



港股

透視

港股放量跳升挑戰阻力



葉尚志 第一上海首席策略師

7月25日。港股出現有效的放量跳升，一方面可能是因為在周一已跌至18,500點的具價值水平，另一方面，中央政治局會議的政策支持綱要發出，對市場的信心可以帶來提振，就連滬深股通也錄得有外資淨流入接近190億元人民幣，是一年半以來的最大日淨流入量。

有效升穿19,500點阻力，顯示中短期走勢行情節奏有所變化改變時，我們也需作出順應調整部署，宜繼續多加注視。

留意成交量是否續達標

港股出現放量跳升，並且以接近全日最高位19,465點來收盤，上攻勢頭仍在，要注意大市成交量能否持續達標，以確認資金是否繼續回流，畢竟資金流入是推動股市的最大原動力。

指數股出現普漲並且有報復式彈升的情況出現，其中，近期顯著受壓的內房股漲幅居前，碧桂園服務(6098)漲了26.45%，龍湖集團(0960)漲了25.57%，碧桂園(2007)漲了18.25%，中國海外(0688)漲了12.27%，都站到了恒指成份股最大漲幅榜的前四。

恒指收盤報19,434點，上升766點

或4.1%。國指收盤報6,604點，上升333點或5.31%。恒生科指收盤報4,258點，上升242點或6.04%。另外，港股主板成交量有效增加至1,421億多元達標，而沽空金額有228.8億元，沽空比例16.1%。

港股通轉為大額淨流出

至於升跌股數比例是1,200:453，日內漲幅超過15%的股票有49隻，而日內跌幅超過10%的股票有36隻。港股通轉為大額淨流出，在周二錄得有逾61億元的淨流出。

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。

恒指漲了760多點，向上挑戰至19,500點阻力位，而大市成交量也見配合增加至逾1,400億元，明顯高於年內的日均1,130億元。以我們早前不斷提過的，在大市成交量可以達標的情況下，資金參與積極性有提升情況，資金有回流市場的跡象，如果未來兩天的大市成交量都能保持在1,130億元的話，資金回流的情況將可更加確認。

正如我們指出，市場關注內地復甦進展以及美聯儲本周四凌晨公布的最新議息結果，都是現時影響的消息因素。然而，如果恒指進一步打低往18,000點甚至以下來靠攏的話，建議可以考慮逐步趁低分注吸納，我們對港股第三季表現依然維持正面看法，因此，如果港股進一步下探，估計將有打出一個黃金坑的機會。另一方面，如果恒指能夠

股市 領航

新東方攻文旅市場增協同效應



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

新東方-S(9901)於內地主要以同名品牌從事提供在線教育、備考課程、留學諮詢服務及銷售書籍等其他教材。集團公布截至第3季度業績顯示，期內經營利潤為6,650萬元(美元，下同)，同比上升1.47倍，非通用會計準則(mon-GAAP)經營利潤為8,790萬元，同比上升1.79倍，經營利潤率則從上年同期負23%改善至8.8%，淨利潤同比上升1.67倍至8,160萬元，增長主要由於教育新業務，及東方甄選自營產品和直播電商業務帶動收入增加所致。

集團現時共有712間學校及學習中心，於60多個城市推出非學科類輔導課程，季度學生報名人次達

21.8萬，其採用的智能學習系統及設備，季度活躍付費用戶達10.8萬。集團相信近期推出新業務，具有龐大的市場潛力，並將運用旗下品牌優勢和豐富教育資源，以把握市場機會。

此外，集團正持續投入維護OMO(Online Merge Offline)系統，能於疫情期間提供高質量服務，配合業務復常亦有助提高營運效率。

另旗下子企電商平台東方甄選(1797)，在其自營產品及直播電商業務取得重大進展，業務營運更達突破性表現。

隨着東方甄選成為知名電商平台，集團將繼續積極與第三方合作及創立自營品牌，擴大其產品選擇和單品。事實上後者憑藉其專注於提升產品競爭力，和開發多元化的內容，已在本財年首3個季度創造數百萬收入，並獲得忠實客戶群，未來將持續投入資源，改進產品、服務和內容。

