

港股

港股續陰跌 仍有下探傾向



葉尚志 第一上海首席策略師

7月24日，在互聯網股繼續領跌的情況下，港股跌勢出現了加劇，但總體仍處於震盪下放的縮量陰跌走勢格局，如果情況未能改善，正如我們指出，估計後市仍有下探的傾向，最終可能要通过恐慌拋售來把潛在沽壓釋放，之後才有望找到階段性底部位置所在。恒指連跌第二日再跌近160點，以17,300點水平來收盤，大市成交量持續偏弱不足870億元，縮量陰跌走勢格局未改。

事實上，大市成交量已連續兩日縮降至900億元以下，而7月到目前為止來算的日均成交量亦已下降至979億元，基本上已回降至今年首季的日均993億元以下。因此，如果以大市成交量與恒指來作對比的話，在大市成交量已跌回首季水平以下的情況下，相信恒指也有跌回到首季水平的機會，也就是說，恒指有跌回到17,200點以下的可能。

美團多條平均線均失守

港股出現平開低走，在盤中曾一度下跌218點低見17,251點，而17,800點依然是目前的好淡分水線，宜盡快返回其上，否則後市仍將處於反覆震盪下放的過程。

於反覆震盪下放的過程。指數股又再呈現分化，其中，互聯網股持續領跌，繼騰訊(0700)之後，另一焦點權重股美團-W(3690)的跌勢亦見開始轉急，放量下跌4.06%一舉跌穿10天、20天和50天平均線。

消費及內房股弱勢加劇

至於消費類股以及內房股方面，弱勢出現進一步加劇，青島啤酒(0168)和華潤啤酒(0291)，分別跌4.6%和6.29%，而龍湖集團(0960)和華潤置地(1109)，亦分別跌4.2%和2.77%。

另一方面，在市況持續低迷下，資金有再次避向高息股的情況，也帶動了相關股出現反彈，華潤電力(0836)漲了4.15%，中海油(0883)漲了1.22%，但是觀乎他們的股價仍未回落至5月高位以下，估計他們仍有機會延續除息後的回吐行情。

港股通轉為小額淨流出

恒指收盤報17,311點，下跌158點或0.9%。國指收盤報6,142點，下跌52點或0.84%。恒生科指收盤報3,491點，下跌54點或1.52%。另外，港股本板成交量有868億多元，而沽空金額有164億元，沽空比率18.87%仍偏高。

至於升跌股數比例是516:956，日內漲幅超過10%的股票有30隻，而日內跌幅超過10%的股票有40隻。港股通轉為淨流出，在周三錄得不足1億元的小額淨流出額。

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。

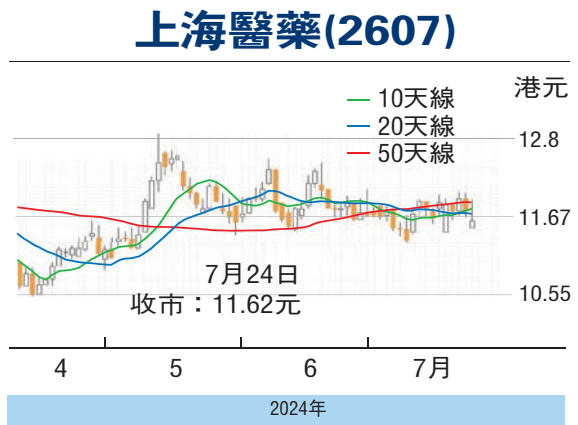
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國電信(0728)	4.80	-
建設銀行(0939)	5.50	-
上海醫藥(2607)	11.62	14.48
招商局港口(0144)	12.02	12.72

股市縱橫

韋君

新增四藥品生產 上藥盈利添動力



港股昨續跌近1%，恒指退至17,300水平。近日造好的醫藥板塊回調，上海醫藥(2607)跌逾1%，在多個藥品獲批生產利好消息下，可伺機收集。上藥在港上市13周年，A+H股市值879.4億元。主要股東上海實業(集團)持有30.39%股權，上實為國企。

