



港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

關注18400點首個阻力

8月24日港股連升第三日出現進一步的反彈修正，人民幣回穩以及港股業績期，估計都是觸發跌後反彈的消息因素。要注意的是，大市成交量依然未能有效的增加配合，我們對港股目前的反彈延續性仍有一定保留。恒指再漲近370點，仍受制於18,400點的目前好淡分水線以下，大市成交量回升至逾1,000億元，仍低於年內的日均1,120億元水平。

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，我們現時還是維持這個觀點看法。目前，恒指已跌至18,000點以下的價值區位置水平。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。

操作上宜分段分批買入

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。

藥明業績符預期可跟進

港股繼續反彈估計未脫尋底行情，市場波動性出現預期中的放大。指數股普遍反彈修正，其中碧桂園服務(6098)和碧桂園(2007)，分別漲10.44%和10%。而在我們優先關注名單裏的藥明生物(2269)，漲8.51%是漲幅第三大的恒指成份股，建議可以關注跟進。藥明生物公布了二季報，中期純利按年倒退10.6%，但符合甚至超逾了市場預期。

恒指收盤報18,212點，上升366點或2.05%。國指收盤報6,268點，上

升151點或2.46%。恒生科指收盤報4,158點，上升149點或3.72%。另外，港股主板成交量回升至1,015億元，而沽空金額有172億元，沽空比率16.95%繼續偏高。

港股通第4日出現淨流入

至於升跌股數比例是1,023:554，日內漲幅超過12%的股票有48隻，而日內跌超過11%的股票有39隻。港股通第四日出現淨流入，在周四錄得有接近45億元的淨流入額。

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。

股市 領航

中銀航空租賃中期扭虧為盈



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

中銀航空租賃(2588)主要從事向飛機運營商租賃飛機，租賃租金收入來自以長期基礎訂立的租約。截至今年上半年6月底止中期，集團扭虧為盈，稅後淨利潤為2.62億元(美元，下同)，而2022年上半年稅後淨虧損為3.13億元，而剔除2022年上半年滯飛飛機減記的影響，核心淨利潤為2.06億元。今年上半年，經營收入及其他收入總額為10.61億元，按年下跌11.3%；當中，經營租賃收入上升7%至9.4億元，佔經營收入總額的89%。租賃費率因素由2022年上半

年的8.9%上升至9.8%。然而，利率上升的影響，導致淨租賃收益率維持於7%的水平。

於今年6月底，集團的自有、代管及已訂購飛機共計652架；自有機隊共有404架飛機，經賬面淨值加權後的平均機齡為4.7年、平均剩餘租期為8年，維持機隊年輕化和長剩餘租期。訂單簿中213架飛機，計劃交付日期直至2029年底。今年上半年，共交付16架新飛機，其中1架由一家航空公司客戶於交付時購買。自有及代管機隊共服務於42個國家和地區的91家航空公司，截至2023年6月底，自有飛機利用率為99%，2架單通道飛機脫租(其中1架已承諾租賃)。

旅客回升 帶來強勁現金流

今年上半年，由於旅客需求回

升，帶來強勁的航空公司現金流，航空公司客戶現金收款率由2022年上半年的96.9%，上升至101.8%。集團早前公布，與印度InterGlobe Aviation Limited訂立融資租賃協議，涉及10架空客A320NEO飛機，預期今年內交付。

不過，隨著債務水平增加，利息費用增加，平均資金成本由2022年上半年的2.9%上升至3.9%。

走勢上，自7月起形成下降軌，

中銀航空租賃(2588)



目前失守各主要平均線，惟MACD熊差距離收窄，STC%K線升穿%D線，宜候低58元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力66.7元，不跌穿54元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中銀航空租賃(2588)	58.80	66.70
春來教育(1969)	6.15	-
石藥集團(1093)	5.80	7.00
中集安瑞科(3899)	7.48	9.70