集團近期開設北京新東方文旅有

新東方-S(9901)

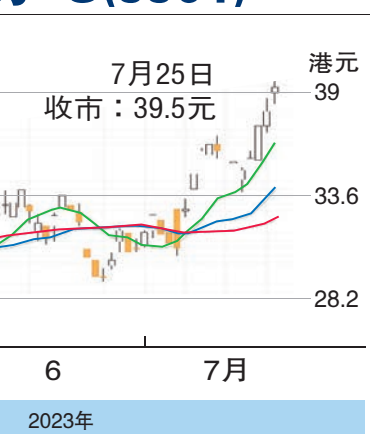


限公司，進攻文旅市場，主打旅遊業務及旅遊開發項目策劃諮詢等服務。內地文旅部剛公布境內旅遊資料顯示，今年上半年內地旅遊總人次23.84億，比去年同期增加9.29億，同比增長63.9%，期內旅遊總花費2.30萬億元，同比增加1.12萬億元，增長95.9%。

旅遊業務增長潛力看俏

據中國旅遊研究院發布的《全國避暑旅遊發展報告》預測，老年人、學生和教師群體及高溫城市居民，總計約3億人有較強的避暑旅遊需求。相較傳統旅遊產業，新東方文旅側重老年旅遊群體，主因老

新東方-S(9901)



齡化趨勢明顯，中老年的旅遊市場有想像空間，配合過往直播聚集一定流量，可趁現時把流量引入到一個實體產業，冀走出具品質保證的高端旅遊線路，能增加與本業的協同效應，前景看俏，建議可於調整後收集。

(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)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
新東方-S(9901)	39.50	-
中聯重科(1157)	4.25	4.75
粵豐環保(1381)	4.19	4.60
萬科企業(2202)	10.52	11.50

股市 縱橫

韋君

機械需求看好

中聯重科續強勢



中央政治局會議提出適時調整房地產、盤活房產項目，帶動內房板塊急漲，工程機械板塊在需求前景改善下亦顯著上升，中聯重科(1157)大升7%成領漲股份，料持續強勢。中聯重科在港上市13周年，主要股東為湖南國資委持股14.4%；長沙中聯和一盛投資合夥企業持股7.9%。以工程機械、農業機械+智慧農業、建築新材料三大板塊發展與布局。

中央政治局會議提出活躍資本市場，適時調整房地產政策等消息，特別是房地產市場被視為帶動百業盛衰的重要一環，提振了處於低迷的股市氛圍。日前國務院常務會議審議通過《關於在超大特大城市積極穩步推進城中村改造的指導意見》。上述政策出臺有望加快存量設備迭代及電動化加速。也將提升存量設備利用率，提振產業鏈信心。

此外，工程機械有望進入新一輪更新周期。可以預期，隨着房地產支持力度進一步加大，基建項目實物工作量加快形成，拉動效應有望逐漸釋放，國內工程機械行業需求提升。另一方面，國家知識產權局近日發布了關於第二十四屆中國專利獎授獎的決定。其中，中聯重科獲得5項大獎，包括1項中國專利金獎，3項中國專利優秀獎和1項中國專利外觀設計優秀獎。

臂架監測專利成「大國重器」

其中獲金獎的「臂架監測方法、系統、工程機械及機器可讀存儲介質」專利融合現代傳感、大數據、人工智能等先進手段，在實時的臂架結構健康監測方面實現全方位創新，解決了大型工程機械臂架結構安全評估的痛點、難點問題，突破了制約工程機械高端化和超大型化的關鍵核心技术瓶頸。

目前該專利已用於包括全球最大塔式起重機R20000、全球最大2,400噸全地面起重機、全球首台萬噸噸級上回轉塔機W12000、3,200噸超大型履帶起重機等一系列享譽國內外的「大國重器」，有力保障了國家諸多重大工程的建設安全。

