

港股透視

政策預期升溫 短期跌勢先穩住



葉尚志 第一上海首席策略師

7月11日，港股四連跌後跟隨A股展開反彈，中國證監會叫停了證金公司的轉融券業務，市場相信措施將有助加強A股的穩定性，加上二十屆三中全會即將於下周召開，也帶動了市場對政策面的預期出現升溫，估計都是刺激A股及港股反彈的消息因素。恒指漲360點，回企至17,800點水平來收盤，而大市成交量維持在1,000億元水平，但仍低於年內的日均1,096億元，盤面流動性仍有待再次轉活。

走勢上，恒指展開了跌後反彈，但目前仍受制於前一級微浪頂18,133點以下，恒指需要升穿此阻力位後，才可以扭轉由5月中開始的一浪低於一浪運行模式，發出回穩的技術信號。目前，在年內已累升了不少的中特估品種，似乎仍未能擺脫高位回吐的走勢階段。

中特估候回吐部署低吸

事實上，中特估品種都有高股息的屬性，而他們在6月份除息後，下一次的派息時間就要待至9月份了，因此，持貨者趁高先行獲利並轉戰其他超跌品種，然後再等候一次低吸中特估品種的操作，是可以理解的交易行為。所以，對於中特估品種近日的回吐，相信更多是受到除息後的技術性沽盤所引發，將無損其總體向好發展趨勢，建議可以繼續關注中特估品種在回吐時的低吸機會。

另外，發盈喜的鈦鉍科技(1478)漲逾20%，消息把近期已備受關注的蘋果供貨商股份進一步燃點，舜宇光學(2382)再漲4.55%，瑞聲科技(2018)更是漲6.01%創年內新高。

恒指收盤報17,832點，上升361點或2.06%。國指收盤報6,372點，上升121點或1.92%。恒生科指收盤報3,696點，上升96點或2.66%。

另外，港股本板成交量有1,003億多元，而沽空金額有160.3億元，沽空比例回落至15.97%。至於升跌股數比例是1,100:489，日內漲幅超過10%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。港股通連續第十二日出現淨流入，在周四錄得有接近5億元的淨流入額。

蘋果供貨商升勢紛擴大

另外，發盈喜的鈦鉍科技(1478)漲逾20%，消息把近期已備受關注的蘋果供貨商股份進一步燃點，舜宇光學(2382)再漲4.55%，瑞聲科技(2018)更是漲6.01%創年內新高。

恒指收盤報17,832點，上升361點或2.06%。國指收盤報6,372點，上升121點或1.92%。恒生科指收盤報3,696點，上升96點或2.66%。

另外，港股本板成交量有1,003億多元，而沽空金額有160.3億元，沽空比例回落至15.97%。至於升跌股數比例是1,100:489，日內漲幅超過10%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。港股通連續第十二日出現淨流入，在周四錄得有接近5億元的淨流入額。

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

金山雲重上20天線 短期走勢改善



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

金山雲(3896)提供全套雲產品，主要包括雲計算、存儲和分發，其模塊化雲產品包括統一的IaaS基礎設施、PaaS層和SaaS應用軟件。截至今年3月底首季度，集團的總收入倒退，惟虧損收窄。期內，收入17.8億元(人民幣，下同)，按年下跌4.8%，主要由於集團縮減內容分發網絡(CDN)服務規模，但部分被人工智能(AI)相關的收入抵消；其中，公有雲服務收入按年增加2.9%至11.87億元，而行業雲服務收入下跌12.3%至5.88億元，分別佔總收入的66.9%和33.1%。

