

港股

外圍波動加劇 港股伸延跌勢



葉尚志 第一上海首席策略師

7月25日，受到外圍市況波動加劇的影響，港股出現放量下跌，短期跌勢是進一步加速了，相信市場潛在活壓正在釋放中，但是在要拋的要沽的都拋完沽完後，情況反而有利市場找到階段性底部位置。因此，雖然港股目前仍未能擺脫下探尋底的格局走勢，但是現時已不宜仍陷入見跌再看跌的惡性看空態度環路裏，建議可以開始在尋底時以正面面對，並尋找吸納機會的時點。

猶記得我們在應對市場時的三部曲：要研究、用策略、懂心控，缺一不可，而目前需要的心態調整，正是三部曲裏心控的部分。恒指連跌第三日再跌逾300點，以17,000點水平來收盤，已跌回到17,200點以下，也就是回跌至首季的交易範圍內，以現時整體情況來看，正如我們早前指出，港股的估值窗口是可以打開了。

若遇恐慌性拋售部署低吸

然而，在短期跌勢仍未能確認見底之前，落實到操作時，仍需維持謹慎警惕，而事實上，在尋底尾聲時往往是市場出現恐慌拋售之時，

也是市場最慘烈的時點，要避免過早過急進場，以致錯失撿便宜、買好股的最佳時機。以周四大市成交量回升至逾1,000億元來看，拋售是加劇了在釋放，但仍未致於恐慌。

現時可以第二季的日均成交量1,215億元來作為參考標準，如果港股以高於這個成交量標準來下跌時，估計就是有出現恐慌拋售的可能，到時候也就是可以考慮逢低買入的時點，而這個就是三部曲裏的策略部分。

留意業務穩低估值高息股

至於選股方面，就要通過三部曲裏的研究部分來實現了，業務穩定、低估值的高息股，如

華潤電力(0836)、中海油(00883)、中移動(0941)以及中國神華(1088)等等，已開始超跌、偏離了基本面的如港交所(0388)以及騰訊(0700)等等，都可以是鎖定名單的考慮。

港股通連續第二日淨流出

恒指收盤報17,005點，下跌306點或1.76%。國指收盤報6,017點，下跌126點或2.04%。恒生科指收盤報3,421點，下跌70點或2%。另外，港股主板成交量回升至1,057億多元，但仍低於年內的日均1,087億元未能達標，而沽空金額有173.4億元，沽空比率回落至16.41%。至於升跌股數比例是437:1,114，日內漲幅超過10%的股票有31隻，而日內跌幅超過11%的股票有35隻。港股通連續第二日淨流出，在周四錄得有接近47億元的淨流出額。

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。

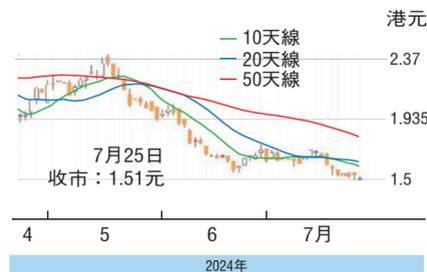
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
萬洲國際(0288)	5.13	5.75
建設銀行(0939)	5.42	-
永達汽車(3669)	1.51	2.00
海爾智家(6690)	24.60	26.06

股市縱橫

韋君

永達汽車(3669)



豪華車降量保價

永達汽車博反彈

港股昨受美股大跌影響險守17,000關，內地汽車經銷商永達汽車(3669)回落至52周低位爭持，在豪華車退出減價戰有利業績改善下，有低吸價值。永達汽車為上海民企，在港上市11周年，市值29.1億元。集團為上海最大4S豪華汽車門店，主要業務覆蓋江浙富裕地區，並透過獨立品牌授權拓展至成都等西部地區。截至2023年底，集團運營網點共231家，旗下獨立新能源的網點數目達34家(包括31家4S店和3家維修店)。

今年以來加入內地汽車減價戰的進口豪華汽車，踏入七月份，包括寶馬(BMW)中國等退出價格戰，改採「降量保價」策略。寶馬表示，下半年將重點關注業務品質，支持經銷商「穩扎穩打」。「以價保量」的減價戰未收效，並造成經銷商經營困難。在退出減價戰後，目前寶馬全系產品的價格均有所上調，漲幅在3萬至5萬元人民幣不等。寶馬收回優惠折扣力度，提供經銷商的補貼和降低經銷商的批發任務量等，保證了經銷商的合理利潤。

