



每周精選

普拉達增收多賺業績佳

港股透視

港股近期多番下試，皆能住得平頂三角型斜線軌道，終隨內地股市反覆走高，作勢挑戰二萬點心理關口，技術態勢顯然有所改善，尤其是恒生指數7月28日陰陽燭日線圖呈陽燭，短線指標9RSI底背馳由62.12上移至66.31，短線轉強趨向明顯。國務院會在近期陸續出內需的新策挺經濟，故經濟有可能從「波浪式恢復」，回復至穩中有進發展。



黎偉成 資深財經評論員

恒指短期阻力區為20,063、20,155，往上有20,310、20,494、20,610、20,750、20,859和20,941及21,055；支持位為19,718及裂口19,365至19,502區間，往下有19,215、19,111、18,946、18,768、18,573、18,279、18,030。

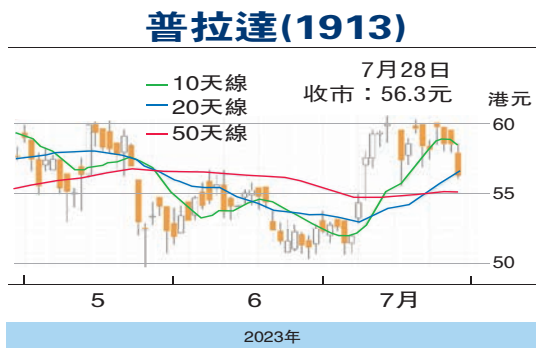
核心業務持續明顯改善

普拉達(1913)股東應佔溢利於2023年上半年達3.05億元(歐元，下同)，同比增長62.23%，乃於2022年同期賺1.88億元升93.33%高基礎下的快增，且在收益淨額22.32億元的17.4%升幅低於上年同期5.1個

百分點之績，屬持續好轉佳象。

該集團能夠倍賺之因，乃(甲)核心業務的經營和回報有持續明顯改善，特別是受惠於產品定價銷售相對理想，使零售銷售增長得以穩定上揚，而年輕一代消費者大增、數碼銷售、經營當地的銷售等皆有良好的貢獻，並可從多個方面見一斑：(一)以品牌而言，最惹人注目的當然是(1)主品牌Prada的銷售收益，於2023年上半年達16.67億元，比增長17.7%，低於2022年的28.56%，升幅仍不差；而(2)Miu Miu表現相當突出，收益2.85億元，升幅高達50.1%，升幅遠高於上年的13.6%；(3)Church的收益為1,266萬元，下跌20.6%，上年仍增長24.06%，稍差。

再看(二)產品線：(i)最主要的當然是皮具用品，收益9.24億元同比增長11.7%。增長更快速的，有(ii)服裝產品收益增長36.1%，達



6.09億元；和(iii)鞋履產品收益3.73億元，增幅亦達22.3%。

(三)多個主要區域的市場表現均理想，為：亞太市場收益7.15億元，同比增長25.3%；歐洲市場收益5.82億元亦增24.2%；日本市場收益2.23億元大增49.2%，中東及其他市場9,220萬元增13.9%。惟美洲市場3.61億元，略跌1%，表現相對遜色。

(乙)成本控制理想：(i)以生產為主的銷售成本4.35億元同比增長3.5%，較收支淨額22.32億元增17.4%少增19.9個百分點，遂使毛利17.93億元的增幅達21.4%；而(ii)經營開支總額13.01億元所增13.5%，使(i)經營收入4.45億元同比增長60.4%，是為(ii)稅前溢利4.45億元，同比升60.4%之因。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

國策提振內房 龍湖可留意



張賽娥 南華金融副主席

中央在早前的政治局會議中發表，為應對中國房地產市場供求關係的重大變化，需要採取以下應對措施：1、嚴防重點領域風險，適時調整優化房地產政策，因城施策，靈活運用政策工具，以更好滿足居民的剛性和改善性住房需求，促進房地產市場的平穩發展；2、加大保障性住房的建設和供給，積極推動城中村改造和建設兼具防洪與供水功能的公共設施，活化利用各類閒置房產；3、制定一籃子方案，有效防範和化解地方債務風險；4、加強金融監管，穩步推動高風險中小金融機構的改革與風險防範。

