港股透視

# 港股未能擺脱「磨底」走勢

葉尚志
第一上海首席策略師

港股繼續縮量震盪，謹慎觀望的氛圍依然未散，正如我們指出，氛圍凝造得越久就越難打破，但有一些情況是在改善的，包括港匯回穩以及人行續做MLF時的中標利率下調。恒指昨在20,000點以下收盤，不排除仍有繼續震盪的機會，但現水平有足夠良好的配置安全邊際，我們還是維持這個觀點看法。如果恒指能夠升穿20,300點關口，走勢上將可發出回穩的技術信號。

恒指表現反覆震盪，日內波幅在250點範圍內，指數股仍傾向分化，其中，受到三省市試點推行電動車錯避峰充電的消息影響，汽車股普遍有回整壓力，但值得注意的是，吉利汽車（0175）有相對突出表現漲3.56%，是漲幅第三大的恒指成份。恒指收盤報19,773點，上升9點或0.04%。國指收盤報6,720點，上升19點或0.29%。恒生科指昨收盤報4,192點，基本持平微跌0.008%。

另外，港股主板成交量有821億多元，而沽空金額有163.8億元，沽空佔比19.95%。至於升跌股數比例是819：677，日內漲幅超過10%的股票有38隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。港股通周五再錄得逾10億元的淨流入。

## 資金流入題材股績優股

目前，港股仍未能擺脱盤底磨底的運行狀態，但是在市場流動性縮降的情況下，盤面擠壓卻有利一些題材股以及績優股，資金往他們擠壓集中將有助他們出現相對突出表現。

題材股方面，電力股近日持續有好表現，其中，華潤電力（0836）和龍源電力（0916）都走出了一波七連漲，分別再漲6.08%和2.82%，而華能國電（0902）漲8.62%，華電國際（1071）漲5.91%，中國電力（2380）也漲6.13%。

一方面，受高溫影響引起了區域限電的情況，也令到市場對於電力需求方面增加了信心，另一方面，由於高煤價令到火電企業成本上升，電力股在早前集體殺跌後亦提供了低位回升的機會。

## 吉利相對強勢值得關注

另外，吉利汽車亦值得關注，雖然中期純利按年倒退了接近35%，但是公司往新能源智能車的發展推進，卻依然是市場的關注點。吉利旗下智能電動品牌極氪001於7月交付量環比增長16.73%，另外，旗下新能源品牌幾何汽車也宣布與華為鴻蒙系統合作，將使用鴻蒙智能座艙，這些都可以顯示吉利正在加快在新能源車方面的發展和部署，建議可以繼續關注跟進。

**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) |
|---|---|---|
| 中信建投証券(6066) | 7.43 | 8.00 |
| 藥明生物(2269) | 68.20 | 110.4 |
| 東方海外(0316) | 235.00 | 255.80 |

股市領航

# 投資銀行業務向好 中信建投証券可吼

潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

中信建投証券（6066）總部位於北京，在內地有275家證券營業部，分布在內地30個省份，近100個大中城市。從截至今年3月31日的首季業績來看，錄得營業收入達63.3億元（人民幣，下同），比去年同期增31.8%；而歸屬於上市公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤則同跌11.1%至15.3億元。

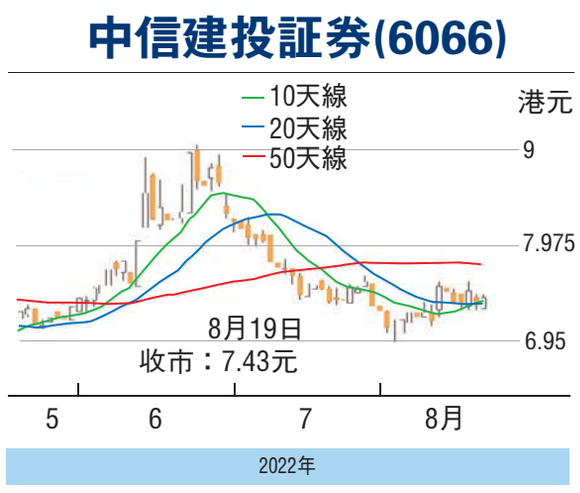
集團的投資銀行業務核心指標繼續領先同行。成功助力中國電信、中國移動兩大運營商回歸A股IPO，完成半導體、醫藥、新材料等戰略性新興領域IPO項目。