今年首季度，集團的毛利按年增加51%至

2.9億元，毛利率由2023年首季度的10.4%上升6.1個百分點至16.5%。

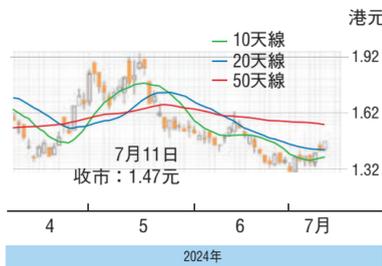
專注盈利業務助虧損收窄

期內，集團虧損3.6億元，較去年同期虧損6.1億元收窄四成，經營虧損亦下降至2.7億元，主要由於專注於盈利業務，並嚴格控制成本和開支。經調整EBITDA轉虧為盈，至3,320萬元，而去年同期為虧損2,770萬元。期內，營業成本按年下跌11.2%至14.8億元。

具面向生成式人工智能功能

隨着人工智能快速發展，集團升級核心存儲、數據庫、網絡等產品，使其具有面向生成式人工智能的功能，並持續完善模型即服務(MaaS)互信專區方案。走勢上，昨日重上20天線，STC%K線續走高於%D線，

金山雲(3896)



MACD牛差距擴大，短線走勢料改善，可考慮1.4元(港元，下同)吸納，反彈阻力1.8元，不跌穿1.31元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

論證透視

內銀股造好

留意建行購輪25158

美國聯儲局主席鮑威爾表示，局方不需要等到通脹降至2%的目標才減息，並指若減息太晚或減幅太小，可能會過度遏抑經濟活動和就業。市場預期，局方或於9月開始減息，今年底前共減息兩次。外圍股市普遍造好，恒指於100天線見支持，反彈逾300點重越10天線，在約17,800點水平整固。

如看好恒指，可留意恒指牛證(56817)，收回價17,200點，2024年12月到期，實際槓桿22倍。或可留意恒指牛證(56089)，收回價17,100點，2024年12月到期，實際槓桿19倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(62684)，收回價18,200點，24年12月到期，實際槓桿37倍。或可留意收回價較遠的恒指熊證(60822)，收回價18,600點，2024年12月到期，實際槓桿20倍。

《THE BANKER》發表一年一度世界銀行1,000強排名，指2023年整體行業稅前利潤1.53萬億美元，按年增長14%。以一級資本計算，內地4大國有銀行繼續成為全球4大銀行，去年一級資本升5%至8%。內銀股普遍上升，建設銀行(0939)股價於10天線見支持，升至5.53元水平徘徊。

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

如看好建行，可留意建行認購證(25158)，行使價6.8元，2025年6月到期，實際槓桿8倍。工商銀行(1398)續沿10天線整固，升至約4.35元水平。如看好工行，可留意工行認購證(25848)，行使價5.5元，2025年12月到期，實際槓桿6倍。

國壽走高 看好吼購輪24959

中國人壽(2628)公布，公司於今年上半年未經審計的累計原保險保費收入約4,896億元人民幣，按年增長4.1%。國壽顯著造好，曾高見11.26元，創一個多月新高。如看好國壽，可留意國壽認購證(24959)，行使價13元，2025年5月到期，實際槓桿5倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中國國際亞洲有限公司(「本公司」)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上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

興證國際

轉融券暫停

市場風險偏好回暖

滬深兩市昨日再現普漲，近5,000隻個股上漲。截至收盤，上證指數收報2,970點，漲1.06%；深證成指收報8,870點，漲1.99%；創業板指收報1,685點，漲2.06%。兩市共成交金額7,870億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加1,095億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為15.73:1，上漲4,987家，下跌313家；其中漲停107家，跌停8家。

周四A股主要寬基指數普遍收漲，消息面利好刺激下市場風險偏好邊際修復，兩市成交顯著放量逼近8,000億元水位。首先內地方面，證監會依法批准中證金融公司暫停轉融券業務申請，同時進一步強化程序化交易監管。此舉再次表明了高層對資本市場長期健康發展的重視和呵護決心，有力提振了市場信心。

