



油運業務大增 中遠海能可吸

股市縱橫 韋君

港股昨失守19,000關後，一度插落至18,554水平，尾市收報18,792，全日跌301點或1.52%，成交額1,041億元，幸增量溫和。碧桂園(2007)11隻境內債停牌引發內房、內銀、內險板塊受壓，大市退至18,500水平有承接，未宜過於看淡。上半年業績有顯著增長的航運板塊在跌市中提供低吸機會，中遠海能(1138)受惠油運市場大增長，可逢低收集。

中遠海能於上市29周年。控股股東中國海運(集團)總公司為國企，持有32.22%股權；中國遠洋海運集團持有12.98%股權。集團的主要業務為投資控股、中國沿海和國際石油及貨物運輸以及船舶出租。經營業務以油輪和LNG船運輸為主。截至2022年底，公司擁有油輪運力159艘，居全球第一。

33億購兩艘LNG船

集團最新動向，於7月25日公布新簽33億元人民幣LNG(液化天然氣)造船合同，2艘LNG運輸船舶預期分別於2025年下半年及2026年上半年交付。同時，上述兩艘船舶建造完成後，將出租給中國石油國際事業，租期為自各船交船日起25

中期盈利料增14倍

俄烏局勢持續緊張推升油輪需求及運價大升，成為支撐集團股價企企因素。集團早前發盈喜，截至今年6月30日止六個月淨溢利約為26.5億元人民幣，按年增加13.97倍。集團指出，上半年國際油運市場的運價水平在劇烈波動中表現強勁。

根據波羅的海交易所數據，今年上半年，全球超大型油輪(VLCC)中東-中國航線(TD3C)平均日收益(TCE)為每日43,147美元，較去年同期增長約562%。中國石油需求上漲以及美、巴西原油出口對長運距航線的貢獻，是上半年VLCC運價高漲的主要驅動因素。

中遠海能中期業績將於本月底公布。昨天受大市急跌影響，股價低見8.11元，收報8.24元，下跌0.15元或1.79%，成交2,002萬元。現價市盈率24.61倍，在預期盈利倍計增長下，預測市盈率率約為6.68倍，預測息率料增至5.14厘，市賬率1.1倍，估值吸引。技術走勢來看，50天線8元水平支持強，現水平收集，上望今年高位9.40元。

股市領航

阿里盈利前景轉樂觀 估值具吸引



曾永堅 橡樹資本投資總監

阿里巴巴(9988)截至6月末的2024年第一季業績，無論收益以至經調整後淨利潤增長表現皆優於市場預期，其間受惠上年同期低基數效應以及「1+6+N」組織調整利於提升各業務競爭力，加上降本增效持續發揮正面效益，加速整體盈利能力的改善速度優於預期。

雖然集團下半年業務仍面臨內地宏觀環境消費不確定性因素有增無減所影響，但預期在增加用戶規模、建立繁榮的生態系統及實現技術驅動的創新戰略持續發揮效益下，預計阿里的盈利前景轉樂觀，當前估值吸引，建議趁調整分段吸納作6個月至12個月投資。

阿里新財政年度首季經調整淨利潤按年大增48%達449億元(人民幣，下同)，遠優於市場預估的

384億元。其間收入增長14%至2,342億元，同樣優於市場的預估值。淘寶天貓同步呈現良好復甦勢頭，帶動連續多季下滑的客戶管理收入(CMR)回升，按年增長10%至797億元，成功扭轉過去一年CMR連續下跌的趨勢。

六大領域均勝市場預期

這季業績亦是阿里實行「1+6+N」重組後的首份成績表，六大領域的實際表現皆優於市場早前的預期。六大業務中，淘寶天貓集團首財季收入約1,149.53億元，按年增12.1%，當中內地零售商業收入升12.7%至1098.28億元。

