



港股

透視 港股短線尋底行情未改



葉尚志 第一上海首席策略師

8月23日。港股繼續超跌後的技術性反彈修正，但是在市成交又再顯著縮減未能達標下，對於目前盤面可以反彈的空間不宜過分期待，正如我們指出，在恒指未能回企至18,400點以上、又或者大市成交量未能有效達標之前，要提防短線尋底行情可能仍未走完。

恒指漲50多點，連續第三日處於18,000點以下收盤，而大市成交量更是縮降至不足900億元低於年內的日均1,120億元水平，資金參與抄底積極性仍弱。目前，恒指已跌至18,000點以下以致股息率達到4%的水平，正如我們指出，港股已進入了價值區位置水平。

然而，在市場氣氛仍然不振之下，恒指短線仍有波動進一步下探

的可能，但在波動過後也就將會回歸價值，我們還是維持這個觀點看法。

作好迎接擁擠風險準備 因此，面對現時這個市況判斷，操作建議可以考慮逢低買入，但宜分段分批買入。至於可以考慮的吸納名單方面，包括有港交所(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)、海底撈(6862)、思摩爾(6969)以及百度-SW(9888)等等，建議可以繼續多加關注。 港股繼續震盪修正但估計未脫尋底行情，日內波幅收窄至僅有270點並且出現縮量，在靜極思動的市場特質下，要注意市場波動性有隨時再次放大的機會。指數表現又再分化，其中，在我們優先關注名單裏的百度-SW，漲4.39%是漲幅第二大的恒指成份股，建議可以關注跟進。

百度公布了二季報，淨利潤按年增加43.3%有51.1億元人民幣，各方面的業務包括自動駕駛服務蘿蔔快跑、人工智能文心一言、綜藝線上娛樂平台愛奇藝等等，表現都是符合預期的。 恒指收盤報17,846點，上升55點或0.3%。國指收盤報6,117點，上

升20點或0.32%。恒生科指收盤報4,009點，上升8點或0.19%。另外，港股本板成交量縮降至842億多元，而沽空金額有163億元，沽空比率19.36%繼續偏重。

港股通第3日現淨流入 至於升跌股數比例是610:939，日內漲幅超過11%的股票有41隻，而日內跌幅超過11%的股票有46隻。港股通第三日出現淨流入，在周三錄得有逾31億元的淨流入額。

免費聲明：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。

英皇證券

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
安踏體育(2020)	85.20	-
中國建築興業(0830)	2.61	3.32
裕元集團(0551)	10.04	11.00
中國神華(1088)	22.30	23.50

投機 所好

杭州亞運前留意體育股

港股在業績期尾暫時暫時喘定，短線來看，恒指在17,500水平見有支持，可能要待下週期指結算完後才有新的方向。事實上，恒指由去年11月低位14,597點，反彈至今年1月高點22,700點，相差8,103點，回調至0.618計算，剛好落在17,115點，同現水平接近。

安踏錄佳績兼增派息

在疲弱的市況下，安踏(2020)昨日表現突出，單日急升9.7%。公司日前公布，半年純利約47.48億元(人民幣，下同)，按年增32.32%，營業額約296.45億元，上升14.17%；每股盈利1.74元，中期息82港

仙，多32.25%。在內地經濟放緩下，能交出不錯成績兼增加派息，算是不錯。

至2023年底，公司預計內地和海外安踏門店數目，分別達7,000至7,100間；FILA門店方面，預計門店數目為1,900至2,000間。

亞運會將於今年9月23日至10月8日在杭州舉行，對體育行業有一定的憧憬，可待股價略為回調時部署，博亞運會前的機會。

(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

股市 領航

策略彰顯成果 安踏具優勢



岑智勇 Doo Financial HK 研究部主管

周三恒指輕微低開，早段在17,800水平整固。指數在午後突然抽高，在13:56升至18,000.63點後，旋即回軟，軟至17,800水平

市況偏弱 略帶「託沽」味

安踏體育(2020)在2023年中期整體毛利率達歷年最高水平，上升1.3個百分點至63.3%；業績後股價一度抽升逾一成，收市仍升9.72%，

是最大升幅的恒指及國指成份股。恒指呈2連陽，以近「射擊之星」收市，反映在18,000水平有阻力。MACD熊差收窄，走勢改善。全日上升股份650隻，下跌1,002隻，整體市況偏弱，未如指數般強，略帶「託沽」味。