此外，財富管理業務是增長亮點之一，交易量市場份額持續增長，證券經紀、代理銷售金融產品、客戶託管證券等核心業務的淨收入、市場份額及排名等指標均有明顯提升。相信隨着內地人均收入增加，對財富管理的需求亦會增長。

## 核心指標位居行業前列

而投資銀行業務核心指標持續位居行業前列，加上集團在各部門設立信息化專家職位，推動數字化轉型落地，加強大數據與人工智能在業務場景和管理場景中的應用，提升業務效率的同時，能為集團的投資銀行業務帶來更多的機遇。

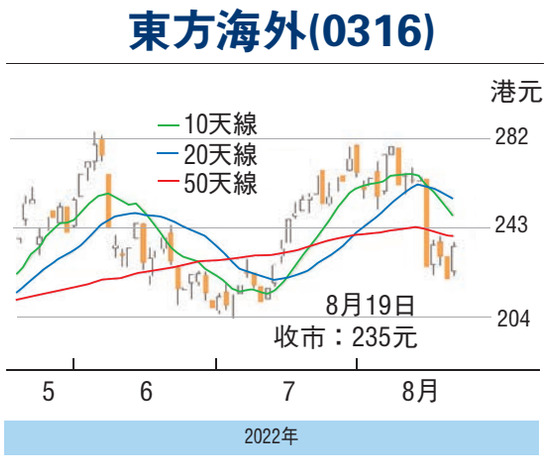
另一方面，集團的財務顧問業務亦有理想增長。於上半年A股上市公司合計完成發行股份購買資產及重大資產重組項目98單。相信集團將繼續加強併購交易力度的同時，亦會繼續拓展跨境併購業務開發，增加後續項目儲備迎增長。筆者認為，可考慮於現價吸納，中線目標價8港元，跌穿7.10港元止蝕。




**（筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份）**

紅籌國企 窩輪 張怡

# 派息慷慨 東方海外可吼




上海出口集裝箱運價指數上周跌4.7%連跌九周，拖累東方海外（0316）周一急跌14.7%完場，其後股價反彈至50天線（239.5元）附近遇阻，但掉頭退至218元水平又獲承接。東方海外昨日派發的成績表有不俗的表現，加上派息慷慨，刺激其走高至235元報收，升14.4元或6.53%，但因股價尚未收復之前失地，料後市仍具回升的空間，可續加留意。

東方海外剛公布的上半年業績頗為強勁，錄得收入110.61億（美元，下同），按年升58.3%，為歷史最佳半年度收入。純利56.64億元，按年升101.5%；每股盈利8.58元。派息共6元，包括中期息3.43元及特別息2.57元，上年同期派中期息1.76元及特別息2.65元。

雖然集團上半年總體貨運量減少7%，但總收入卻上升61%，每個標準箱平均收入增長74%。據管理層表示，期內業績表現突出是源於集裝箱航運市場持續特殊狀況，市場供求力量推動大多數航線運費上升，加上公司一直以來密切關注成本控制，促成盈利強勁增長，目前旗下船舶在主要長途航線上滿載航行，預計未來幾周將依然維持現狀。

東方海外往績市盈率2.72倍，市賬率2.06倍，在同業中仍偏低，因續派特別息，股息率逾25厘，回報吸引不言而喻。該股經過周初的急跌，已消化早前的獲利貨，有利後市重拾升軌。上望目標為20天線的255.8元（港元，下同），惟失守近期支持位的218元則止蝕。

## 看好美團留意購輪13024

騰訊（0700）高管否認集團有意出售美團（3690）持股，美團股價連續2日反彈後，股價昨略回吐，收報169.9元，跌0.7%。如看好美團後市反彈行情，可留意美團國君購輪（13024）。13024昨收0.093元，其於今年11月21日最後買賣，行使價200.2元，現時溢價23.31%，引伸波幅55.36倍，實際槓桿6.11倍。