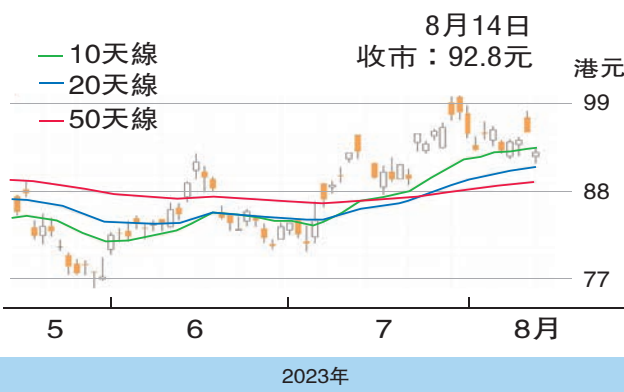
自今年4月開始，淘寶App每日的日均DAU(日活躍用戶)皆錄得6%以上的按年增速，7月的增速更逾7%。上季用戶獲取及留存率改善，帶動6.18購物節表現，訂單量和平均訂單價值也錄得穩健增長。

這季業績的另一亮點為，阿里國際數字商業集團(AIDC)季度收入高速增长41%達221億元，且虧損大

幅收窄，經調整EBITA(息稅及攤銷前利潤)由去年同期虧損13.8億元，改善至僅虧損4.2億元。值得注意的是，AIDC收入當中，零售商業收入的升幅達60%，主要受惠各零售平台表現穩健。Lazada季內訂單按年錄得雙位數增長；土耳其電商平台Trendyol經營業績首次實現正數。

此外，旗下菜鳥集團亦按年扭虧，季度經調整EBITA錄得8.8億元，收入升34%至232億元，主要受惠國際物流服務收入增加所帶動。大文娛集團同樣轉盈，經調整EBITA為6,300萬元(去年同期虧損約9億元)，收入按年提升

阿里巴巴(9988)



36%至54億元。

組織變革釋業務活力

預期阿里巴巴的組織變革將繼續釋放業務活力，降本增效亦將持續釋放利潤空間，在市場陸續調升集團2024至2026年整體盈利預測下，2024年預測市盈率降至13倍左右，估值吸引，12個月目標價為120港元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

三生製藥生髮產品成長遠增長動力

三生製藥(1530)為港股最著名的生物製藥企業之一。公司最初以腫瘤及腎病藥物生產與銷售為主，近年來由旗下浙江萬晟藥業開發的生髮藥物蔓迪銷售收入突飛猛進。公司2022年收入中重組人血小板生成素特比澳、腎性貧血藥物益比奧與賽博爾、生發產品藥物蔓迪分別佔49.5%、16.5%與13.2%。

特比澳用於腫瘤化療後血小板減少症與原發免疫性血小板減少症(ITP)的治療，益比奧與賽博爾用於腎性貧血，蔓迪則用於脫髮及斑禿。公司近年來銷售收入的增量主要來自蔓迪與特比澳，這兩個產品銷售收入2020年至2022年CAGR分別為55.7%與10.9%。公司處方藥業務主要產品中，隨着內地市場優質腎性貧血藥物的增加，我們預計益比奧與賽博爾面臨的市場競爭將加劇，但是特比澳銷售收入還有增長空間。

需求前景佳 性價比高

由於2022年蔓迪(米諾地爾)佔公司總銷售額比例僅13.2%，因此短期難為收入帶來重大貢獻，但長遠看將成為收入的重要增長驅動力，原因：1) 優質生髮產品需求前景良好；由於老齡化及壓力等原因，脫髮患者越來越多，優質生髮產品需求前景良好。

2) 米諾地爾療效廣為認可，公司

中泰國際

產品蔓迪性價比很高：米諾地爾能刺激真皮毛乳頭細胞表達血管內皮生長因子，為美國FDA與中國國家藥監局均批准的脫髮外用藥物，中華醫學會診療指南也推薦，因此市場認可度很高。蔓迪在國內米諾地爾類產品中性價比較高，2022年市場份額高達71.7%。

公司管理層表示按照前五個月情況看，2023年全年收入有望保持正增長。公司目前股價對應8.2倍2022年市盈率，低於可比公司平均，估值不高。

(摘錄)

滬深股市述評

政策驗證期 投資者情緒波動大

▲昨昨日震盪探底，主要寬基指數跌幅超2%。上證指數收報3,178點，跌0.34%；深證成指收報10,755點，跌0.5%；創業板指收報2,165點，跌1.02%，兩市共成交金額7,419億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少224億元，北向淨流出46.63億元。TMT、傳媒、計算機、通信領漲；汽車、食品及銀行領跌。