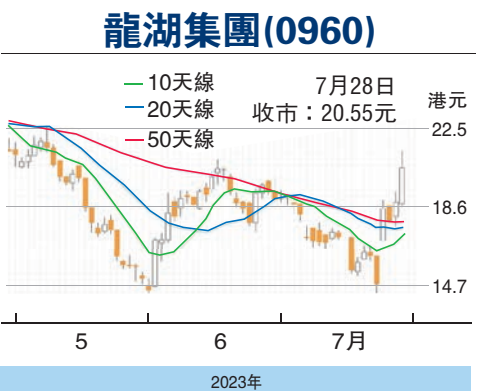
雖然房地產市場經歷長期的政策打壓和外部環境影響。隨着大量房企出現資金鏈問題，中央必須出手救助房地產市場以防止更多的泡沫爆破。市場上有傳聞指出出城中村改造等可能涉及新一輪的棚改，將會直接引導新一輪資金重新進入房地產市場，紓緩房企的資金鏈問題。

龍湖集團(0960)是內地領先的房地產企業。公司於1993年在重慶成立，目前在全球多個主要城市擁有業務，包括住宅開發、商業地產以及長租公寓等多個業務板塊。根據克爾瑞地產研究的數據，截至2023年上半年，龍湖的合約銷售在房地產市場極度低迷時仍然有885.9億元(人民幣，下同)，實力雄厚。

財政穩健 沒資金壓力

截至2022年年報，公司的負債比率為58.1%，現金及現金等價物是726.2億元。綜合借貸總額為2,080億元左右，平均借貸成本為4.1%。財務狀況穩健，因此公司短期沒有現金流壓力。

筆者認為雖然房地產市場已經過了高速發展期，中央也不會放過多的資源以支撐房地產市場發展。但房地產市場仍然是內地的重要支柱產業，出現問題時中央也不會袖手旁觀。事實上，中央已經明確指出將會放鬆房地產市場的資金壓力，因此負債率較低，經營素質較高的房地產企業可能會迎來估值復甦。



龍湖集團是民營房企之中負債率較低，土地儲備和建築質量名列前茅的一家。能夠撐到現在還不發生違約事件，已經足以證明公司的財政實力。估值方面，現時的市賬率跌穿0.9倍水平，市值為1,200多億元，估值相對較低。加上上周底部放量，有醞釀反彈的訊號，大家可以多加留意。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

受惠「文旅+直播」 東方甄選可關注



鄧聲興博士 意博美本亞有限公司管理合夥人

據中國文化和旅游部近日發布的《2023年上半年內地旅遊資料情況》顯示，根據中國內地旅遊抽樣調查統計結果，今年上半年，中國內地旅遊總人次較上年同比增長63.9%，增加9.29億達23.84億人次；旅遊收入較上年同比大幅增長95.9%，增加1.12萬億元(人民幣，下同)達2.30萬億元。分季度來看，今年首季度內地旅遊總人次同比增長46.5%達12.16億，二季度同比增長86.9%達11.68億人次。

數據表明，隨着系列利好政策和舉措的出台，內地文旅消費需求正在加速釋放，部分旅遊業態已達到2019年同期或更高水平。另據文化和旅游部調查顯示，端午假期訪問文博場館、歷史文化街區，體驗各類非遺專案，參加音樂節、演唱會等文化活動的遊客

佔比高達87.9%。筆者認為，目前文旅旅遊具有較大的市場規模，並享受疫情後經濟旅遊復甦的紅利。

產業鏈完善 達協同效應

近日，北京新東方文旅有限公司成立，預示新東方正式布局文旅產業。作為新東方在線推出的定位於助農項目的直播銷售平台，東方甄選(1797)能夠依託文旅業務積累各地資源，並進一步完善其產業鏈及提高直播帶貨競爭力，實現業務相互協同。目前東方甄選矩陣賬號差異化運營已有成效。

除「東方甄選看世界」受惠「文旅+直播」業務協同；主賬號延續產品基調並持續增強品牌效應；美麗生活賬號增進與品牌聯動，專場頻次提升帶動GMV增長；將進酒賬號依託餐酒搭配與場景式帶貨有顯著的帶貨潛力。數據顯示，集團今年1月至6月矩陣

賬號GMV總計分別為8.9、8.2、7.6、7.5、9.2及7.7億元，5月受惠專場活動和618促銷推動，創下2023年單月GMV最高。

從其近期在甘肅的絲綢之路系列直播來看，該活動直播總觀看接近5,000萬人次，全網發布相關視頻超過7,550個、播放量超過8.6億次。數據顯示，活動直播開播首日，東方甄選抖音賬號和App賬號同時線上超過10萬人次。此外，近日抖音直播間禁播風波下，集團臨時決定在自有App上進行85折促銷，掀起搶購熱潮。

