。滬指早盤快速下探，創出本次調整以來盤中新低3,225點，同時獲60日均線支撐，收盤寬基指數絕大多數收紅，唯上證50、上證180綠盤。風格上大盤價值跌0.7%，市場對下半年經濟工作調整作定價調整。

上周政治局會議對下半年經濟作出全面部署，穩中求進總基調不變但淡化經濟增速目標，強調合理區間和力爭最好結果，後續將以落實既定政策為主，財政政策用好專項債限額，貨幣政策用好政策性銀行新增信貸和基建建設投資基金。並且強調疫情防控和經濟發展兩手抓，大規模放鬆不大可能，要綜合看、系統看、長遠看，特別是從政治上看、算政治賬。

### 關注中報業績超預期股

這就決定了：一是經濟後續仍溫和復甦，增速或低於政府工作報告目標，這對大盤股構成利空；二是交運、社會服務等疫後板塊仍將反覆，消費板塊情緒受影響；三是房地產強調保交樓保民生，房住不炒，地產鏈重在防風險、難有大的刺激效應；四是總體上市場平穩接受並對部分板塊調整定價。考慮到歐美降息落地、北向資金重回淨流入，A股當前階段性震盪整固向下空間有限，關注中報業績超預期品種以及中期邏輯順暢的汽車及零配件、風光儲能等方向。

### 證券 分析

## 渣打上半年稅前利潤超預期

渣打銀行(2888)2022年中期收入按年增長6%(或按固定匯率計算9%)至81億元(美元，下同)，而基本稅前利潤上升5%(或按固定匯率計算7%)至28億元，好於市場預期。中期每股派息按年升逾30%至每股0.04元，而集團宣布回購5億美元的股份。渣打銀行2022年第二季基本稅前

利潤按年增長12%至13億元。其中，雖然集團淨息差從2022年第一季的1.29%上升至2022年第二季的1.35%，但仍低於預期。

此外，財富管理收入亦按年下跌17%至4.58億元。強勁的利潤主要是由於2022年第二季的撥備低於預期(6,700萬元，按季下降67%)。其CET1比率維持在13.9%。

展望未來，由於加息，渣打在2022年和2023年淨息差指引分別為140個基點和160個基點。

然而，它仍然低於預期。這主要是由於激烈的存款競爭以及香港按揭業務收入受到最優惠利率上限的打擊。

另一方面，渣打銀行因宏觀不確定性而可能會增加資產撥備，但總體風

### 興證國際

### 凱基證券

### 紅籌國企 高輪

### 張怡

## 啤酒股熱炒

## 青啤有力攀高



啤酒股昨日整體表現優於大市，尤以青島啤酒(0168)最見突出，其早市一度搶高至83.5元，逼近52周高位的83.8元，最後回順至79.9元報收，仍升3.25元或4.24%，成交增至7.29億元。青啤銷售前景備受看好，即使股價過去一段時間已明顯跑贏大市，觀乎大行仍見紛紛加入唱好行情，加上估值在同業中相對偏低，在股價強勢已成下，料後市攀高勢頭有望延續。

青啤在內地啤酒中高端市場一直保持競爭優勢，股東復星早前完成減持，有助掃除市場不確定因素。業績方面，集團去年純利31.55億元(人民幣，下同)，增長43.3%。今年首季維持上升勢頭，營收92.08億元，按年多3.1%；純利11.26億元，增10.2%。

由世界品牌實驗室主辦的「世界品牌大會」日前在北京舉行，會上發布了2022年《中國500最具價值品牌》榜單，青啤以2,182.25億元的品牌價值首次突破兩千億元，連續19年蟬聯中國啤酒行業首位。青啤在內地擁有58家全資及控股的啤酒生產企業，以及2家聯營及合營啤酒生產企業，規模和市場份額居內地啤酒行業領先地位。

滙豐研究發表報告，預計青啤次季淨利潤有高單位數增長，鑒於今年天氣炎熱，看好第三季青啤表現。該大行將青啤H股目標價由102元(港元，下同)升至107元，評級「買入」。就估值而言，青啤連續市盈率28.03倍，低於華潤啤酒(0291)的32.03倍和百威亞太(1876)的40.93倍。

趁股價強勢已成順勢跟進，若短期升穿83.8元的52周高位，下一個目標將上移至上市高位的93.55元，惟失守50天線支持的71.8元則止蝕。

### 看好滙豐留意購輪22027

滙豐控股(0005)剛公布的業績優於預期，刺激股價走高至51.85元報收，升4.96%。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐瑞信購輪(22027)。22027昨收報0.146元，其於今年10月24日最後買賣，行使價54.93元，兌換率為0.1，現時溢價8.76%，引伸波幅22.12%，實際槓桿15.81倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。