資金存量博弈，市場繼續調整；控倉和關注有估值和業績支撐的主線地位反彈機會。市場昨日延續上周調整的走勢，繼續縮量調整。滬指一度跌破前期低點觸及3,142，不過午後在金融、中字頭等權重股帶動下收回大部分跌幅。

受制金融數據遜預期

短期催化因素偏負面，拖累市場走弱。首先，上周五收盤後披露的7月金融數據弱於預期，社融增速、信貸新增同比減少；分項看，居民及企業中長期貸款均同比明顯少增，企業貸款的同比少增是過去12個月以來第一次。疲弱的金融數據顯示實體經濟融資需求不足，經濟修復承壓。

第二，人民幣兌美元匯率顯著走低，昨日人民幣兌美元即期匯率開盤後跌破7.26關口，較前一交易日下跌近300點，創下7月以來的新低，離岸人民幣兌美元匯率跌破7.28關口，下跌超200點。人民幣資產繼續承壓。

第三，信託逾期與行情持續發酵，加大了投資者對金融風險的擔憂，市場風險偏好維持低位。總體而言，市場近期的走勢體現了政策預期尚未落地前投資者信心的不足。在等待過程中，存量博弈市場下的震盪反覆行情大概率將繼續。策略上仍建議控制好倉位，對調整後的有估值和業績支撐的主線方向仍保持跟蹤，傳媒、通信等板塊的反彈可關注。

英皇證券

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中遠海能(1138)	8.24	9.40
阿里巴巴(9988)	92.80	120.00
中國聯通(0762)	5.75	-
農夫山泉(9633)	43.80	48.65

證券投資

聯通穩收穩賺兼多派息



黎偉成 資深財經評論員

中國聯通(0762)
8月14日
收市：5.75元 港元 6.2
50天線
20天線
10天線
5月 6月 7月 8月
2023年

中國聯通(0762)股東應佔溢利於2023年上半年達123.91億元(人民幣，下同)，同比增長11.3%，較2022年109.57億元的19.5%幅少增個百分點，但派息每股0.203元則增加23%，整體業務業績發展和表現穩中向好。

該集團的(一)整體服務收入1,710.4億元同比增長6.3%，而2022年則有1,609.7億元同比增長18.3%，乃受因於基礎業務收入1,280.7億元的同比增长僅為3.22%，但產業聯網業務收入429億元即使大升16.26%，也難以抵消基礎業務緩增之壓。

(二)移動業務，用戶於2023年6月末時達3.28億戶，淨增534萬戶，而2022年6月底時達3.2億戶。其中，(1)5G套餐用戶2023年6月末時有2.32億戶，滲透率由上年的58%提升至70%；(2)以視頻彩鈴、聯通助理、聯通雲盤為代表的個人數智生活在網用戶超過8,700萬，收入同比提升90%，(3)帶動移動ARPU值連續提升。(4)5G中頻基於6月末時有115萬個。

寬帶業務創新增長再提速

(三)寬帶業務實現了創新增長再提速。以「雙千兆」網絡升級為契機，圍繞全量用戶融合化發展。固網寬帶出賬用戶達到1.08億戶，半年用戶淨增400萬戶，融合滲透率達到75%，特別是加快推進FTTR的推廣應用，為寬帶業務可持續增長和價值提升打開了新的空間。

