

# 港股

# 中特估續回吐 港股支撐力減弱



葉尚志 第一上海首席策略師

7月10日，港股出現衝高後又再回壓下跌，日內跌幅不算太大，但是總體上仍未能擺脫反覆下行的運行模式，要注意短期後市仍有進一步下探的傾向。恒指再跌50多點，跌低於17,500點來收盤，是4月25日以來的首次，大市成交量回升至逾1,000億元，仍低於年內的日均1,097億元，盤面流動性依然未見轉活。走勢上，恒指仍受制於前一級微型浪頂18,133點以下，一浪低於一浪發展模式未可改觀，估計後市仍有反覆下行的機會。

(0700)下跌0.89%至377.6元收盤，近日囤積的空頭仍未減退，在周三繼續錄得有逾15億元的沽空金額，股價宜盡快升穿387元來逼空，否則要提防空頭仍有隨時發難的機會。

## 港股通連續11日淨流入

恒指收盤報17,472點，下跌52點或0.29%。國指收盤報6,251點，下跌24點或0.39%。恒生科指收盤報3,600點，微跌0.01%。另外，港股主板成交量回升至1,023億多元，而沽空金額有191億元，沽空比例進一步上升至18.67%繼續偏高。至於升跌股數比例是605:930，日內漲幅超過10%的股票有33隻，而日內跌幅超過10%的股票有39隻。港股通連續第十一日出現淨流入，在周三錄得有逾8億元的淨流入額。

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。

消息方面，內地公布了6月居民消費物價指數CPI同比上升0.2%，雖然是連續第五個月錄得上升，但升幅較上月回落0.1個百分點，顯示經濟仍處於供給強、需求弱的狀態，市場普遍預期人行在下半年有降準降息的機會。另一方面，美聯儲主席鮑威爾出席國會議證會時表示，不太可能在7月底的議息會議上減息，但重申下一步行動也不太可能是加息，並指出太遲減息或減幅太小會對經濟及勞動市場構成風險。

港股出現先升後跌的脈衝走勢，在開盤初段

曾一度上升243點高見17,766點，其後跟隨A股回落，而中特估繼續回吐行情，預料中中期利潤將減少的中國神華(1088)領跌，估計是令到盤面支撐力出現減弱的另一原因。

## 騰訊囤積空頭仍未減退

指數股繼續分化表現，其中，市場估計百度-SW(9888)旗下的蘿蔔快跑，其武漢無人駕駛叫車業務可於年底達到收支平衡，消息刺激百度股價出現超跌反彈，漲了10.13%是漲幅最大的恒指成份股。另一方面，焦點權重股騰訊

## 微察 秋豪

# 領先全球伺服器機殼市場 嘉利前景看好



黃偉豪 中微證券研究部 執行董事

老牌工業股嘉利國際(1050)目前於全球伺服器機殼市場佔據領先地位，主要服務全球伺服器供應商及雲端平台服務商等。除此之外，早於2013年開始亦從事房地產業務，專注大灣區城市為置業人士提供高規格的住宅單位。相關業務已於去年分拆嘉創房地產(2421)以介紹方式上市。完成分拆後，集團已終止經營房地產業務，現時專注於塑膠及五金零部件製造。

## 今年上半年訂單表現強勁

集團上月底公布截至2024年3月31日止全年業績。期內收入29.16億元，按年跌5.4%；純利1.7億元，按年跌56.1%；每股基本盈利8.4仙；派末期息4仙，上年同期派1.5仙。純利大減主要是由於去年正式將地產業務分拆上市，因此2023/24財年的純利沒有計及地產業務；如只計算工業業務部分，經調整後的

全年純利跌約7%，符合行業整體情況。

事實上，去年上半年基於市場積壓庫存，加上高息環境抑壓企業資本支出，伺服器需求放緩，且原材料價格較高，對業績構成挑戰。不過，鑑於企業客戶每2至3年需要更換伺服器，加上全球AI熱潮帶動伺服器的需求，集團訂單量自去年下半年起已經好轉，客戶對更換伺服器需求增加，訂單量已回升，增長勢頭於今年3、4月維持。

