



# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

# 港股未失穩好 伺機切入

8月7日。港股出現縮量整理，市場氣氛有轉偏謹慎的傾向，但相信由7月開始形成的總體穩好格局狀態未有受到破壞。恒指微跌不足2點，仍守19,300點的目前最新支撐水平，而大市成交量則顯著縮降至800億元以下，資金入市積極性有所降低，近日國際評級公司惠譽調低了美國國債評級、內地醫藥行業有新的整頓展開，都是影響市場氣氛的消息。

外，剛發了盈喜、我們點名過的海底撈(6862)，逆市漲了近5%，也可以跟蹤跟進。

港股表現縮量窄幅震盪，日內波幅僅有230點，估計屬於整理行情狀態，總體穩好格局狀態未失，尤其是在上上周五股下跌、以及在同時段交易的如內地A股和首爾KOSPI指數也出現跌幅的背景下，港股的穩好狀態是可以獲得考驗通過的。

指數股繼續分化表現，其中，海底撈漲4.88%，是恒指成份股最大漲幅榜的第一名，而受惠於國際油價的持續試高、紐約期油已逐步站上了80美元每桶，我們優先關注名單裏的中海油(0883)也表現不錯漲了有2.6%，也站到了恒指成份股最大漲幅榜的前五。

恒指收盤報19,538點，下跌2點或0.008%。國指收盤報6,734點，上升

2點或0.02%。恒生科指收盤報4,499點，上升2點或0.04%。另外，港股本板成交量縮降至789億多元，而沽空金額有127.1億元，沽空比率16.09%。

## 港股通錄逾44億元淨流入

至於升跌股數比例是548:989，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過11%的股票有44隻。港股通又轉為淨流入，在周一錄得有逾44億元的淨流入。

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。

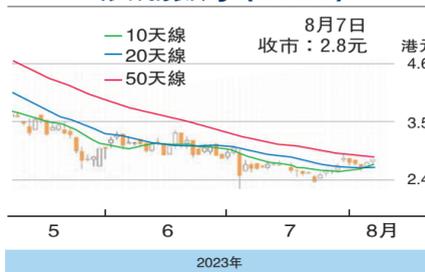
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
滙豐控股(0005)	63.95	80.00
美高梅中國(2282)	10.72	15.06
浪潮數字(0596)	2.80	3.35
中海油(0883)	12.60	13.36

## 股市 縱橫

韋君

## 浪潮數字(0596)



# 軟件股有承接 浪潮低吸待突破

軟件板塊在昨日大市偏軟中相對抗跌，浪潮數字企業(0596)逆市靠穩，受惠內地自貿區數字經濟升級，帶動雲ERP市場需求，浪潮盈利增長前景看好。浪潮數字企業為民企，在港上市19周年。大股東為浪潮海外投資有限公司，持股54.44%。集團主要從事開發軟件及提供軟件外包服務、雲服務，以及銷售IT周邊產品及軟件。

商務部在6月印發《自貿試驗區重點工作清單(2023—2025年)》。其中，多個省份的自貿試驗區重點工作涉及數字經濟相關。其中，北京自貿試驗區提出，推進建設數字貿易港，探索完善數據跨境流動、數據流通等規則制度體系。在嚴控交易場所數量前提下高標準建設北京國際大數據交易所，建設數字生態孵化平台，推動高級別自動駕駛示範區建設，打造全球數字經濟標杆。

## 雲ERP增長空間大

中信證券指出，考慮到內地市場雲ERP市場廣闊的增長空間，以及浪潮數字企業在ERP領域豐富的客戶資源及服務經驗積累，判斷公司雲化進程將持續穩步推進，並帶動公司整體業績增長。與此同時，公司在2023年1月宣布股權激勵計劃，有助於激發管理層及核心業務骨幹的積極性，有利於公司長期價值的實現。持續看好公司中長期的投資價值，給予公司目標價7元，繼續維持「買入」評級。