股市 縱橫

韋君

中績平穩符預期

石藥呈回升勢頭



港股昨顯著回升2%，恒指重上18,200水平。醫藥板塊回升，剛公布中期業績的石藥集團(1093)反彈3%，股價重上10天線，有利低位回升走勢。石藥集團為河北民企，大股東兼主席蔡東晨持股權23.67%，在港上市29周年，港股市價690億元。

集團為內地主要醫藥製造商之一，包括抗生素、心腦血管用藥、糖尿病用藥、精神病用藥、抗腫瘤用藥及中醫用藥。原料藥包括粉狀抗生素、維生素C及咖啡因等。集團剛公布今年6月30止中期業績，純利29.67億元(人民幣，下同)，按年升0.03%，每股基本盈利24.95分，派中期息14港仙，按年升40%。期內收入160.8億元，升3%；毛利112.38億元，跌0.9%。

上半年業績特點是成藥業務穩健增長，抗腫瘤產品按季實現增長。其中神經用藥回升至17.5%收入增長，主要得益於恩必普兩劑型用藥時長增加+OTC等渠道持續拓展。此外，銘復樂腦梗適應症或於今年末獲批，進醫保後有望與恩必普協同增長。

花旗發表研報指出，石藥集團上半年業績符合預期，維持正面的收入指引。該行微調收入預測以反映銷售趨勢，考慮到銷售費用的下降，該行將其2023至2025財年每股盈利預測上調4.9%、5.2%及5.4%。該行予其目標價為13港元，維持「買入」評級。花旗報告認為，集團上半年達成兩項業務拓展合作，預計下半年會有兩個合作項目，以及預計5年內將在中國推出超過40種新藥。

8個項目上市評審階段

集團在創新研發平台方面，納米制劑、mRNA疫苗平台、ADC、單抗、雙抗及PROTAC等平台各具特色，目前有16個項目處於II/III期關鍵臨床，8個項目處於上市評審階段。公司新冠mRNA疫苗已完成國內首針接種，公司具有配套產業化優勢，並持續推進針對變異株的迭代mRNA疫苗研發。

石藥昨收報5.80元(港元，下同)，升0.17元或3%，成交3.81億元。該股近日跌至52周低位5.50元後反彈，中績公布後獲大行正面評價，下半年盈利較快增長的預期，有利估值回升。現價市盈率10.43倍，估值不貴，不妨趁低收集，上望7元水平。

輪證 透視

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

歐美PMI表現疲弱，標普全球公布，美國8月PMI初值為47，低於前值及預期；歐元區8月PMI初值為43.7，略高於市場預期，但仍處於萎縮狀態。外圍股市普遍靠穩，恒指表現向好，升約400點至10天線約18,250點水平整固。

如看好恒指，可留意恒指牛證(52654)，收回價17,700點，2024年3月到期，實際槓桿28倍。或可留意恒指認購證(19371)，行使價19,200點，2024年1月到期，實際槓桿8倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(52185)，收回價18,800點，2024年3月到期，實際槓桿25倍。或可留意恒指沽沽證(19372)，行使價16,000點，2024年6月到期，實際槓桿5倍。

騰訊控股(0700)有份投資的途虎養車據報通過香港上市聆訊，正評估市場興趣，公司主要業務為提供輪胎及零件安裝、汽車保養、維修及美容等服務，計劃以同股不同權架構上市。騰訊表現向好，回升至10天線約326元水平整固。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(17440)，行使價377.77元，2024年2月到期，實際槓桿7倍。如看淡騰訊，可留意騰訊沽沽證(17442)，行使價268.88元，2024年5月到期，實際槓桿5倍。財經事務及庫務局局長許正宇