再加上現時原材料價格已回落，成本較高的原材料庫存亦已用完，集團管理層有信心今年的毛利率和純利會有改善，並透露今年上半年的訂單表現強勁，旗下工廠於近月變得非常忙碌，集團亦正積極應對。以五金沖壓及塑膠注塑業務的毛利率為例，去年上半年為17.3%，下半年已回升至19.5%，集團有信心今年上半年目標可進一步增加至20%或以上。

## 泰國廠房料提升總產能約10%

在生產方面，集團目前在中國內地及泰國均有設立廠房。位於泰國的廠房於去年正式投產，現時該廠房主要生產零部件，不久將

來料會生產完整的伺服器，但整體仍需視乎客戶要求及意願，集團預期今年底營運情況會更為明確。管理層亦指出，若泰國廠房日後能落實擴大生產規模，同時配合吸納更多新客戶，將可以推動公司整體產能提升約10%。

而實際上，生產轉移至中國內地以外地區亦為大勢所趨，行業供應鏈開始由內地轉移至其他地區亦為不爭的事實，且無法改變。特別是面對目前環球局勢、中美博弈、美國大選、未來關稅，以及貿易制裁等不穩定因素。集團表明會繼續密切留意市場情況，透過泰國廠房作後備生產地之一，惟重申生產重心仍集中在內地，其東莞廠房現時的產能使用率亦達80%以上。

今年集團將會繼續招聘人手，預計員工規模由3,400人增至3,700人。目前客戶要求「樣多量少」，即樣式多而數量少，未來亦需要購置更多CNC機器以滿足客戶需求，集團預期今年資本開支為1.3億元。以股份現價市盈率及股息率分別不足10倍及有約6.7厘，估值水平吸引，投資者不妨多加留意，作中長期部署。(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份，本欄逢周四刊出)

## 投資 觀察

# 內地六月CPI連續第五個月按年錄正值



曾永堅 橡盛資本投資總監

根據國家統計局，今年6月居民消費價格指數(CPI)按年升0.2%，較5月回落0.1個百分點，亦低於市場預期的0.4%，而今年上半年，CPI按年升0.1%。當月工業生產者出廠價格指數(PPI)按年跌0.8%，降幅較上月收窄0.6個百分點，符合市場預期。按月比，PPI由上月上漲0.2%轉為下降0.2%。今年上半年，PPI按年下跌2.1%。

6月CPI按年上升0.2%，屬連續第五個月按年漲幅為正值。不過，當月數值除低於市場預期外，亦創最近三個月新低；6月按月則降0.2%。扣除食品和能源價格的6月核心CPI上升0.6%，升幅與上月相同，繼續保持溫和上升；按月亦呈下降0.2%。

6月CPI按年比方面，食品價格下降2.1%，非食品價格上升0.8%。按月比，6月CPI下降0.2%。當中，食品價格下降0.6%，非食品價格下降0.2%。按年比，6月份，食品煙酒類價格下降1.1%，影響CPI下降約0.31個百分點。食品中，鮮果價格下降8.7%，影響CPI下降約0.19個百分點；鮮菜價格下降7.3%，影響CPI

下降約0.15個百分點；蛋類價格下降3.9%，影響CPI下降約0.03個百分點。

## 畜肉類價格上升構成支持

畜肉類價格上升3.5%，影響CPI上升約0.10個百分點，當中豬肉價格上漲18.1%，影響CPI升約0.21個百分點；水產品價格上升1.2%，影響CPI升約0.02個百分點；糧食價格上升0.4%，影響CPI升約0.01個百分點。

在分析季節性因素影響方面，引述國家統計局城市司首席統計師的看法，食品中，部分應季蔬果和水產品集中上市，鮮菜、薯類、鮮果和蝦蟹類價格分別季節性下降，合計影響CPI按月下降約0.25個百分點；受「618」網購促銷等影響，汽車、家用器具、文娛耐用消費品價格降幅在0.8%-1.3%之間；臨近暑假出行增多，交通工具租賃費和飛機票價格分別上漲6.4%和2.5%。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 投 淇 所 好