永達汽車作為寶馬以及保時捷等豪華的頭部經銷商，經營壓力可以得到舒緩，從而可以更專注優質服務的發展。同時，汽車製造商任何短期額外補貼，將為經銷商盈利帶來上行空間。

上海推汽車以舊換新補貼

另一方面，上海市商務委7月出台《上海市加快汽車更新消費行動方案(2024-2027年)》，內容主要包括針對以舊換新給予一次性定額補貼(補貼標準從2,800元提高到4,000元)、鼓勵發展二手車經銷業務以及鼓勵健全二手車定價評估體系，推進二手車流通便利化。

永達在二手車發展已相當成熟，不僅擁有保時捷、寶馬、奧迪、沃爾沃、捷路路等各大豪華品牌官方認證二手車標桿店，其線下4S店網點還與二手車連鎖商合作從渠道端推廣二手車業務。以2023/2024財年為例，永達二手車交易規模逾93,000台，按年增長15.1%，二手車收入約79億元人民幣。

永達汽車昨收報1.51元，跌3仙或1.9%，成交468萬元。該股自5月中近2.4元跌至昨日1.5元，創52周新低，累跌37.5%，已反映上半年新車減價戰對業績影響。在豪華車「降量保價」有利下半年業績止跌回穩下，現水平已大超賣，可低吸博反彈，上望2元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

政策面利好 海爾智家看漲

港股昨日續跌，觀乎有表現的板塊或個股也告明顯減少。惟在昨日弱市之中，部分有國策支持的內地消費股抗跌力仍佳，當中海爾智家(6690)便為其中之一。海爾智家昨尾市曾擡高至25.15元，收報24.6元，仍升1.2元或5.13%，為升幅最大的國指和恒指成份股。值得一提的是，該股近期反覆受壓，及至周三回試至22.95元始復見較佳承接，股價昨日初現較佳的反彈，在政策面有助提升消費股業務表現下，料其後市回升的空間仍有望擴大。

國家發展改革委及財政部印發《關於加力支持大規模設備更新和消費品以舊換新的若干措施》提到，支持家電產品以舊換新，政策對海爾智家業務有正面的利好影響。據悉，新推出的措施對個人消費者購買2級及以上能效或水效標準的冰箱、洗衣機、電視、空調、電腦、熱水器、家用灶具及吸油煙機等八類家電產品給予以舊換新補貼。補貼標準為產品銷售價格的15%，對購買1級及以上能效或水效標準的產品，額外再給予產品銷售價格5%的補貼。

除了政策面利好外，有大行唱好和增持，料亦有利該股後市反彈。據香港聯交所最新資料顯示，摩根大通於上周五(19日)增持海爾智家72.5518萬股，每股作價23.817元，總金額約為1,727.97萬元。增持後最新持股數目約為2.57億股，最新持股比例為9%。另一方面，大摩發布研究報告看好海爾智家長期前景仍然良好，並重申予其「買入」評級，目標價由36元降至33元，並將2024年至2026年的每股盈利測下調2%至3%。

就估值而言，該股往績市盈率12.54倍，市賬率2.05倍，估值尚處於合理水平。趁股價反彈力度不俗跟進，上望目標為50天線的26.06元，惟失守近日低位支持的22.95元則止蝕。

比亞迪逆市穩 看好吶購輪26167

比亞迪股份(1211)昨日逆市造好，收報234.2元，升0.52%，為少數弱市維持升勢的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意比亞迪韓投購輪(26167)。26167昨收報0.133元，其於2025年2月12日最後發售，行使價275.2元，兌換率為0.01，現時溢價23.18%，引伸波幅38.42%，實際槓桿6.01倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

萬洲擬分拆史密斯菲爾德食品美國上市



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

萬洲國際(0288)為豬肉食品企業，早前公布向聯交所提交一項建議分拆申請，分拆在美國及墨西哥經營的史密斯菲爾德食品業務(Smithfield Foods)，到美國紐約證券交易所或納斯達克證券市場作獨立上市。分拆上市的細節尚未敲定，史密斯菲爾德食品為萬洲的全資附屬公司，預期分拆完成後，仍將是集團的子公司，而其財務業績將繼續併入集團的財務業績。萬洲在2013年斥資47億美元，收購史密斯菲爾德食品，其產品品牌包括Armour和Farmland。萬洲截至今年3月底首季度，按生物公允價值調整前，純利3.01億元(美元，下同)，按