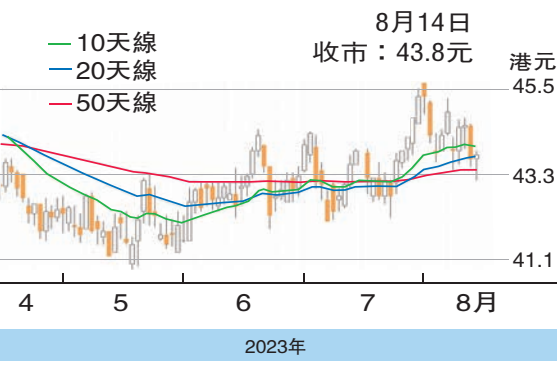
(四)多個具體業務的發展為：(I)「物聯網」業務收入實現54億元，同比增幅達到24%，為大聯接發展注入了新的活力。(II)「大計算」提升自研能力，使聯通雲實現收入255億元，同比提升36%。(III)「大數據」，融合人工智能、區塊鏈技術，建立完備的大數據能力體系，實現收入29億元同比提升54%，行業市場佔有率連續數年超過50%。(IV)「大應用」於5G行業應用累計項目數超過2萬個，全面覆蓋國民經濟60大類。(V)「大安全」收入飆升1.78倍，此項業務聚焦網絡安全、數據安全、信息安全等重點方向，加強安全業務布局。加快「平台+產品+服務」的模式規模化複製，安全雲市場上架產品超過80款。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

紅籌國企 高輪

張怡

農夫山泉(9633)



農夫山泉逆市抗跌可吼

港股昨日跌勢不止，收市再挫301點或1.58%，報18,773點。不過，在昨日弱市之中，農夫山泉(9633)仍見硬淨，以近全日高位的43.8元收報，升0.1元或0.23%，續持穩於20天及50天線之上。由於集團去年在疫後依然交出不俗的年度業績，市場對其今年上半年的業績也表樂觀，在資金傾向流入強勢行業龍頭股下，料其後市上升的空間仍在。

農夫山泉為內地樽裝水及桶裝水龍頭，亦產銷中茶飲品、果汁等健康飲品。集團去年錄純利84.95億元(人民幣，下同)，增長18.6%；全年每股盈利76分，末期息68分，總收益332.39億元，增11.9%，當中主營業務的包裝飲用水產品錄收益182.63億元，增長7.1%，佔總收益54.9%。值得一提的是，集團旗下的茶飲產品去年收益69.06億元，大增約50.8%，佔總收益20.8%，大幅提升5.4個百分點。

農夫山泉往年多是8月下旬派發中期業績表，觀乎大行對其即將公布的業績多抱正面的取態。事實上，中金發表研究報告預計，農夫山泉今年上半年收入增長約22%，勝於市場預期，其中主要由茶飲和果汁的良好表現驅動。該行料公司淨利潤按年增25%，主要由於毛利率按年增加帶動淨利率提升，超過市場預期。

該行考慮到銷情及成本下降勝於預期，分別上調農夫山泉2023年及2024年的盈利預期9.9%及10.1%，升目標價5.8%至55元(港元，下同)，即較現價約有26%的上升空間，維持「跑贏行業」評級。可趁該股逆市有勢伺機收集，中線博反彈目標為52周高位的48.65元，惟失守近期低位支持的42元則止蝕。

看好滙豐留意購輪18060

滙豐控股(0005)昨高收62.35元，跌0.4%，為表現較佳的權藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐通購輪(18060)。18060昨收0.224元，其中明年2月23日最後買賣，行使價67.67元，兌換率為0.1，現時溢價12.13%，引伸波幅22.4%，實際槓桿9.9倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投研所好

港股仍處上落格局 短線操作為宜

近日內房又爆雷，市場擔心內房民企龍頭的碧桂園(2007)一旦出事，將會牽一髮動全身，影響深遠。另一方面，Tesla內地減價，亦拖累其他新能源汽車股的表現，當中龍頭比亞迪股份下挫6.21%。內房及汽車兩大重要行業均有負面消息，上日恒指下挫逾三

百點，再次回到18,800點水平之下。進入8月，港股再度受壓。參考過去10年恒生指數表現，8月份平均下跌1.75%。10次當中只有3次上升，7次下跌；當中下跌最勁的是2015年，2019年及2018年，分別是跌12%、7.4%及2.4%。

換句話說，8月份港股下跌的機會佔多數，當中跌幅亦不少。另外，若再進一步參考過往9月份的情況，下跌幅度比8月份更大。

8月大市下跌機會佔多數

相信其中原因是，由於中期業績結

束，股價欠缺基本面刺激，加上美國通常於第三季出現較大波動，長線來看港股仍處上落格局，仍以短線操作為佳。

(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