# 留意中特估短期能否現反彈

國家統計局上日公布，6月居民消費價格指數(CPI)按年升0.2%，較5月回落0.1個百分點；6月PPI按年跌0.8%，降幅較上月收窄0.6個百分點。恒指今早最多曾升242點，數據之後港股升幅收窄，收市下跌52點，報17,472點，成交1,023.4億元。

潤電力(0836)跌3.1%；華能國際(0902)跌3.8%；神華(1088)挫5%；中煤(1898)跌5.7%；中海油(0883)跌3.5%；中石油(0857)跌2.9%。

## 需防進一步回落風險

要留意這指中特估股價短期能否出現反彈，否則便要提防進一步回落的風險。

## 滬深股市 述評

## 興證國際

# A股震盪整理 關注中報超預期方向

滬深股市反彈曇花一現，三大指數昨日收跌。截至收盤，上證指數收報2,939點，跌0.68%；深證成指收報8,697點，跌0.10%；創業板指收報1,651點，跌0.06%。兩市共成交金額6,775億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少470億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.42:1，上漲1,543家，下跌3,654家；其中漲停51家，跌停47家。

A股周三未能延續前日的反彈勢頭，兩市成交縮量，三大股指均下跌收報。從盤面上看，股指表現有所分化，紅利板塊集體調整拖累指震盪走低；資金流向題材和業績預增方向，比如有消息面刺激的無人駕駛方向，深成指和創業板指因此相對更有韌性，科創50小幅收紅。

市場昨日運行偏弱，一方面內地6月CPI數據同比增速放緩至0.2%，PPI同比降幅有所收窄，但環比受海外大宗價格波動及國內需求不足影響由升轉降，說明經濟需求仍然偏弱。

另一方面，隔夜美聯儲主席鮑威爾未提降息時點，市場對降息預期或有反覆，全球風險偏好有所降溫。

## 總體宜保持觀望 控好倉位

市場仍在等待吸引增量資金接力反彈的爆點，維持市場大會前弱勢震盪格局的判斷，這樣的環境下大概率題材會反覆活躍但缺少持續性，賺錢效應偏弱；資金會抱團短期安全邊際更高的方向如中報超預期等方向。建議總體保持觀望，控好倉位。

## 英皇證券

恒指目前繼續在牛熊線爭持，若失守恐要下試17,200點的牛證重貨區。中共二十屆三中全會於本月15日召開，市場關注到時是否有提振經濟或金融市場的措施公布，料短期觀望氣氛依然較濃。

(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)

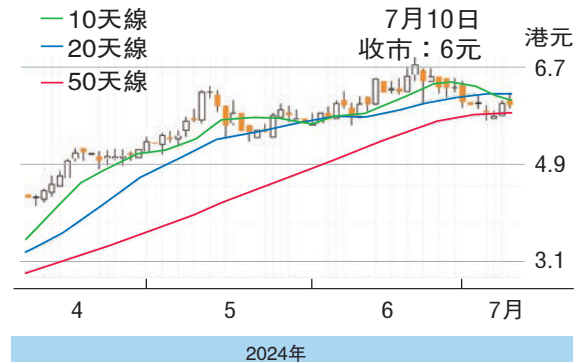
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
嘉利國際(1050)	0.80	-
TCL電子(1070)	6.00	6.20
攜程集團-S(9961)	391.60	452.20

## 股市 縱橫

韋君

## TCL電子(1070)



# 高端彩電旺銷 TCL電子候低吸

港股昨反覆偏軟，消費板塊個別發展，今年大漲彩電龍頭TCL電子(1070)早市反彈受阻回跌，調整壓力未消息，宜候低吸。TCL電子為民企，在港上市25周年，市值151.26億元。TCL實業控股股份持有54.83%股權，樂視致新投資(香港)持有13.91%股權。集團主要從事生產及銷售電視機(智屏)、智能手機、智能連接設備、智慧商顯及智能家居產品，以及提供互聯網平台營運服務。