表示，將繼續與內地按步推動各項互聯互通計劃的擴容和優化安排，例如進一步優化股票通和債券通，以及增加海外投資者風險管理工具的選擇，為香港資本市場持續注入新動力。

看好港交所購騰輪19119

港交所(0388)股價反彈，重上290元水平整固。如看好港交所，可留意港交認購證(19119)，行使價368.2元，2024年5月到期，實際槓桿7倍。如看淡港交所，可留意港交沽沽證(18425)，行使價241.3元，2024年3月到期，實際槓桿7倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人銀國際亞洲有限公司發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。本資料並不構成對任何投資買賣的約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

興證國際

資金分歧大 觀望氛圍濃

A股兩市指數昨日重現反彈。截至收盤，上證指數收報3,082點，漲0.12%，深證成指收報10,256點，漲1.02%，創業板指收報2,065點，漲1.26%，兩市共成交金額7,867億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約800億元；個股跌多漲少，漲跌比為0.83:1。

北向止步13連陰，指數應聲反彈，受制於短期均線壓制仍處弱勢格局。市場早盤偏弱，隨後在北向資金大幅流入帶動下出現反彈，北向一度淨流入約60億元，收盤回落至32億元，資金分歧仍大。

從盤面來看，昨日領漲行業基本都是前期調整時間長、估值較低的行業的超反，如傳媒、食品飲料、美容護理以及家電、醫藥生物等，而領跌行業則是前期橫盤相對強勢的板塊補跌，如中特估支撐的央企基建、鋼鐵、核電等。

這也反應市場仍然處於弱勢中，一方面，短期均線呈45度角均速下滑且壓力明顯，另一方面，資金博弈分散，抄底資金聚焦在長期低

位的超跌方向，新炒高邏輯資金主動瓦解出逃，兩者對沖而在指數層面形成指數上衝後動能逐步減弱的局面。外圍方面，全球AI芯片龍頭披露超預期中報，美元走弱、人民幣走升，市場基於北向資金這一維度獲反彈喘息時機，但行情格局暫未改變。

關注政策落地效應

後市仍可繼續跟蹤美元及人民幣匯率走勢，以及北向資金動向，這是相對省力的方法；實際上，當前應將更多精力放在觀察政策落地效應的累積上，比如有關稅費調整的推進、上市公司批量化購回的預告和實施、房地產政策優化調整後的交易量變化等等，唯有在交易、投資、融資三端方向累積到多空力量發生轉變，市場的空頭氛圍才可改變。

策略上，維持之前的控倉、保持觀望觀點，進取型投資者如果對市場理解深和板塊節奏把握準，適當參與超反也可，方向仍是低位資金關注方向，回避高位方向。

中泰國際

10%-15%增長。

天平學院2022學年/2023學年在校生約1萬人，提供31個本科專業、7個專升本專業，學費約1.4萬元-1.6萬元/年/人，住宿費800元(人民幣)，下同)-1,500元/年/人。預計在2024年完成獨立學院專設以及舉辦人變更後併入報表。我們保守預計2024學年/2025學年天平學院的在校生為1.3萬人，以及年均學費為1.4萬元/人，學院年收入為2.1億元，併表後將提升公司FY25E(2025年預測)整體收入10.3%，以及淨利潤將增厚9.1%至10億元。

根據江蘇省通知，天平學院平均學

校仍有60%-70%的上調空間，為公司往後的收入帶來拉動效應。

我們預計2023年/2024年、2024年/2025年學生數量為11.1萬人、14.5萬人；FY22-FY25E收入複合增長20.3%，淨利潤複合增長22.8%，公司開支比例低於同業大部分公司。當前對應FY23E、FY24E、FY25E市盈率分別僅為9.1倍、7.9倍、5.7倍。公司FY22派發末期股息每股0.1元，派息率20%，FY23E往後有望提升至30%，對應FY23E/FY24E的股息率分別為3.3%/3.8%。公司有望於2023年底納入港股通，提升交易活躍度。