據東方甄選官方數據，自有App7月27日銷售額已突破3,000萬元，超過26日1,750萬的銷售成績。隨着直播平台持續發展，東方甄選或持續受惠新增文旅業務賽道紅利並與原有業務相互協同，值得關注。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

市場重回上行周期的可能性較大。A股市場經營環境有望進一步改善，券商股的業績前景不妨看高一線。

光大證券現時時值市賬率8.75倍，市賬率0.45倍，在同業中並不貴。此外，該股現時H股較A股折讓達七成，兩地股價未來收窄空間看好，其股價亦具追落後潛力。現水平收集，上望目標為52周高位的6.8元(港元，下同)，惟失守50天線支持的5.46元則止蝕。

看好港交所留意購輪18319

港交所(0388)上周五彈力不俗，收報324.2元，升5.26%。若繼續看好該股後市表現，可留意港交國購輪(18319)。18319上周五收報0.249元，其於明年4月19日最後買賣，行使價350.2元，兌換率為0.01，現時溢價15.7%，引伸波幅34.36%，實際槓桿5.55倍。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
普拉達(1913)	56.30	華南城(1668)	0.495
龍湖集團(0960)	20.55	協鑫科技(3800)	1.67
東方甄選(1797)	38.90	光大證券(6178)	6.02

出麒 致勝

國資入股華南城長線利好 估值重現



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

中國物流與採購聯合會公布了今年上半年物流運行數據，隨着社會經濟全面恢復，物流需求整體向好同時升級，期內全國社會物流總額為160.6萬億元(人民幣，下同)，同比增長4.8%，較1月至5月份提高0.3個百分點。

華南城(1668)主要業務在中國開發及經營大型綜合物流及商品交易中心，迄今開發建設並運營深圳、南寧、南昌、西安、哈爾濱、鄭州、合肥及重慶八個項目。截至去年度止，可售及運營中10,282萬平方米，發展中物業582萬平方米，總規劃作未來發展的已購地建築面積達14,315萬平方米。

集團以「商貿物流+」的獨特商業模式，聚焦實業，致力為中小企業提供結合線上和線下的商貿物流一體化的生態圈。華南城已發展出多項靈活的業務模式，隨着各地項目的逐漸成熟，集團在持續提升住宅、多功能商業物業、寫字樓、商業綜合體、物業管理、會議及展覽設施、倉儲物流、奧特萊斯及金融等服務。同時，積極拓展更多新業態、新業務，向

科技和創新產業升級轉型，致力打造世界級綜合商貿物流中心、數字中心、創新中心及生活中心，把項目建設成「產城融合、置業宜居美麗新城」。

集團去年度物業銷售及融資租賃收入佔比已下調至總營業額的58.6%；物業租賃及其他持續性收入比重越見明顯，佔總營業額達19.1%和22.3%，漸漸出現機能性增長的長期趨勢。

擁多個優勢 融資能力提升

對集團來說，去年是極大重要的一年，是關成功引入特區建設成為集團的單一最大股東，佔股29.28%。入股後，特區建設迅速提升集團融資能力，今年3月，就在特區建設的推動下，令華南城成功與多間國家銀行如中國銀行、建設銀行、交通銀行、工商銀行等簽訂人民幣60億元流動資金銀團貸款合同，值得注意的是，整體年利率僅為4.7%。

華南城從引入國資背景的大股東到推進戰略合作和資源整合、優化資產佈局，在整個大環境同時復甦下對集團未來發展將會是更大動力。集團現時資產淨值不足0.2倍，估值過分被低估，當然內房整體投資氣氛波動，或多或少會影響其股價，但現價值總是中長線收集的好機會。

股市縱橫

韋君

硅料價回升 協鑫科技獲追捧

光伏行業板塊在上周份自低位反彈，硅料價格在需求持續增長下呈回升態勢，以生產顆粒硅領先的協鑫科技(3800)在大成交追捧下，股價重越20天線，短線續可看好。協鑫科技在港上市16周年，主要股東兼主席朱共山持股23.66%，為江蘇民企，當年在港創辦公司。

集團主要從事多晶硅和硅片的製造和銷售業務，以及光伏電站的開發、建設、運營和管理業務。2017年，公司收購美國著名光伏材料企業SunEdison相關技術，成功攻關研發實現FBR顆粒硅裝備、材料、技術完全國產化，成為全球首家擁有顆粒硅自主智慧財產權並實現規模化複製的光伏企業。2021年，公司FBR顆粒硅年產能正式邁入萬噸級規模。