安踏體育(2020)的主要業務為品牌營銷、生產、設計、採購、供應鏈管理、批發及零售品牌體育用品，包括鞋類、服裝及配飾。

集團在2023年上半年錄，集團的「單聚星，多品牌，全球化」策略在零售市場復甦後彰顯成果。期內收益同比增長14.2%至29,645百萬元(人民幣，下同)；與2019年同期比較，增長100.2%。集團運營效率提升，經營溢利率同比上升3.4個百分點至25.7%；其中：(a)FILA分部的經營溢利率同比上升7.2個百分點至29.7%；及(b)所有其他品牌

的經營溢利率同比上升8.7個百分點至30.3%。

不包括分佔合營公司損益影響的股東應佔溢利同比增加39.8%至5,264百萬元。包括分佔合營公司損益影響的股東應佔溢利同比增加32.3%至4,748百萬元。

期內集團錄得經營活動現金流入淨額為10,164百萬元，同比增加104.1%；自由現金流入為9,523百萬元，同比增加131.8%。每股盈利1.74元，擬派中期股息每股82港仙。



集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值為同業偏高水平。但考慮到其行業龍頭優勢，若以29倍市盈率率作估值，集團的目標價為85.2元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

投資 觀察

內地股市短期仍面對不明朗因素干擾



曾永強 橡盛資本投資總監

周三市場延續弱勢調整格局，滬深三大指數下挫。創業板指低開低走，兩市超4,500股下跌，上證綜合指終盤於3,078點，跌41點或1.34%；深成指終盤於10,152點，跌222點或2.14%；創業板指數於2,038點作結，跌47點或2.3%，三大指數皆創今年內終盤新低。滬深兩市成交額逾7,000億元(人民幣，下同)。外資通過滬股通及深股通淨賣出近105億元。

主力資金呈大幅淨流出

從兩市主力資金流向來看，截至收盤，滬深兩市主力資金呈大幅淨流出的狀態，兩市共流出352億元。當中，超大單淨流出167.68億元，大單淨流出184.42億元，中單淨流入34.73億元，小單則呈淨流入317.37億元。

根據日本共同社報道，「有關福島第一核電站核污染水的排海時間，可能將於當地24日開始排放核污染水」。受這消息激勵水產、污水處理板塊逆盤走高，

例如，嘉戎技術、科淨源、中電環保、大湖股份、百洋股份升停板。

此外，財政部制定印發《企業資料資源相關會計處理暫行規定》，完善資產負債表相關列示和披露規定反映資料價值。有助於資料要素產業加速落地，有望持續推動中國數位經濟發展和數位中國建設。數據要素概念股延續強勢，零點有數，三維天地、天邁科技、中國科傳升停板。

總體來看，市場延續近期調整格局，盤中兩市行業繼續呈現出分化和局部。從近期盤中表現來看，凸顯市場弱勢格局和觀望情緒。當前，股指上行的技術性壓力較大，而盤中前期熱點題材的回落凸顯市場資金的分歧。

當前市場面臨的干擾因素較多，市場情緒、流動性以及周邊市場的影響等，這些因素短期依然籠罩着市場。

(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

北向流出堅決 維持觀望策略不變

滬深兩市指數昨日下午下跌反包。截至收盤，上證指數收報3,078點，跌1.34%，深證成指收報10,153點，跌2.14%，創業板指收報2,039點，跌2.3%，兩市共成交金額7,070億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少超1,100億元；個股跌多漲少，漲跌比為0.13:1，其中漲停32家，較上一交易日減少13家；跌停16家，較上一交易日增加1家。

資金面上，北向資金淨流出104.61億元，其中滬股通淨流出46.20億元，深股通淨流出58.41億元。截止至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,733.87億元，較前一交易日增加16.63億元。