國務院總理李強近期再度與經濟專家和企業家座談，給市場同樣帶來期待。反應到盤面上，兩市個股再現普漲，同時超跌板塊集體反攻，小微盤股快速修復，中證2000漲超3%。其次海外市場對鮑威爾本週會山作證證讀逐漸偏鴿，市場判斷聯儲降息門檻或有所下降，9月降息預期抬升。海外風險資產價格因此普遍表現活躍，帶動全球風險偏好的回升。

關注超跌板塊及中報預增方向

政策助推市場交易規範和穩定信心有助於推動市場低位反彈，資金會向阻力最小、確定性更高的方向流動尋找反彈機會，關注超跌板塊補漲、中報預增方向。不過總體來說，宏觀偏弱背景下，市場總體仍處在震盪格局下。還需關注周五外貿數據及美國通脹數據表現，留意反彈的量能能否放大以及能否產生持續的領漲行業，明確築底反彈信號出現前仍建議適當保持謹慎，擇機優化持倉。

凱基亞洲

證券分析

安踏第二季營運表現並非太負面

安踏體育(2020)公布第二季及上半年各品牌的銷售數據後，股價偏弱。安踏品牌(ANTA)第二季按年錄得高單位數的增長，上半年則中單位數的增長，稍遜於預期的高單位數增長(9.76%)。FILA品牌第二季按年錄得中單位數的增長，上半年則為高單位數的增長，稍遜於預期的低單位數增長(11.9%)。不過管理層指出，鑑於高基數，該公司已符合他們的預期，往後

進一步推動FILA增長的措施包括商店升級和增強運動品類。所有其他品牌產品第二季度之零售金額同比錄得40%-45%的正增長。上半年錄得35%-40%的正增長。

庫存水平保持穩定健康

市場反應較淡，主因對FILA品牌表現感到失望。不過我們認為第二季營運表現並非那麼負

面，起碼庫存、折扣、營業利潤率方面未見轉差。期內庫存水平保持穩定健康，核心品牌庫存水平保持在5倍以下，安踏核心/其他品牌的折扣同比改善，FILA保持穩定。

2024年上半年(1H24)利潤率趨勢方面，儘管零售環境波動，管理層強調1H24利潤率趨勢好於預期。廣告和促銷(A&P)支出將更為謹慎。核心ANTA在上半年OPM接近1H23水平(21.0%，稍高於市場預期)；FILA品牌則接近2023年水平(27.6%，高於市場預期)。管理層對能達成OPM全年目標指引充滿信心。

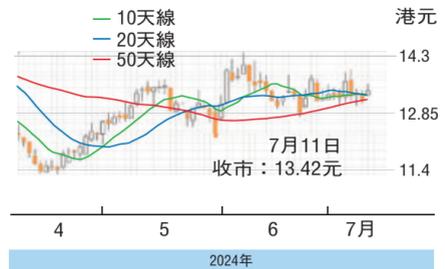
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
金山雲(3896)	1.47	1.80
安踏體育(2020)	71.80	-
復星醫藥(2196)	13.42	16.00
華潤啤酒(0291)	27.50	30.00

股市縱橫

韋君

復星醫藥(2196)



港股昨急升2.06%，恒指重上17,800水平。醫藥板塊回穩，復星醫藥(2196)升近2%，收復多條平均線，走勢向好。復星醫藥在港上市12周年，A+H股市值729.67億元。復星國際(0656)持有33.17%股權，為民企。

集團業務包括製藥、醫療服務以及診斷產品與醫療器械。透過聯營公司國藥控股(1099)及集團以直接經營或特許經營藥房從事藥品分銷及零售業務。另外持有復銳醫療(1696)71.14%，上海復宏漢森生物技術股份(2696)53.3%。集團研發持續專注於心血管系統、中樞神經系統、血液系統、代謝及消化系統、抗感染、抗腫瘤等治療領域。

最新動向，復星醫藥旗下醫院業務復星健康獲母公司董事會批准開展在港交所上市工作。公司首席執行官、佛山復星禪誠醫院院長胡航指出，目前已獲國資資金支持，正與券商溝通上市事宜，但未有上市時間表，首階段準備工作的考慮是來港上市，但要視乎市場情況而定。