集團從事製藥業務、醫藥分銷及供應鏈解決方案和藥品零售。集團生產設施位於華東地區，佔地逾222萬平方米，樓宇及單位之總建築面積逾77萬平方米。產品品牌有「信誼」、「雷氏」、「龍虎」、「青春寶」、「胡慶餘堂」及「蒼松」等。

上藥在6月底至7月上旬接連獲國家藥監局批准生產，包括：(一)下屬控股子公司信誼津津的氫化可的松原料藥獲頒發《化學原料藥上市申請批准通知書》，並獲得批准生產。該藥物主要適用於腎上腺皮質功能減退癥的替代治療及先天性腎上腺皮質功能增生癥的治療。

(二)子公司常州制藥廠的藥品「依折麥布片」獲批准生產。依折麥布片主要用於原發性高膽固醇血症、純合子家族性高膽固醇血症(HoFH)和純合子谷甾醇血症(或植物甾醇血症)等癥狀。

(三)全资子公司上藥中西的枸橼酸托法替布原料藥獲批准生產。枸橼酸托法替布主要適用於治療類風濕關節炎、銀屑病關節炎、強直性脊柱炎，由輝瑞(PFE.US)研發，製劑最早於2012年美國上市。截至目前，公司針對該藥物已投入研發費用約1,269萬元人民幣，下同。

(四)子公司常州製藥廠有限公司的艾曲泊帕乙醇胺片獲得批准生產。艾曲泊帕乙醇胺片適用於既往對糖皮質激素、免疫球蛋白等治療反應不佳的成人和6歲及以上兒童慢性免疫性(特發性)血小板減少症(ITP)患者，使血小板計數升高並減少或防止出血；用於因血小板減少和臨牀條件導致出血風險增加的ITP患者。

上述四個藥品的在市場有廣泛需求，為集團盈利增長增添動力。上藥今年3月底首季業績，營業額按年上升5.9%至701.53億元，股東應佔溢利15.42億元，按年增1.4%。

PB0.57倍 上升潛力大

上藥昨收報11.62元，跌0.14元或1.19%，成交2,290萬元。該股近月股價自12.57元回調，近日在11.38元獲承接。上藥現價市盈率10.38倍，預測7.7倍，息率3.87厘，市賬率(PB)0.57倍，估值上升潛力大，可伺機吸納，上望52周高位的14.48元，跌穿11.30元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

招商局港口 逆市走勢強

港股昨日續跌，惟部分中特估概念表現仍佳，當中招商局港口(0144)便為其中之一。招商局港口昨曾高見12.14元，收報12.02元，仍升0.5元或4.34%，已一舉收復10天、20天及50天線等平均線。值得一提的是，該股近六日現日升日跌的走勢，而前5個交易日收市價都受上面三條重要平均線，如今首度成功突破，論走勢已有改善跡象，加上近日有北水持續增持，故其後市上升空間不妨看好一線。

事實上，根據資料顯示，7月23日南下資金(北水)再度增持招商局港口107.20萬股，為連續5日增持。截至當日收盤，港股通共持有公司24,593.59萬股。除了有北水青睞外，集團近期已在5月份達成兩大戰略合作，對未來業務發展大有裨益。

相關的合作包括，其一是招商局集團與重慶市人民政府簽訂全面深化戰略合作框架協議，其二是招商局集團與濟南市、集團旗下相關公司與山東省相關城市、企業共簽署了6個協議。另一方面，據外電引述知情人指，招商局集團旗下的招商局資本參與競爭製造托盤及貨運集裝箱等可循環物流供應鏈包裝設備的路凱集團(Loscam)，後者計劃出售經營澳洲、新西蘭、大中華及東南亞業務的路凱亞太，作價可能達到20億至25億美元。