一級行業唯煤炭、環保收紅，TMT領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，唯煤炭、環保行業收漲，其中煤炭上漲1.53%，環保上漲0.8%；銀行相對抗跌，下跌0.28%。計算機下跌2.81%，通信下跌2.79%，國防軍工下跌2.65%。電力設備及非銀金融跌幅也比較靠前。

注意迴避機構重倉股

市場再現悲觀，北向連續

13個交易日淨流出，本月累計淨流出近750億元，近6個月累計已轉為淨流出。北向持倉與基金重倉股重合度高，容易形成基金持倉排名靠前的食品飲料、電力設備及醫藥生物等出現踏踏拋售行為，提示注意迴避機構重倉股。

我們前期強調，跟蹤離岸人民幣匯率、北向資金動態可以作為判斷這一輪行情趨勢轉變的重要維度，目前從匯率及北向維度來看，市場短期弱勢難改。昨日除上證指數、科創50外，盤中深成指、創業板指、上證50、深證100、滬深300、中證100、中證500及中證1000均創出新低，各指數也創出收盤新低，K線形態的縮量陰包陽，說明下行動力仍強。

市場下行、政策密集出方案，後續可跟蹤城投化債方案的推進落地，並觀察居民收入預期和消費以及出口趨穩等方面，市場層面政策落地後，可等待政策效應累積並傳導到多空力量的轉換上。對於普通投資者而言，控制倉位、多看少動、耐心等待，防禦為首，越是政策和市場底部博弈劇烈之時，行業、個股尾部波動風險越大。

中泰國際

北美市場策略，自2021年起已沒有新簽當地合約。上半年北美在手未完成幕牆合約同比下跌47.9%至3.6億元，佔幕牆合約總金額的2.8%。公司轉移關注中東沙特阿拉伯、東南亞新加坡等友好市場。

我們大致維持2023-24年股東淨利潤預測，並新增2025年預測。滾動至9.0倍2024年目標市盈率，我們相應將目標價由2.88港元上調至3.32港元，對應28.8%上升空間。重申「買入」評級。

證券 分析

中國建築興業盈利增長亮麗 訂單續升

中國建築興業(0830)2023年中期業績理想。上半年股東淨利潤同比上升35.7%至4.4億元，與盈喜預告至少35.0%增長相若，主因：(一)幕牆工程收入同比增長25.8%至36.5億元，其中港澳及內地市場收入分別同比增長27.1%及48.6%至24.7億元及10.0億元，佔比67.6%及27.3%；(二)幕牆工程毛利率同比上升1.8個百分點至

15.2%；(三)行政、銷售及其他費用佔總收入比例下跌0.9個百分點至3.4%；(四)實質稅率由14.8%下跌至13.6%。

港澳市場合約上升較快

上半年新簽幕牆合約同比上升8.8%至57.1億元，其中港澳市場持平至42.6億元，內地市場同比上升51.1%至14.5億元。新增項目例子包

括：香港啟德新急症醫院A地盤、香港威爾斯親王醫院、杭州江河匯31號地塊、成都樂天廣場商業綜合體。截至今年6月30日，在手未完成幕牆合約同比上升23.3%至128.3億元，其中港澳及內地市場分別同比上升29.3%及28.7%至89.6億元及35.1億元，佔比69.8%和27.4%。由於國際形勢改變，公司維持收縮

股市 縱橫

韋君

盛事帶動需求 裕元低位有承接

港股昨反覆靠穩，恒指徘徊17,800水平。運動板塊互有升跌，運動鞋製造龍頭裕元集團(0551)跌後重上10元關，初現承接力。裕元為台資企業，在港上市31周年，港股市值161.8億港元。

集團為全球最大的品牌運動鞋及便服鞋製造商之一，為多間大型國際品牌公司的原設備製造商/原設計製造商，如Nike、Adidas、Reebok、Converse、Salomon、New Balance、Timberland、Puma及Asics等。產品主要銷往美國、歐洲及中國內地，以及亞洲其他地區的市場。以今年上半年數據顯示，越南、印尼、中國內地為三大鞋履生產基地。