證券 分析

春來教育進入價值釋放期

中國春來教育(1969)總部位於河南鄭州，運營六所民辦職業教育學校，其中四所在河南省，兩所位於湖北省。截至2023年2月，總在生為10.4萬人，是華中地區最大的民辦高等教育機構。華中地區為內地製造業重地，省政府計劃加快打造先進製造業高地，提高創新能力，向高檔製造業轉型。河南省目標到2025年高等教育毛入學率上升至60%，以及深化產教融合校企合作，這大部分需要由民辦職業教育來承擔，民辦職業教育

在華中市場有望持續增長。

未來三年收入料高速增长

旗下學校接近飽和，加上區域內學校的資源共享，支撐公司毛利率穩定在60%以上。公司致力於擴張校園滿足人數增長：1)安陽學院擴建40萬平方米，未來容量將提升至4萬人；原陽校區容量將增至2.5萬人；荊州學院建設新校區，容量從2萬人擴至3萬人；商丘學院擴建校園設施等。擴建計劃可支撐未來三年學生人數

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨連連第3个交易日反彈，收市大漲366點或2.05%，報18,212點。大市投資氣氛改善，有利資金投入績優股建倉，當中中集安瑞科(3899)是其中之一。集團立足清潔能源、化工環境、液態食品行業，為客戶提供運輸、儲存、加工的關鍵裝備、工程服務及系統解決方案，並已成為業內具有領先地位的集成業務服務商與關鍵設備製造商，因此得以在全球能源大變局下天然氣基礎設施加速建設的機遇中獲益。中集安瑞科剛公布的上半年業績無論收益、利潤均實現大幅增長，在業務前景可看好看下，其後市的上升空間也不妨看高一點。

中集安瑞科日前公布的中期業績顯示，截至本年6月底，股權持有人應佔溢利為5.68億元(人民幣，下同)，按年升29.4%，毛利17.71億元，毛利率為16.5%，按年升0.6個百分點，每股基本盈利0.283元，按年升29.2%，與過往一樣都不派中期息。上半年收益達107.56億元，按年升20.2%；清潔能源分部上半年收益上升34.4%至62.93億元，為集團最高收益的分部，佔整體收益58.5%。化工環境分部收益略降3.9%至24.50億元，佔整體收益22.8%；液態食品分部收益上升17.3%至20.12億元，佔整體收益18.7%。

截至6月底，集團累計新簽訂單為126.7億元，同比增长17.9%，在手訂單為206.0億元，同比增长18.8%，創歷史新高。另一方面，集團旗下的中集環科在A股首次公開發行股票並在創業板上市，已於上月27日獲得證監會同意註冊，現正等待掛牌，年內好事近已可預期。

政策方面，國家標準委與國家發展改革委、工業和信息化部、生態環境部、應急管理部、國家能源局六部門日前聯合印發《氫能 業標準體系建設指南(2023版)》。指南明確了近三年國內外氫能標準化工作重點任務，中集安瑞科已早著先機在氫能標準化全面布局，可望受惠國策的推動。

講開又講，一如管理層所指出，集團全方位布局氫能產業鏈，將有效把握氫能蓬勃發展的機遇，形成氫能業務新的增長點。此外，集團擁有強大製造能力及完善品質控制體系的化工環境業務及於釀造及蒸餾設備行業領先的液態食品業務，三大業務齊頭並進，把握全球市場的機遇的同時，勢將助力國家實現「雙碳」目標。

就股價走勢而言，該股近期主要在7.24元(港元，下同)至7.88元的區間內上落，現價處於橫行區中部水平，若後市上破7.88元，下一個目標將上移至52周高位的9.7元，惟失守近期支持位的7.24元則止蝕。

看好美團留意購輪16425

美團(3690)昨收報140元，升7.44%，為表現較突出的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意美團購輪(16425)。16425昨收0.115元，其於今年12月18日最後買賣，行使價150.1元，兌換率為0.01，現時溢價15.43%，引伸波幅48.48%，實際槓桿5.55倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。