另一方面，浪潮系成立的合資公司浪潮集團財務，在今年4月擴大註冊資本額。浪潮數字企業間接全資附屬浪潮通用參與。根據增資協議，浪潮集團、浪潮軟件及浪潮通用同意以現金方式分別向合資公司的註冊資本出資6億元、2億元及2億元(人民幣，下同)，並以現金方式分別向合資公司的資本儲備出資6,000萬元、2,000萬元及2,000萬元。增資完成後，浪潮集團財務的註冊資本將從10億元增加至20億元；股權結構將保持不變，繼續由浪潮集團、浪潮軟件及浪潮通用分別擁有60%、20%及20%。

集團2022年度業績扭虧為盈，營業額增長1.1倍至69.67億元，股東應佔溢利上升1.21倍至1.19億元。末期派息2仙(港元，下同)，為對上3個年度無派息後恢復派息。浪潮在今年3月公布2022年度業績前後，股價曾抽升上6元高位，其後公司被列入受美國限前高端芯片實體清單，股價大幅下滑至2.21元始喘定，其後在業務需求增長帶動下反彈。美國短期內將公布對華科技限制方案，集團股價基本上已消化有關影響，倘限制方案未加重對集團影響，股價可望持續反彈。

浪潮昨收報2.8元，升6仙或2.19%，成交172萬元。現價市盈率23.8倍，預測18.2倍，現水平收集，上望3.35元。

## 紅籌國企 窩輪

張怡

# 油價看漲 中海油有力攀高

最大產油國沙特阿拉伯和俄羅斯將削減供應的期限延長至9月，加劇供不應求的擔憂，兩大期油上周五每桶上漲超過1美元，為連升第六周，創逾一年來最長連漲紀錄。布蘭特10月期油漲1.10美元或1.3%，每桶收在86.24美元；紐約9月期油1.27美元或1.6%，每桶收82.82美元。這兩大指標期約上周五都創下4月中以來的最高水平。

受到國際油價造好刺激，中海油(0883)曾走高至12.72元，收報12.6元，仍升0.32元或2.61%，為連續第2個交易日升，並持穩於多條重要平均線之上。在油價向好勢頭未變下，料中海油後市有力再試5月上旬所造出的多年高位。

中海油較早前公布截至今年3月底首季業績，中國企業會計準則下營業收入達977.11億元(人民幣，下同)，按年升7.5%。純利321.13億元，按年跌6.4%；基本每股收益0.68元。首季公司實現總淨產量1.63億桶油當量，按年上升8.6%。其中，內地淨產量1.15億桶油當量，上升5.5%，主要由於新項目投產帶來的產量貢獻；海外淨產量4,860萬桶油當量，增長16.6%，主要由於亞細亞和巴西產量增加。

今年第一季度，集團桶油主要成本為28.22美元，同比下降7.7%，主要受惠於淨產量同比增加、成本管控良好。大摩發表的研究報告，對中海油今年每股盈利預測提高3%，後年預測提高11%，以反映成本假設降低，明年預測小幅下調2%，主要是由於油價假設降低13%。鑒於中海油與同行相比估值相對較低，維持「增持」評級。目標價14.4元(港元，下同)，即較現價尚有約14%的上升空間。

就估值而言，中海油往績市盈率3.69倍，市賬率0.89倍，在同業中並不貴，而該股預測股息率達9.49厘，論回報則具不俗吸引力。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的13.36元，中線目標則看14元關，惟失守12元支持則止蝕。

## 看好中海油購輪13174

若看好中海油後市表現，可留意海星展購輪(13174)。13174昨收0.138元，其於2024年6月20日最後買入，行使價12.9元，現時溢價12.28%，引伸波幅36.59%，實際槓桿4.81倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

然而，我們依然對港股第三季的表現展望維持正面看法，內地復甦進展仍在正軌，美聯儲加息周期已到尾聲階段，都是現時支持推動的最根本因素。因此，現時操作可能更多的是去把握一個合適的切入點，以迎接第三季港股延續穩定的發展趨勢。

## 海底撈發盈喜可續跟進

至於可以考慮的吸納名單方面，包括港交所(0388)、騰訊(0700)、中海油(0883)、中移動(0941)、聯想(0992)、比亞迪股份(1211)、藥明生物(2269)、李寧(2331)以及百度(9888)等等，建議可以繼續多加關注。另