胡院長表示，公司業務未來仍主要集中在內地一二線城市，冀海外業務佔比三年內達10%，五年佔比20%。他稱，不少港人選擇北上進行香港收費較高的身體檢查，例如胃腸鏡和影像檢查等，旗下大灣區四家醫院港人就診人數回升至以往五成，有信心可吸引香港中產人士光顧。

復星醫藥今年首季業績，營業額按年下降6.6%至101.57億元(人民幣，下同)；股東應佔溢利減少38.2%至6.1億元。資料顯示，2023年度，股東應佔溢利23.99億元，按年下跌35.8%。每股盈利0.90元。

癲癇釋片獲批

此外，復星醫藥周一公布，控股子公司湖南洞庭藥業股份自主研發的左乙拉西坦緩釋片，用於12歲及以上的癲癇患者部分性發作的加用治療的上市註冊申請，於近日獲國家藥品監督管理局批准。

復星醫藥昨收報13.42元(港元，下同)，升0.24元或1.8%，成交5,030萬元。該股自6月上旬的14.18元回調，近期在12.76元獲承接，昨天重上10天、20天及50天線，呈現回升走勢。現價市盈率13.60倍，市賬率0.72倍，估值不貴。

復星醫藥去年底末期息0.30元於7月26日除淨(8月23日派息)，近日北水持續收集，帶動股價回升動能，可順勢收集，上望16元水平，跌穿12.76元止蝕。

紅籌國企 高潮

張怡

內需消費股的華潤啤酒(0291)於周一曾低見25.2元，造出2019年1月中以來低位，觀乎其過去三個交易日均告回升，股價昨日走高至27.5元報收，升1.15元或4.36%，並令10天線失而復得，此乃5月下旬以來所僅見。基於潤啤過去一段時間的反覆調整，料已消化旗下白酒銷售未達增長目標的不利因素，在集團致力於高端化戰略逐步取得成效下，料將有利其後市收復失地，故不妨續加留意。

潤啤於2022年收購貴州金沙酒業55.19%股權，並於去年1月完成轉讓交割，已納入財務合併範圍。據資料顯示，貴州金沙酒業於今年首5個月，銷售額按年增加逾三成，略低於2024年增長四成目標。不過，早前白酒價格急瀉的情況，已漸見回穩跡象，下行周期或已見底。另一方面，今年夏天氣溫非常炎熱，加上巴黎奧運於7月26日至8月11日舉行，在奧運效應提動下，可望刺激啤酒需求。

業績方面，潤啤去年營業額389.32億元(人民幣，下同)，按年增長10.4%；純利51.53億元，上升18.6%；去年整體啤酒銷量按年增加0.5%至約111.51億升。值得注意的是，潤啤去年於次高檔及以上啤酒，銷量按年上升18.9%至25億升，銷量持續攀升。此外，受惠於整體啤酒銷量及營業額上升，部分包裝物成本下降，有助其啤酒業務的毛利率按年上升1.7個百分點至40.2%。

大摩發表的研究報告表示，將潤啤全年經常性淨利潤預測下調3%，以反映略微下調銷售額預期由於今年基數較低，該行將2025至2026年的每股盈利預測相應下調3%，目標價由44元(港元，下同)下調至42元，即較現價尚有52%的上升空間，評級「增持」。

就估值而言，潤啤往績市盈率15.78倍，市賬率2.69倍，已明顯回落至較合理水平。趁股價走勢趨穩跟進，上望目標為30元關，惟失守近期低位支持的25.2元則止蝕。

看好騰訊留意購輪25092

騰訊控股(0700)近期處高位整固行情，股價昨收報384.8元，升1.91%。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊國君購輪(25092)。25092昨收報0.1元，其於2024年12月11日最後買賣，行使價472.42，兌換率為0.01，現時溢價25.37%，引伸波幅34.86%，實際槓桿8.44倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。