截至今年3月底首季業績，中聯重科營業額增加4.1%至104.26億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利則下降10.6%至8.1億元。中聯重科昨收報4.25元(港元，下同)，升0.26元或7%，成交3,880萬元。技術走勢企於各條平均線之上，若成交配合，可望挑戰4月高位的4.75元水平，倘突破上試2月的5.18元高位，投資者可在回調時吸納。

投資 觀察

憧憬政策面利好提振市場信心



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地A股及港股市一直期待中央政治局會議後將推行較大規模的刺激經濟政策，尤其針對內房問題痛點的措施，以求紓解地產內地社會消費意慾的障礙。中共中央總書記習近平周一主持召開中共中央政治局會議，會議強調，房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，適時調整優化房地產政策。

對於下半年經濟工作，會議指，要堅持穩中求進工作總基調，用好政策空間、找準發力方向，扎實推動經濟高質量發展。要精準有力實施宏觀調控，加強逆周期調節和政策儲備。要繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，延續、優化、完善並落實好減稅降費政策，發揮總量和結構性貨幣政策工具作用，大力支持科技創新、實體經濟和中小微企業發展。要保持人民幣匯率於合理均衡水平上的基本穩定。要活躍資本市場，提振投資者信心。

防範化解重點領域風險

對於當前金融市場最關注的房地產方

面，會議提出，要切實防範化解重點領域風險，適應中國房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，適時調整優化房地產政策，因城施策用好政策工具箱，更好滿足居民剛性和改善性住房需求，促進房地產市場平穩健康發展。

此外，要加大保障性住房建設和供給，積極推動城中村(留存於城市區域內的傳統鄉村)改造和「平急兩用(將平時使用和應急使用有機結合)」公共基礎設施建設，盤活改造各類閒置房產。要有效防範化解地方債務風險，制定實施一攬子化債方案。要加強金融監管，穩步推動高風險中小金融機構改革化險。

周一召開的7月中央政治局會議，最高決策層對內地目前的經濟形勢作出新的定調，跟今年4月末的政治局會議判斷的「經濟增長好於預期」不同的是，今次會議承認「當前經濟運行面臨新的困難挑戰」。

(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

中央釋放積極信號 三大指數漲逾2%

A股昨日成交逾9,400億元(人民幣，下同)，近4,400隻個股收紅。上證指數收報3,232點，漲2.13%；深證成指收報11,021點，漲2.54%；創業板指收報2,192.90點，漲2.14%；兩市共成交金額9,481億元，比上一交易日大增2,892億元；北向資金淨流入189.83億元。房地產、非銀金融及建築材料領漲，僅公用事業及農林牧漁跌。

短期市場機會大於風險

政策面、情緒面及資金面三大因素積極催化，短期市場機會大於風險。政治局會議在政策空間、匯率、房地產、資本市場及就業等多領域釋放積極信號，昨日大盤「一」字走高，全日申萬一級31行業僅公用事業及農林牧漁收跌，其餘29行業均收漲。其中，地產、券商股漲，建築材料領漲，消費股汽車、家居、白酒走強，金融科技、AI亦活躍。

受惠人民幣漲破7.14關

昨日離岸、在岸人民幣均漲破7.14關口。北向資金單日淨買入189.83億元，創2021年12月以來新高。在政策面、情緒面及資金面三大因素積極催化下，全日三大指數均放量收漲逾2%，4,398隻個股收紅。政治局會議「政策底」或已現，待後續政策逐步落地，投資者信心及預期或可提振，當前3,200點位市場機會大於風險。操作上，建議關注政策支持領域如短期地產鏈的階段性機會及低位順周期反彈。

中泰國際

證券 分析

粵豐環保輕資產業務實現重大突破

今年6月底，粵豐環保(1381)宣布中標以TOT(轉讓-運營-移交)模式運營的河北省曲陽縣環衛項目，年期25年，合同總額為32.6億元(人民幣，下同)。公司於2022年運營18個環衛一體化項目，覆蓋廣東、廣西、四川、河北等地。環衛及其他輕資產業務收入佔總收入比例為2.8%(註：公司沒有單獨披露環衛收入)。此次項目中標助力公司推進其環衛收入佔比在未來3-5年內達到10%的目標。