瑞銀較早前發表的研究報告預測，招商局港口海外港口2024年盈利可同比增長19%，為公司整體利潤貢獻約28%，並將2024至2026年每股盈利預測上調8%至11%，目標價從10.5元(港元，下同)上調至15.4元，評級由「中性」上調至「買入」。

就估值而言，招商局港口往績市盈率7.84倍，市賬率0.49倍，論估值仍處合理水平，而股息率5.82厘，股息回報也具吸引。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為52周高位的12.72元，惟失守近日低位支持的11.36元則止蝕。

看好中海油留意購輪24413

中海油(0883)昨日逆市下表現亦佳，收報20.6元，升1.22%。若看好該股後市表現，可留意海油信託購輪(24413)。24413昨收0.141元，其於2025年2月24日最後買賣，行使價25元，現時溢價24.78%，引伸波幅35.08%，實際槓桿7.25倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

中電信業務表現穩可中長線持有



黃偉豪 中證證券研究部 執行董事

港股業績期逐漸展開，投資者或者想在當中尋尋寶。若以板塊來看，筆者仍然相信中資電訊股業績會是較穩的一個板塊，其中不妨留意中國電信(0728)。近日有大行研究報告指，預期中電信二季度服務收入增長很大機會維持領先同行的水平，料次季服務收入增長4%至5%，盈利增長5%至7%。另從派息持續上行的角度而言，認為股份有吸引力。

首季業績維持平穩增長

事實上，中電信今年首季業績整體繼續維持平穩增長。營業收入1,345億元(人民幣，下同)，同比增長3.7%，當中服務收入1,243億元，按年增長5%，增速為三家中資電訊商中最快；實現歸母淨利潤86億元，同比增長7.7%。

從業務細分來看，首季移動通信服務收入約522億元，同比增長3.2%；固網及智慧家庭服務收入達318億元，按年增長2.2%。至於ARPU，首季移動ARPU約45.8元，同比持平；寬帶綜合ARPU為48.6元，同比增長2.3%。產業數字化方面則繼續以「網+雲+AI+應用」滿足用戶數字化需求，積極推動新興業務快速發展，促進數字技術和實體經濟深度融合。首季產業數字化收入達387億元，同比增長10.6%，繼續維持雙位數增長。

公司最新亦公布上客量數據，今年6月移動用戶總數約4.17億戶，按月淨增147萬戶，本年累計淨增908萬戶。其中5G套餐用戶數達3.37億戶，按月淨增237萬戶，本年累計淨增1,797萬戶。至於有線寬帶用戶按月淨增51萬戶至約1.93億戶，固定電話用戶數目按月淨減26萬戶至9,916萬戶，數據上持續穩定。

資本投投向產業數字化傾斜

除了業務穩定外，在未來增長上亦有一定憧憬，特別是資本投投向進一步向產業數字化傾斜。以今年資本開支指引為960億元來看，當中近四成與產業數字化相關，其中雲/算力投資更佔約180億元。公司今年在算力規劃方面計劃新增至少10 EFLOPS至21 EFLOPS以上，規模繼續領先行業，亦打造面向智算的AIDC。

而在早前「第七屆數字中國建設峰會智算雲生態大會高峰論壇」中，公司亦與合作夥伴聯合發布星辰MaaS平台(Model as a Service, 模型即服務)，為行業客戶提供「評-選-部-數-購-訓-推-用」的端到端大模型解決方案，一站式滿足用戶多雲算力調度、大模型選配及應用場景創新的需求，共同推進人工智能應用創新與生態建設。

以公司現時預期市盈率及預期股息率分別約12.3倍及約5.9厘來看，估值仍屬吸引。加上公司繼續兌現上市分紅承諾，今年起三年內派息比率將逐步提升至75%以上，適合投資者分階段吸納，作中長期持有。

