



港股

透視

港股尋底行情未走完



葉尚志 第一上海首席策略師

8月28日。港股出現先大幅高開後回順的走勢，市場目前仍傾向趨高回吐，顯示現時市場信心有待進一步恢復。恒指漲170多點回企至18,000點水平來收盤，仍受制於首個阻力18,400點以下，大市成交量亦回升至1,000億元水平，依然未能達標，低於年內的日均1,117億元水平。

操作建議可以考慮逢低買入，宜分段分批買入。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。

或0.97%。國指收盤報6,246點，上升71點或1.14%。恒生科指收盤報4,128點，上升69點或1.69%。另外，港股本板成交量縮回升至1,010億多元，而沽空金額有203.8億元，沽空比率20.18%又再開始超標。

港股通連續第6日淨流入

至於升跌股數比例是857:744，日內漲幅超過11%的股票有46隻，而日內跌超過11%的股票有43隻。港股通第六日出現淨流入，在周五錄得有41億元的淨流入額度。

逢低留意優先關注名單

港股本板高開跳升563點後回吐回壓，並且以接近全日最低位18,113點來收盤，日內升幅收窄至僅接近180點，市場趨高回吐操作明顯，要提防仍有再次伸延下探行情的傾向。指數股趁機出現反彈修正，其中，在我們優先關注名單裏的港交所和聯想，分別漲3.33%和2.98%，是恒指成份股最大漲幅榜的頭兩名，建議可以關注跟進。恒指收盤報18,131點，上升174點

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。消息方面，美聯儲主席鮑威爾在Jackson Hole Meeting 央行行長年會上表示，美國通脹情況依然是後續進一步再加息的取決因素，而本周公布的核心PCE物價指數是接下來的焦點。

受制阻力且成交不達標

另一方面，中國證監會宣布把A股交易印花稅減半，繼續出告有利正面刺激的政策，可以多加保持注視。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，但在波動過後也將回歸價值。因此，面對現時這個市況判斷，

股市 領航

騰訊強化盈利增長可長線投資



曾永堅 橡盛資本投資總監

騰訊控股(0700)於8月中旬發布第二季業績，其間收益表現未符合市場預期，而Non-IFRS淨利表現則較市場預期為優，此外，分部業務其間表現亦非全如市場預期般之優。故此，騰訊第二季業績跟市場預期呈現一定程度的落差之下，這份成績單未能催化其股價於每況越下的大盤中脫穎而出。然而，基於騰訊已能適應內地新的監管生態而調節出合適的業務戰略，加上，國際遊戲業務發展理想，廣告領域亦能強化盈利增長動力，騰訊實屬內地及本港茫茫股海內一檔高素質的長線投資佳選。

而Non-IFRS淨利則按年增長33%至325.4億元，優於市場綜合預期平均值的29%增長；較值得注意為淨利率26%，屬2021年以來最高水平。集團於第二季淨利呈現增長的主要功臣：網絡廣告業務的毛利率明顯上升，以及「降本增效」繼續發揮作用，人力成本持續優化，替騰訊的利潤率表現奠定良好基礎。

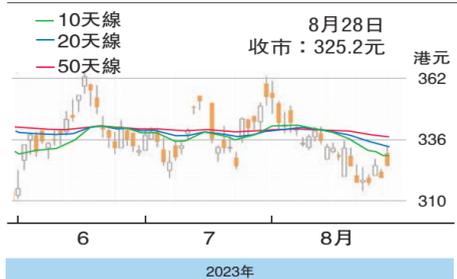
廣告業務收入增長具亮點

事實上，在內地經濟增長放緩的背景之下，騰訊第二季的廣告業務收入增長及毛利率表現能顯著優於市場預期，實屬難得兼令市場驚喜，成為這次成績單中的最大亮點。根據集團的資訊，除汽車交通行業外，所有重點廣告主行業於平台上的廣告支出都呈現雙位數的按年增長。這主要歸功於：1) 強勁的視頻需求；2) 通過AI大模型改進廣告投放平台，大大提高廣告的投資回報率(ROD)。視頻號的快速變現能力實令市場

刮目相看，用戶於第二季總使用時間按年翻倍、日活躍用戶(DAU)迅速增長，令該季度收入突破30億元；利用AI大模型可提高廣告主的留存率。相信在技術提升和視頻號變現的驅動下，騰訊可繼續於今年下半年令廣告增速領先行業。此外，微信電商生態系統的活力提升可以推動微信的其他廣告資產的增長，例如朋友圈、小程序和官方賬號。

佔騰訊最大收益的增值服務業務，第二季收入表現遜色，錄742億元，按年僅升4%，按季下降6%。當中，本土市場遊戲收入錄318億元，按年持平，按季下降9%，反映春節後遊戲收入季節性下

騰訊控股(0700)