硅業分會在7月19日發布數據，該周內地N型料價格區間在7.0萬元至8.2萬元/噸(人民幣，下同)，成交均價為7.60萬元/噸，周環比漲幅為2.01%；單晶致密料價格區間在6.3萬元-7.4萬元/噸，成交均價為6.74萬元/噸，周環比漲幅為2.59%。

中國光伏行業協會近期指出，2023年，全球光伏市場需求持續保

持旺盛，儘管面臨產業鏈價格波動等影響，2022年全球光伏新增裝機230GW，按年增長35.3%，累計裝機容量約1,156GW。

硅料產能料逾30萬噸

國信證券(香港)研報稱，未來全球光伏新增裝機需求仍然保持旺盛；協鑫科技持續擴張顆粒硅產能，預計2023-2025年硅料產能將分別達到30/40/50萬噸，產業化加速推進，加之公司顆粒硅產能足跡的突出表現，CCZ技術路徑的研發推廣，都將有助於顆粒硅市場佔有率持續提升。

協鑫科技管理層表示，隨着多晶硅新增產能釋放，多晶硅價格由原來的暴利模式，開始回歸到正常經營的狀態，這對企業的成本控制和技術創新等方面提出了要求，依靠科技研發和差異化競爭將成為主要方式。集團去年生產多晶硅約10.47萬噸(未包含聯營公司6.45萬噸)，較2021年同期增加120%，其中棒狀硅5.91萬噸、顆粒硅4.56萬噸。

協鑫科技上周五收報1.67元(港元，下同)，升4仙或2.4%，成交額增至3.23億元，大成交重越20天線及50天線水平。現價市盈率2.4倍，預測市盈率2.8倍，在國內外光伏裝機需求處於增長期下，協鑫憑藉領先的顆粒硅優勢，估值有進一步上升空間，不妨順勢吸進，首站上望6月底高位1.85元，倘突破上試2元關水平。

美團突破阻力 留意購輪14986

輪證透視

法興證券

市場憧憬內地有更多救市政策出台，恒指期結日低開高走，早段跌逾200點至19,400點後拗腰向上，重上19,900點以上，並以接近一個半月高位收市，再次逼近150天線附近的兩萬大關。科技股走勢回暖，科指全周更升近9%一度挑戰4,500點附近。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.11億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約4,820.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價18,800點至19,099點之間，累計相當約2,141張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,200點至20,499點之間累計了相當約1,655張期指合約。有傳美團(3690)收到中國商務部和發改委要求提交初創投資成功案例，或將提供更寬鬆的投資環境來支持此類交

易。

美團上周連升四日，一舉衝破140元關口阻力。如能在此關口先行企穩，或有機會進一步上試150元水平。個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，美團的相關認購證及牛證合共錄得約2,159萬元資金淨流出套現。產品條款方面，目前市場上較活躍的美團認購證為行使價約155元至170元附近的短至中期價外條款，實際槓桿約5至7倍。如看好美團，可留意認購證14986，行使價170.1元，12月到期，實際槓桿約5.5倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

券商股回勇 光大證券可吼

紅籌國企窩輪

張怡

內地券商股上周五現普漲行情，尤以一線的中信證券(6030)和中金公司(3908)漲達一成最見突出。券商股熱炒，當中估值較為偏低的光大證券(6178)也見發力炒上，股價成功突破超過兩個月以來一直受制的5.87元阻力位，最後以6.02元報收，升0.39元或6.93%，現價亦企穩於多條重要平均線之上，受惠於集團日前發布的上半年業績快報對辦，料該股後市有力挑戰年內高位。

光大證券日前發布的今年半年度業績快報公告指出，2023年上半年，內地經濟復甦呈現向好態勢，集團踐行實體經濟服務，深耕戰略新興行業和綠色金融，推進財富管理服

務升級，大力發展客需交易業務，構建多元策略組合，貢獻穩定投資收益，收入結構因而得到不斷優化。

報告期內，集團實現營業收入61.84億元(人民幣，下同)，歸屬於上市公司股東的淨利潤23.96億元，分別較上年同期增長15.09%和13.67%。

中央政治局會議明確提出「活躍資本市場，提振投資者信心」。市場預計下一階段資本市場基礎制度將進一步完善，而刺激市場活躍度的政策將有望密集推出，更多提振市場信心的措施可期，這將有利提高資本市場吸引力，並改善投資者情緒及交投，相信