(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

政策端不斷加碼 經濟穩增可期



曾永堅 橡盛資本投資總監

滬深三大指數周三集體走低，上證綜合指數終盤險守2,900點關。上綜指終盤於2,901點，跌13點或0.46%，成交金額為2,886.60億元(人民幣，下同)；深成指終盤於8,493點，跌113點或1.32%，成交金額為3,385.48億元；創業板指數終盤於1,650點，跌20點或1.23%，成交金額為1,605.32億元。滬深兩市成交額逾6,200億元。外資通過滬股通及深股通淨賣出逾215.46億元。

近期上海/廣西/河北分別發布深遠海專案批覆公告，當中上海市發改委規劃29.3GW專案已獲得國家批覆。消息刺激風電設備概念午後持續強勢，相關股份例如新強聯、飛沃科技、運達股份、金雷股份等多股活躍。

熱錢流入消息面利好個股

近日，衛星製造企業微納星空宣布完成10億元C1輪融資，這標誌着商業航太領域再次迎來大手筆投

資。據中商產業研究院資料顯示，2024年我國商業航太市場規模預計將達2.3萬億元，年複合增長率高達23.3%。相關股份例如陽陽液壓、金信諾、星辰科技、騰達科技等多股都上漲。

總體來看，市場繼續呈現震盪調整，盤中兩市行業再現分化和局部震動。近期市場調整加劇短期情緒分化和波動，兩市行業呈現出回檔。股指的回落以及市場重心的下移，引發短期市場避險情緒提升。當前，上綜指在2,900點附近展開技術調整，股指上行面臨較大技術壓力，後期市場繼續探底概率較大。

不過，在央行下調LPR市場報價利率和短期逆回購操作利率下，央行引導市場利率下行，可望支撐實體經濟發展。在政策端不斷加碼下，內地下半年經濟有望繼續維持穩步復甦和增長。

(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

興證國際

滬指險守2900點 控倉待技術反彈

滬深三大指數昨日繼續震盪調整，兩市逾4,400隻個股下跌。截至收盤，上證指數收報2,902點，跌0.46%；深證成指收報8,493點，跌1.32%；創業板指收報1,651點，跌1.23%。兩市共成交金額6,272億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少350億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.18:1，上漲799家，下跌4,444家；其中漲停51家，跌停34家。

申萬一級31行業僅公用事業、國防軍工及煤炭等5行業收漲，其餘26行業均收跌，家用電器、房地產及汽車領跌。行業板塊方面，公用事業漲1.5%；國防軍工漲0.72%；建築裝飾漲0.16%；石油石化漲0.13%。家用電器跌2.86%；房地產跌2.59%；汽車跌2.51%。

防禦性權重股續受青睞

市場展望市場風險偏好繼續收縮，控制倉位等待技術性反彈。三大指數周三開盤後慣性震盪下探，滬指早盤加速探底後在2,900點獲支撐；兩市全日成交依舊在低位徘徊，市場總體情緒仍然悲觀。盤面風格上看，防禦性強的權重股相對更受資金青睞，公用事業、煤炭、石化等板塊走強；風電設備受四部門統籌大型風電光伏基地與國家樞紐節點建設消息刺激拉升。

此外，國防軍工、商業航天等方向也保持一定熱度。下跌方面，資金繼續出逃半導體、乘用車等高位板塊。資金仍在消化調整政策預期和宏觀預期，市場短期大概率仍在震盪調整通道中，指數連續兩日較大幅度調整釋放空頭壓力，總體注意控制倉位等待後續指數技術性反彈。

英皇證券

投研所好

中資電訊及銀行股硬淨可留意

港股昨日未能擺脫弱勢，加上滬深兩市上證指數及深證指數均告下跌。恒指繼續下試牛證重貨區17,000至17,300點區間。恒指收市下跌158點，收報17,311點，成交只有868億元。

7月只餘下數個交易日，預料結算前大幅反彈的機會不高。以目前港股成交看，資金仍缺乏

撈貨意慾。

成交縮減 市場乏撈貨意慾

板塊方面，內銀股及電訊股等仍相對硬淨。美國下半年減息機會增加上，高息及盈利穩定的板股可以看高一線。

www.MW801.com