裕元日前公布今年6月30日止中期業績，公司實現營收41.55億元(美元，下同)，按年下降11.8%，主要由於全球鞋履需求疲弱及行業正處於去庫存周期，導致製造業務表現疲弱。股東應佔淨利潤8,360萬元，按年下降52.2%。每股中期股息0.20港元，派息比率為49%。

業績顯示，上半年公司鞋履出貨量1.1億雙，按年下降23.8%；鞋履平均售價21.7元，按年增長7.5%，創歷史新高，受益於公司高端鞋履需求相對穩定的帶動。摩根士丹利發表報告，2023至2024年裕元淨利預測則分別下降15%及13%，至2.44億元及2.71億元。大摩對裕元的估值延伸至今年下半年至明年上半年，維持目標價12.5元(港元，下同)。長期有對裕元估值評估的匯豐研究最新報告則下調目標價29%，由14.30元降至10.1元。

力控成本 次季毛利率回升

值得注意的是，公司加強成本管控，第二季淨減少1.72萬名員工，以及優化效率，基本抵消產能閒置帶來的經營負擔桿效應，次季毛利率按季改善1.1個百分點，按年增加0.2個百分點至17.9%，來到過往幾年的較好水平。今年下半年至明年均有大型運動盛事舉行，包括9月下旬至10月初的亞運會、明年7月下旬至8月上旬的巴黎奧運會，特別四年一度奧運會帶來的消費效應對行業有正面刺激。裕元昨收報10.04元，跌6仙或0.5%，成交392萬股。

匯豐下調該股目標價至10.10元會否帶來沽壓尚待觀察，惟昨低見9.72元後即回升上10元水平，顯示實際沽壓並不大，市場在過去兩週已大致消化業績倒退的影響，股價由11元下潛至9.72元累跌11%，現水平預測市盈率10倍，作為全球運動鞋製造龍頭，在毛利率改善下，有利估值回升前景，可逢低收集，上望11元。

紅籌國企 高輪

張怡

神華走勢回穩 伺機跟進

內地上證綜合指昨守3,100點關，退至3,078點收，跌1.34%。相比之下，港股表現較則較佳，出現連續第2個交易日反彈。A股與港股市場走勢背馳，惟觀乎煤炭股於兩地市場均見造好，當中中國神華於A股升1.89%，其H股(1088)也走高至22.3元報收，升0.35元或1.6%，近期的尋底似已有喘跡跡象。神華較早前曾發布上半年盈利預告，但隨着股價持續調整，現時估值已趨合理，加上集團派息慷慨，都是該股具價值之處。

神華早前發布業績預告顯示，根據國際財務報告準則編製，預料今年上半年純利按年跌幅介乎10.8%至15.5%，達到359億元(人民幣，下同)至379億元，主要由於期內煤炭平均銷售價格下降、自產煤單位生產成本上漲等因素，令煤炭分部利潤按年下降；以及去年同期集團部分煤炭子公司匯算清繳企業所得稅時以前年度多繳稅額，抵減當期所得稅，而今年上半年所得稅費用則有所增加。

營運數據方面，神華今年7月煤炭銷售量按年升13.4%至3,800萬噸，商品煤產量按年跌1.5%至2,680萬噸。今年首7月，煤炭銷售量按年升5%至約2.56億噸，商品煤產量按年升1.5%至約1.88億噸。花旗發表報告其明年盈利預測降6%，並料2025年盈利達572億元，同時目標價由34.6元(港元，下同)下調至29.8元，即較現價尚有約33%的上升空間，維持「買入」評級。

就估值而言，神華往績市盈率5.39倍，市賬率0.99倍，尚處於合理水平，而息率12.9厘，則具不俗的吸引力。趁股價跌勢趨緩跟進，博反彈目標為50天線23.5元，惟失守近日低位支持的21.45元則止蝕。

看好友邦留意購輪 25906

友邦保險(1299)昨走高至69.95元報收，升2.49%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦星展購輪(25906)。25906昨收0.072元，其於今年12月13日最後買賣，行價74.05元，現時溢價11.01%，引伸波幅30.57%，實際槓桿9.01倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。