行業分析 工銀國際研究部 涂振聲、李月

# 融資條件收緊 城投債投資宜更審慎

7月份美國國債收益率走勢基本符合我們的預期。美國10年期國債收益率全月下行36個基點至2.65%左右，主要因為美國國內生產總值（GDP）連續兩個季度下滑使得市場對於美國經濟衰退的擔憂加劇。2年期美國國債收益率全月下行7個基點至2.88%，相對有限，因為市場預期美聯儲將繼續加息以抑制通脹。

7月份好過預期的非農就業資料推動美國國債收益率自8月初以來出現反彈，2年期和10年期美國國債收益率回升至3.2%和2.9%左右。由於能源、機票和酒店價格下跌，美國消費者物價指數（CPI）同比升幅從6月的9.1%降至7月的8.5%。資料公布後美國國債收益率應聲回落，但影響是短暫的，因為通脹仍遠高於合意水平，市場預計美聯儲將進一步加息。

## 預期美國放慢加息步伐

不過，通脹放緩和對衰退的擔憂加劇可能會導致加息步伐放緩。美聯儲主席鮑威爾在7月議息會議後表示，下一次不同尋常的大幅加息將取決於資料，放慢加息步伐可能是合適的。我們認為繼兩次加息75個基點後，美聯儲可能會在9月將加息將放緩至50個基點。

一級市場方面，中資美元債發行量從6月的63億美元上升至7月的118億美元，但仍同比下降近40%，其中城投債發行量達到35億美元，佔發行總額的30%。開發商發行了52億美元的債券，其中主要是富力地產發行了3筆共計51億美元的債券置換現有的10筆債券。

市場表現方面，根據彭博巴克萊中資美元債券指數，7月中資美元債整體環比下跌1%，投資級債券指數基本持平，而高收益債券指數則因住房銷售疲軟和開發商信用事件頻反而下跌8%。房地產債在岸淨融資額繼連續6個月錄得正淨融資後，7月再度轉負為-180億元（人民幣，下同）。離岸融資視窗基本保持關閉狀態，與預期一致。

## 內房債投資情緒下滑

根據克而瑞地產研究資料，7月份房地產百強企業實現銷售額5,230億元，環比下降29%，同比下降40%。弱於預期的銷售，加上融資不暢，繼續抑制房地產債券市場的投資情緒。我們還看到城投平台的融資條件收緊。7月份城投債在岸淨融資額環比下降57%，同比下降53%至867億元。境外發行也以再融資為主，很多甚至沒有完全再融資。我們對財務狀況較弱的城投債保持審慎態度。

滬深股市述評 興證國際

# A股三大指數續調整 注意把控風險

A股昨日震盪調整。截至收盤，上證指數收報3,258點，跌0.59%，成交額4,578.63億元（人民幣，下同）；深證成指收報12,358點，跌1.27%，成交額6,623.49億元；創業板指收報2,734點，跌1.50%，成交額2,329.23億元；個股跌多漲少，北向資金淨流入17.12億元。

弱勢板塊補漲，汽車、晶片、光伏等熱門賽道回調。消息面略顯平靜，高低切換輪動加劇。周初MLF降息略超預期後，市場本周後半程總體而言在消息面上略顯平靜，缺少明確向上或向下突破的刺激。體現在盤面上，一方面是市場的熱度不減，交投活躍，兩市成交連續四天在萬億以上。另一方面，市場總體在當前交易箱體內窄幅震盪，資金在板塊間快速流動，並不戀戰；市場高低切換輪動加速，操作難度顯著提升。

## 後市料保持震盪格局

市場在缺少主線的背景下，大概率總體仍將保持震盪格局；而邊際上隨着經濟反彈接近尾聲，短期總體相較8月初的表現可能會偏弱。因此，投資操作上建議注意把控風險，多一份謹慎。在板塊配置的選擇上，聚焦景氣度高板塊中基本面扎實的個股，注意強勢板塊擁擠度和估值水平的動態變化，留意賽道擁擠溢出效應後資金對低估值、弱勢板塊的補漲拉升；借助良好的投資紀律做好知難行易的「高拋低吸」。

板塊透視 耀才證券研究部分析員 鄧均樂

# 大市震盪 宜續持有防守性績優股

本周（8月15日至19日），港股處於震盪下行的情況，正如前文提及，港股成交低迷，北水五天合共淨流出超過20億元，加上中國經濟數據不佳，導致投資者入市意慾不高，恒指持續受壓於10天線，仍未能突破下跌三角形之形態，可幸的是MACD出現了牛信號，意味跌勢開始放慢，指數進入整固期繼續橫行，195,00點即市支持亦不宜有失。