洛圖科技剛公布今年上半年中國內地電視市場的品牌整機出貨總量為1,639萬台，按年下降4.2%，未達預期。其中第一、二季度的出貨量分別為844萬台和795萬台，按年分別下降0.9%和7.5%。前八大品牌，即海信、小米、TCL、創維、長虹、華為、康佳、海爾以及含其子品牌，出貨總量達1,557萬台，按年下降3.7%；合計佔到整體市場份額的95.0%。

TCL今年一季度，公司全球電視出貨量按年增5.3%至584萬台，65寸及以上產品出貨按年增23.1%，出貨及中高端表現持續強勁。中泰證券表示，在高端化方面，預期2024年TCL的MINILED全球銷量高增。國內大屏近年快速普及，過半銷量來自60寸+的大屏，未來仍能貢獻20%-30%的均價提升空間。

值得一提的是，內地在促進消費政策上推動家電舊換新，其中高清晰度更新有利行業恢復增長增添動力，特別是今年奧運會頂尖競技，為4K高清晰需求帶來刺激作用。中金上調TCL電子2024和2025年盈利預測10%和20%至13.22億元和16.53億元。目前股價對應2024/2025年12.1倍/9.6倍市盈率。維持「跑贏行業」評級，考慮港股板塊整體估值提升，上調目標價37.5%至8.36元，對應15.9倍/12.7倍2024/2025年市盈率。

## 反彈受阻20天線

TCL電子昨高開低走，由6.20元回落至6元報收，跌3仙或0.48%，成交2,720萬元。該股由2月的2.16元大升至6月中旬的6.97元，創3年多高位，累升2.2倍。近一個月的調整回落至上周五的5.62元初獲承接，惟昨反強受阻20天線，收市亦低於10天線的6.07元，顯示技術調整未完，以今年升浪回調0.382倍計，約5.42元。投資者可候低分段收集，跌後反彈上望6.2元，跌穿5.20元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 旅遊旺季增需求 攜程可留意

攜程集團(9961)主要從事旅行相關服務，包括住宿預訂、交通票務、旅遊度假及目的地內活動產品及服務、商旅管理服務，以及其他相關服務。集團於2021年4月19日來港掛牌，當時的上市價為268元，並分別於去年6月5日及9月4日先後分別正式納入恒指及國指成份股。

受惠旅遊業復甦，配合攜程首季業績理想，刺激其於5月20日創出452.2元的上市以來高位，而經過逾月來的調整，該股於本月初退至368.2元水平重獲承接，並隨即展開反彈行情，股價昨收報391.6元，已企於10天及20天線之上。

據攜程-S平台數據顯示，隨著暑假假期來臨，中國內地旅客在奧運期間前往巴黎的訂單按年增105%，機票訂單量增長一倍，巴黎酒店訂單量增長122%，而巴黎奧運期間選擇法國自由行的旅客更按年增長五倍。

另外，攜程數據也顯示，今年暑期內地旅遊市場維持穩定增長，境內酒店、機票搜尋熱度均較按年上升逾20%。長線遊屬於暑期的主力，目前佔比超過七成。東北、西南地區旅遊訂單按年分別增加40%、25%。基於集團業績表現續可看好，在股價已自高位回調下，其後市回升的空間也不妨看高一線。

業績方面，截至今年3月底首季，攜程錄得盈利43.12億元(人民幣，下同)，按年增長27.76%；每股基本盈利6.62元，當中受惠旅遊業復甦，首季酒店及機票預訂同比增長逾一倍。期內，集團首季經調整EBITDA為40億元，經調整EBITDA利潤率為33%，相比2023年同期為31%。

就估值而言，攜程往績市盈率23.52倍，市賬率1.85倍，在同業中雖不算便宜，但作為行業龍頭應可享高估值。趁股價反彈勢頭逐漸形成伺機跟進，中線上望目標仍看上市高位的452.2元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的382.2元則止蝕。

## 看好攜程留意購輪26003

若看好攜程後市表現，可留意攜程輪轉購輪(26003)。26003昨收報0.177元，其於2024年12月18日最後買賣，行使價480.2元，兌換率為0.01，現時溢價27.15%，引伸波幅42.75%，實際槓桿6.37倍。