萬平方米的道路清掃保潔、建成區(含163個小區)生活垃圾的收集和清運、17個中村村的道路清掃保潔、18個鄉鎮的城鄉環衛一體化實施，以及全縣的生活垃圾壓縮轉運及處理。此項日期遠長於市場的一般3年至6年期安排，保證了長期穩定收入。基於25年期，預計項目每年平均收入達到1.3億元，約等於公司2022年輕資產業務(含環衛)收入2.3億元(約2.1億元人民幣)的62.8%。假

設項目今年內開始運營，今明兩年輕資產業務收入將會大幅增長

整體毛利率具上調空間

由於發展已具規模，公司的核心業務垃圾焚燒發電將會穩健發展，建設/規劃中項目也會減少。我們因此預期建設收入佔比由2022年的52.9%分別下跌至2023年至2025年的37%、31.9%、24.0%，相反同期垃圾發電淨收入佔比由42.3%增加至57.5%、61.8%、68.7%。由於建設收

入的毛利率一向較低，相等於運營毛利率的約三分之一，因此預計同期公司整體毛利率由30.7%上漲至37.8%、40%、43.2%。

綜合考慮匯率和利率波動影響及更新運營假設後，我們分別調低2023年-2024年股東淨利潤預測15.7%和19.1%，並新增2025年預測。按7.5倍2024年目標市盈率，我們相應將目標價由5.1元(港元，下同)降低至4.60元，對應13.6%上升空間。由於近期股價上升，上升空間收窄，我們因此將評級由「買入」下調至「增持」。

(摘錄)

紅籌國企 高輪

張怡

內房股熱炒 萬科可跟進

中央政治局在周一(24日)召開會議，提出要適應房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，適時調整優化房地產政策，因城施策，用好政策工具箱，更好滿足居民剛性和改善性居住需求，促進房地產市場平穩健康發展。受到消息刺激，內房股昨日成為各路資金追捧對象，當周一曾造出上市以來低位的萬科企業(2202)，便走高至10.52元報收，升1.17元或12.51%，已一舉收復10天及20天平均線，離50天線(10.59元)只是一步之遙。由於萬科現價尚處於上市以來的偏低水平，在市場對板塊的投資氛圍已見改善下，料該股後市反彈也有望延續。

萬科控股股東為深圳市地鐵集團，後者乃深圳市人民政府國有資產監督管理委員會授權經營的國有獨資大型企業。集團剛公布，今年向專業投資者公開發行公司債券(第一期)最終規模為20億元人民幣，為規劃上限，債券僅發行品種一，為3年期，最終票面利率為3.1%。集團又指出，股東深鐵集團於本月起開展的轉融通證券出借業務累計出借持有的501.8萬股A股，佔總股本0.04%，已全部收回。目前深鐵集團所持A股佔總股本27.18%。

營運數據方面，集團6月銷售金額361.4億元(人民幣，下同)，同比下降23.4%，相比百強房企該月銷售額按年跌29.4%為佳，銷售面積252萬平方米，而今年上半年銷售金額2,039.4億元，跌5.3%，累計銷售面積1,297萬平方米。

再夥深業拓中山市項目

此外，集團最近夥深業以19.8億元取得中山市翠亨新區東片區(馬鞍島)148畝宅地，成交樓面地價為每平方米10,000元。據報指出，這亦是繼未來之門項目地皮後，萬科與深業再次聯手布局翠亨新區馬鞍島，同時，這也是萬科第四次布局中山馬鞍島。

就估值而言，萬科往績市盈率4.78倍，市賬率0.45倍，在同業並不貴，而股息率7.29厘，論股息回報則具吸引力。趁股價反彈初現跟進，上望目標為6月以來高位阻力的11.5元，惟失守多年低位的9.32元則止蝕。

看好騰訊留意購輪17347

騰訊控股(0700)昨收報345元，升6.15%，成為升市主要動力。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊匯豐購輪(17347)。17347昨收0.107元，其於今年10月19日最後買賣，行使價390.6元，現時溢價16.16%，引伸波幅36.6%，實際槓桿9.56倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。