降及商業化內容發布的暫時性減少。儘管如此，國際遊戲應能成為未來收入增長的主要推手，而更多的遊戲和較少的直播收入比例應能提高利潤率。預計利潤結構的改善將使騰訊的盈利增長於未來兩年保持於20%以上，這使騰訊股價於未來12個月內具吸引力，12個月目標價為385港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
騰訊控股(0700)	325.20	385.00
港交所(0388)	297.20	-
白雲山(0874)	21.85	24.00
越秀地產(0123)	9.45	11.26

股市 縱橫

韋君

大健康業務增幅大 白雲山續受捧



港股本板昨日收市：21.85元 港元 26.8

港股本板昨日收市：21.85元 港元 26.8

港股本板昨日收市：21.85元 港元 26.8

港股本板昨日收市：21.85元 港元 26.8

現金流大減制約回升幅度

值得注意的是，集團中期業績顯示其經營活動產生的現金流量淨額為負7.4億元，相比上年同期的17.22億元下降了143.26%，說明公司的經營活動現金流量大幅度減少，制約了投資者對其估值回升幅度的前景。白雲山昨日收市21.85元(港元，下同)，升0.75元或3.5%，成交1,280萬元。

該股現價市盈率7.94倍，息率3.7厘，市淨率0.98倍，估值不貴。在大市回穩反彈氛圍下，有利該股超跌回升走勢，週回調收集，上望24元。

證券 分析



VESYNC 扭轉頹勢 下半年進入穩定期

VESYNC(2148)2023年上半年(H1)23實現收入2.8億(美元，下同)，同比增長24%，符合預期。其中亞馬遜渠道和非亞馬遜渠道收入分別同比增长13.9%和87.7%，佔比分別為79.3%和20.7%。非亞馬遜渠道的佔比穩步提升，說明公司在歐美線下大型連鎖KA渠道取得階段性成果。受惠於製造成本和海運費下跌及公司致力於調整產品的成本結構，H123毛利率提升6個百分點至45.2%，創歷史新高。期內涉及召回產品而產生費用為800萬元，導致行政開支大幅增加，但下半年召回費用將逐步減少。H123淨利潤3,300萬元，同比強勁增110.5%，淨利率為11.8%，盈利能力進一步修復。按地區分部，H123歐洲地區收入同比增加52.2%，佔比擴張至23.6%。歐洲地區的非亞馬遜渠道收入同比大幅增長191.7%。公司的產品進駐北歐、西班牙、匈牙利、德國等10個歐洲國家的超過2,500家主流商超門店。COSORI 廚房電器在歐洲市場持續保持高增長態勢，更在西班牙取得32.8%的市場份額，排名第一。在亞洲地區公司的產品也進入了日本、新加坡、馬來西亞、泰國、中東等主流商超門店。下半年公司將在原有品牌旗下

推出新產品包括：Levoit 熱加濕器、蒸髮式加濕器、新吸塵器；COSORI 新烤箱、第三代空氣炸鍋、高壓鍋、電飯煲等；Etekcity 大尺寸體脂稱、電動牙刷系列等。

第四季將推寵物餵食產品

公司還將進入寵物市場，預計在第四季推出寵物餵食產品等。公司還計劃建立新品牌進入可穿戴產品市場。管理層認為研發產品為消費者解決生活中的痛點，才是可持續增長的路徑。由於毛利率高於預期，以及展望中短期內成本大幅上升的概率不大，上調2023年預測(FY23E)/FY24E 毛利率5.5%/2.7百分點至45.7%/45.6%。調升FY23E/24E 淨利潤至5,900萬/7,300萬元。預期估值滾動至FY24E市盈率，考慮到港股成交量低迷，下調前瞻市盈率至10倍，提升目標價至5.00港元。

投資風險：今年9月30日後美國重新提高關稅；歐美經濟放緩影響銷售；新產品市場反應不及預期。



滬深股市 述評

監管「多箭齊發」提信心 兩市成交破萬億

A股兩市昨日成交破萬億元(人民幣，下同)。截至收盤，上證指數收報3,099點，漲1.13%；深證成指收報10,233點，漲1.01%；創業板指收報2,060點，漲0.96%。兩市共成交金額11,266億元，比上一交易日大增3,592億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.37:1，上漲3,614家，下跌1,505家；其中漲停41家，跌停11家。資金面上，北向資金淨流出82.48億元。

北向資金借反彈續出逃

監管層超預期政策拉動市場底部反彈；優化倉位並且關注後續政策節奏。三大股指昨日在地產、非銀金融等政策收益板塊帶領下如期高開，成交快速放量；不過指數午後漲幅相繼有所回落，北向資金借反彈繼續出逃，市場空頭氛圍尚未完全消化。從市場當前位置和超預期的政策釋放節奏力度看，昨日的反彈並非一日遊行情，但談及反轉顯然為時尚早。一方面，引發市場熱情的相關政策力度是超預期的，備受期待的印花稅減半