## 股市 領航

# 滙控保持資本生成能力 前景樂觀



曾永堅 橡盛資本投資總監

滙豐控股(0005)2023年第二季業績表現優於市場預期，更重要的是，管理層上調對今年前景的指引，當中把有形股本回報率(RoTE)目標，定於今年與明年實現約15% (當中不包括重大收購及出售的影響)，較首季業績時表示自今年起實現平均RoTE至少達12%目標為高，反映滙控未來將繼續保持資本生成能力，盈利前景樂觀；此外，集團於上週發布季績時作出新一輪回購指引亦較市場普遍預期為高，預計將有助吸引市場資金繼續回流滙豐股份。

滙控受惠強勁的收入增長動力，第二季度列賬基準稅前盈利升89.1%至87.71億美元(約684.13億港元)，遠優於市場預期。環球利

率期間趨升，帶動滙控淨息差於第二季度升至1.72厘，按季擴闊0.03厘，抵消貸款動力欠佳的影響，淨利息收益按年增34.6%；集團營業收益漲36.4%，而第二季淨利則增加27.4%至66.39億美元。

雖然滙控第二季預期信貸損失(ECL)約9億美元，按年及按季ECL皆增近倍，但第二季稅前盈利仍有近九成升幅。根據管理層資訊，因首季減值特別低，所以令第二季ECL增加，此外，上半年減值貸款比率為0.28%，維持今年平均約0.4%的指引，中長期則介乎0.3%至0.4%。至於市場近年較關注的內房相關資產質素，按照管理層表示，該板塊仍需6至12個月才會較明顯復甦，而現階段撥備水平足夠。

## 年內有望第三輪回購

截至6月末，滙控的普通股權一級資本比率(CET 1)為14.7%，較去年末升0.5個百分點，列賬基準ROTE高達22.4%，遠高於去年

同期的10.6%水準，若扣除一次性項目，滙控上半年ROTE為18.5%，較3月末降0.8個百分點。基於滙控資本累積更趨穩健，故集團發布派發第二次中期股息每股10美仙(約0.78港元)，並推行新一輪20億美元(約156億港元)股份回購，更預告今年稍後時間會視乎資本情況再增加回購，代表今年將有機會出現第三輪回購股份行動。

## 預估股息率約為7.2%

值得注意的是，滙控管理層這次季績上調RoTE指引，意味今年全年股息分派有機會高於市場早前的估算，回顧管理層於今年2月就去

## 滙豐控股(0005)



## 證券 分析

# 美高梅經調整EBITDA超2019年同期

美高梅中國(2282)公布了2023年第二季業績，淨收入為58.1億元，同比+417.7%/環比+20.0%；博彩收入64.3億元(同比+456.4%/環比+23.8%)；經調整EBITDA為17.5億元，較2019年同期高出19.8%，是第一家盈利能夠超越疫情前的博企，這主要得益於集團自2023年起在新賭牌機制下獲新批額外200張賭牌。本季度經調整EBITDA利潤率達到30.1%，是2017年第四季以來最好。

## 美獅美高梅表現續強勁

美獅美高梅是集團整體業績超預期的主要推手，美獅美高梅的經調整物業EBITDA達到9.8億元，較2019年同期高出100.3%。EBITDA利潤率達到30.2%，再創開業以來的季度新高，主因：1)集團翻新了旗下博彩區及其他設施吸引大量中場客人；2)今年來項目增加了138張(vs 2022年第四季)賭牌，推動了第二季的博彩收入較2019年同期增長29%。

美獅美高梅自2018年以來爬坡速度不理想，加上集團體量較同業小，導致公司估值低於同業。隨著集團在今年起獲多批賭牌，加上今年兩個季度顯示美獅美高梅的營運效率有大幅提升：本季度美獅美高梅每張中場賭牌的日均博彩收入達到8.2萬元，恢復至2019年同期的95.5%，賭牌的經營效率並沒有因數目增加而減弱。我們認為這將逐漸改變投資者對集團較謹慎