內地經濟「三頭馬車」數據差過預期，7月社會消費品零售總額升2.7%，不但低於市場預期的5%；7月規模以上工業增加值升3.8%，低於市場預期的4.3%，城鎮固定資產投資升5.7%，低於市場預期的6.2%；加上7月份社融7,561億元，遜於預期的13,500億元，令市場曾經憧憬的7月疫情後復甦概念落空，失去炒作空間，既然沒有政策憧憬，市場惟有展望公司的基本因素。

## 藍籌業績未能提振恒指

港股正值業績期，企業財報的表現對股市股值的影響將大於氣氛上的影響，無奈重磅股未能為市場帶來驚喜，港交所（0388）投資業務失利出現投資虧損，新股市場低迷導致次季較少新股申請上次，而年初炒得熾熱的SPAC概念亦未見市場踴躍參與；騰訊（0700）業務則令投資者疑惑，基於內地第二季經濟出現明顯放緩，市場預期其廣告業務將受宏觀因素影響，不料網絡廣告收入竟然環比上升，而本應較有用戶韌性的遊戲收入則意外下跌，參差的表現令股價彈幅亦有限。

## 不看好美團及友邦業績

展望下周，公布業績的重磅股包括美團（3690）及友邦（1299），筆者對此不容樂觀，皆因美團外賣及酒店業務極易受到疫情的打擊，而新業務虧損收窄遙遙無期，近日內地更持續發布高溫預警，美團可能要調高騎手補貼而維持服務，即接下來的兩個季績均會有不確定性。至於友邦，整個集團的業務重點仍然放在中國的版圖上，無奈內地業務持續受壓，即使東南亞地區業務有驚喜，其佔比亦只約三成左右，幫助十分有限。綜合各樣因素，投資者宜按兵不動，先繼續持有上周提及過的板塊，包括電信股、油股、煤炭股或航運類股，等待其他催化劑。

證券分析 中泰國際

# 藥明生物半年業績勝預期 上調盈利預測

藥明生物（2269）上半年收入同比增長63.5%至72.1億元（人民幣，下同），反映核心業務經營情況的經調整淨利潤上升60.3%至28.4億元，均超越市場及我們預期。主要原因包括：1）公司在手訂單快速增長：截至6月底公司綜合項目數量同比增加30.9%至534個，臨床前、早期臨床、後期臨床與商業化生產階段的項目數量分別同比增加35.4%、27.5%、19.4%；2）公司總部雖在上海，但是上海疫情期間成功發揮蘇州等基地的作用減緩疫情影響。3）公司在生產成本管控方面嚴格，毛利率從2021年下半年的43.0%回升至47.4%。

關於早前被列入美國「未經核實清單」（UVL）的無錫與上海生產基地，公司管理層表示無錫生產基地的審查已順利完成，收到正式批文後將被移出。上海疫情進一步緩解後，公司將盡快爭取讓美國商務部駐華官員赴上海檢查，並爭取將上海基地從UVL清單中移出。

## 未來三年收入能見度很高

我們認為公司未來三年業績能見度很高，基於：（1）公司新增項目中，臨床前與早期臨床階段項目持續增加，這些項目將逐步進展到後期臨床與商業化生產階段，並持續為公司帶來收入。（2）公司在手項目中非新冠業務佔據主導，因此新冠疫情結束後公司業績仍將穩健增長。2022年上半年收入中，非新冠項目的收入佔69.1%，進行中的534個項目中有500個為非新冠項目，這些將為公司在後疫情時代的持續增長提供保障。

由於上半年業績超越預期，我們將2022-24E收入預測分別上調1.4%、4.8%、2.5%，經調整淨利潤預測上調15.9%、8.0%、5.8%，重申「買入」評級。根據調整後DCF模型，目標價從106.00港元上調至110.40港元。

**風險提示：（一）新冠疫情反覆導致公司生產受影響；（二）新冠疫情反覆導致公司客戶經營受影響被迫減少研發支出；（三）項目進展中出現問題可能導致中斷**

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。