興證國際

徵收終於落地，疊加IPO再融資適當放緩、房地產上市公司再融資條件進一步鬆綁、大股東減持新規以及券商融資槓桿提升等活躍資本市場的政策組合出擊，對激發市場熱情有極大的推動，提振投資者對後續其他頂層政策設計加速落地的信心，帶動市場風險偏好的修復。同時，市場經過連續三周的弱勢調整，恐慌情緒雖然仍未到極至，但倉位顯然也不高，空方子彈有限，市場底部特徵愈發明顯；昨日雖漲幅較大，但反彈或並非一日遊。不過另一方面，A股近期表現乏力的核心矛盾仍在於強美元和弱基本面的拖累，而本次出局的政策主要還是集中在資本市場交易層面，對基本面的影響有限。此外，外圍方面，鮑威爾年會講話總體偏鷹，美元大概率維持強勢。在這兩個因素沒有出現明顯改善前提下，市場談及反轉為時尚早。策略上，建議繼續跟蹤匯率、政策動向，適當做底部布局優化倉位/持倉；進取型投資者可適當參與有政策預期、低位資金關注方向的反彈。

投機 所好

憧憬下調印花稅 港交所受捧

恒指上日反彈，主要受惠內地組合拳刺激。周末期間中央再出招投市，宣布於周一將證監會印花稅率減半。另外，中國證監會亦宣布3招穩股市，包括收緊IPO及再融資、限制大股東減持、調降融資保證金。恒指收市升174點，報18,1380，成交1,010億元。施政報告下月公布，特首李家超日前表示，將由財政司司長陳

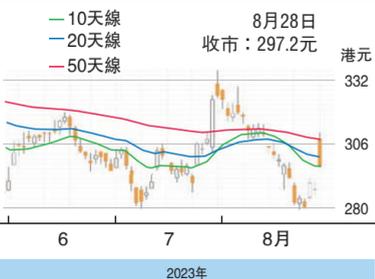
茂波成立小組，專責研究如何增加股市流動性。證券業界提議減低或調整印花稅，以刺激港股交投。既然內地已經出手救市，相信本港有望跟隨推出類似措施，以提振港股交投。

料中線上升機會正在醞釀

本欄上周已經指出，港交所(0388)雖業績平平，但中線可以留

意股價表現。由昨日成交及走勢來看，市場正在憧憬施政報告有望下調印花稅，如今加上內地率先出手，可以考慮在290元水平吸納，中線上升機會正在醞釀。(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

港交所(0388)



紅籌國企 高輪

張怡

政策面利好 越地可跟進

中國證監會發布一系列資本市場利好政策，其中在上市公司再融資監管方面提出，房地產上市公司再融資不受破發、破淨和虧損限制。此外，有內地城市宣布全面取消樓市限購、限售。政策面利好內房板塊，惟觀乎不少股份早市炒高後紛紛回順，個別股份更出現倒跌。

越秀地產(0123)剛公布優於市場預期的上半年業績，並表明有信心超額完成全年銷售目標，觀乎該股昨早市曾上9.86元，最後回順至9.45元報收，收窄至升0.2元或2.16%，因公司基本面向好，加上股價近日回調似逐步獲支持，故不妨繼續留意。

越地日前公布截至今年6月底止中期業績，營業額320.95億元(人民幣，下同)，按年升2.6%。純利21.77億元，按年升27.5%；每股盈利0.6345元。派中期息0.232港元，上年同期派0.319港元。

期內，集團合同銷售金額約為836.3億元，按年上升71%，其中，在大灣區實現合同銷售金額約461.3億元，按年上升45.3%。截至6月底止，總土地儲備達到約2,813萬平方米，其中1,297萬平方米位於大灣區，佔比約為46.1%，528萬平方米位於華東地區，佔比約18.8%。

銷售金額目標有望超額達成

據管理層指出，集團上半年合同銷售金額已達到全年目標的逾63%，預期可超額達成目標，下半年經營壓力不大，會在致力達標的同時，保障現金流水平穩定。此外，集團未來一年到期短債佔比僅達約12%，日常資金可覆蓋，亦擁有足額融資額度，會根據實際經營情況及當時投資強度來制定融資安排。

花旗發表的研究報告指出，越地擁有充足的土儲，400億年度買地預算仍有上行空間。該大行確認越地為首選股份，將其目標價從13.36元(港元，下同)，輕微提升至13.6元，即較現價尚有約44%的上升空間，予「買入」評級。講開又講，越地早前宣布按100供30標準供股，認購價每股9元，所得淨額近83億元，對集團未來業務拓展亦屬有利。

基於該股近期退至供股價9元附近都有不俗的支持，在國策有利行業發展下，不妨趁該股整固期部署收集，上望目標為近期阻力的11.26元，惟失守9元關則止蝕。

看好港交所留意購輪18319

港交所(0388)昨收報297.2元，升3.34%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意港交國君購輪(18319)。18319昨收0.116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21.74%，引伸波幅32.68%，實際槓桿7.13倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。