的估值的看法。

管理層在業績電話會上指出：1)集團有信心可維持現有中雙位數的市佔率；2)額外獲批的200張賭牌的其中150張已投入使用，餘下50張會陸續投入營運；3)會繼續靈活調配中場博彩區的資源以提高賭牌的營運效率；3)更加照顧中高端中場客人的需求；4)通過母公司美高梅國際(MGM US)在全球的品牌力吸引海外客人。

今年以來澳門博彩收入恢復率在逐月改善，主要歸功於中國內地旅客強烈的出行需求及高端購買力的釋放。展望將來，隨着澳門機場逐漸增加連接中國與海外地區的運力，加上中國政府將推出多項提振消費的政策，預計澳門博彩收入將持續復甦。

由於集團及行業的復甦路徑符合我們預期，因此暫時維持2023年至2025年財務預測不變，預測2023年至2025年經調整EBITDA分別為51.3億元/68.3億元/73.4億元。維持15.06元的目標價及「買入」評級。

現價相當於2023年及2024年12.6倍及8.4倍EV/EBITDA，估值便宜。

(摘錄)

## 投 淇 所 好

# 高息內銀股可低吸

恒指又再進入整固，港股昨日高低雙229點，收市偏軟跌1點，成交縮減至800億元以下。進入8月中旬，大市傾向炒股不炒市，因為本月為中期業績的高峯期，資金或會追逐業績良好的股份，大市整體未必會有大方向。

近日中央頻密推出措施維穩經濟增長，加上內房放寬，當中可

## 四大行股息率均達9厘

以建行(0939)、工行(1398)、中行(3988)和農行(1288)四大內銀為例，股息率全部均有9厘或以上水平，屬十分吸引。

近日股價下挫，相信是由於公

布的經濟數據差過預期所拖累，但銀行是百業之母，在內地GDP增長仍有百分之五的情況下，相信盈利不會太差，派息料亦可維持，股價下挫不失為低吸良機。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

www.MW801.com

## 滬深股市 述評

# 吸籌效應 A股三大指數縮量回調

A股昨日承壓回調，量能萎縮。上證指數收報3,269點，跌0.59%；深證成指收報11,145點，跌0.83%；創業板指收報2,241點，跌1%；兩市共成交金額8,901億元(人民幣，下同)，較上一交易日減少1,591億元。北向資金淨流出24.98億元。傳媒、農林牧漁、公用事業領漲，房地產、醫藥及美容護理領跌。

## 醫藥板塊持續領跌

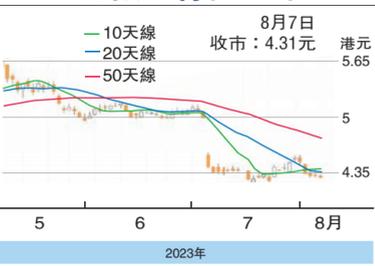
年內最大規模IPO華虹半導體上市，指數縮量回調；關注本周重要經濟數據。周末消息方面略顯平淡，隔夜美股下挫。昨日A股全天呈弱勢整理態勢，三大股指縮量調整，兩市寬基全線收綠。政策面受反腐影響，醫藥板塊持續領跌；地產股深度回調；前期領漲的「牛市旗手」券商股局部活躍。受證監會發布行業標準，促交易系統不斷完善影響，對後台技術維護等領域需求增長，相關金融科技概念股走高。

## 年內最大規模IPO上市

資金面，今日年內最大規模IPO——華虹上市，吸籌碼；疊加北向資金淨流出近25億元，A股量能萎縮，全日成交跌9,000億元。由於市場期待更多刺激政策落地，部分指標雖略顯企穩，但內生動能依然偏緩，經濟恢復仍受制於諸多內外因素。估值修復後股價短期受買賣力量決定。而在其中成交量是應該重點關注的焦點。

短期內，上漲過程中成交量能維持平穩上升，則市場就保持一定動能；而增量資金出現不足跡象，則市場重回震盪輪動。中期市場的持續上漲則有待基本而後續的驗證。本周多項7月重要經濟金融數據即將發布，數據上或難立即大幅改善，指數不排除短期出現反覆的可能。操作上建議關注順周期中仍處低位的方向。

## 建設銀行(0939)



## 英皇證券