年增加73%，經營利潤上升37.3%至5.01億元。期內，收入下跌8.3%至61.81億元，當中來自美國及墨西哥的收入下跌8.1%至33.53億美元，佔總收入的54.2%。今年首季度，肉製品的銷量為78.6萬公噸，按年下跌4.1%，令肉製品收入減少4.2%，惟經營利潤較按年增加4.7%，其中在中國的經營利潤增加10.1%，主要是因為原材料成本有利。

留意下月公布中期業績

今年首季度，豬肉銷量下降7.8%至94.1萬公噸，其中在中國大陸、美國和歐洲的銷量分別下降10%、8.4%和4.9%；加上平均銷售價格降低，期間的豬肉收入按年減少13.7%，惟集團豬肉的經營虧損由2023年同期的1.7億元，減少至今年首季度的2,700萬元，主要是得益於美國生豬養殖相關的虧損減少，以及屠宰加工的利潤率提高。集團將於8月13日

萬洲國際(0288)



公布今年中期業績，值得留意。

走勢上，目前失守多條主要平均線，STC%K線跌穿%AD線，MACD牛差距收窄，可考慮4.95港元以下吸納，反彈阻力5.75港元，不跌穿4.7港元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

論證 透視



中銀國際股票衍生品董事 朱紅

新股復甦 看好港交所留意購輪26137

多家內銀下調人民幣存款利率，加上人行開展一年期2,000億元人民幣中期借貸便利(MLF)操作，中標利率較上次下降0.2個百分點，以滿足金融機構的中長期資金需求。A股及港股持續偏軟，恒指連日下跌，一度失守萬七點低見16,964點，見三個月新低。

如看好恒指，可留意恒指牛證(55915)，收回價16,600點，2024年12月到期，實際槓桿30倍。或可留意恒指牛證(55914)，收回價16,400點，2024年12月到期，實際槓桿22倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(64969)，收回價17,800點，2024年12月到期，實際槓桿19倍。或可留意恒指熊證(64970)，收回價18,000點，2024年12月到期，實際槓桿15倍。

看好騰訊留意購輪25164

內媒報道，今年1月至6月內地遊戲市場實際銷售收入為1,472.67億元人民幣，按年增長2.08%；遊戲用戶規模近6.68億人，按年增長0.88%，再創新高。遊戲股普遍偏軟，騰訊(0700)股價持續受壓，見兩個多月新低，在約351元附近徘徊。如看好騰訊，可留意騰訊認購證

(25164)，行使價420.2元，2026年1月到期，實際槓桿4倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(25849)，行使價320元，2025年6月到期，實際槓桿4倍。

港交所(0388)行政總裁陳翹庭表示，新股市場已有復甦跡象，正處理106宗新上市申請；今年以來本港已有40隻新股上市，數量排名全球第三。港交所連日受壓，曾低見229元，為3個月新低。如看好港交所，可留意港交所認購證(26137)，行使價311元，2025年5月到期，實際槓桿7倍。如看淡港交所，可留意港交所認沽證(24846)，行使價215.2元，2024年11月到期，實際槓桿9倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人

中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責任。本資料並不構成對任何投資買賣的合約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

興證國際

滬指四連陰 指數繼續尋底

滬深三大指數昨日繼續回調，兩市成交縮至6,000億元(人民幣，下同)水位以下。截至收盤，上證指數收報2,887點，跌0.52%，為四日連陰；深證成指收報8,475點，跌0.22%；創業板指收報1,644點，跌0.39%。兩市共成交金額5,886億元，比上一交易日減少386億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.95:1，上漲3,420家，下跌1,677家；其中漲停12家，跌停1家。

指數繼續尋底，小微盤股回彈。隔夜美股受特斯拉等巨頭公司財報不及預期拖累大幅回調，受此影響，周四亞太股指普遍較大幅度收跌。全球風險偏好再度收縮背景下，A股三大指數繼續震盪調整，滬指曾跌穿2,900點整數關口，兩市成交繼續縮量至6,000億元以下水位，市場情緒降至冰點。

小微盤股有企穩回彈跡象

不過從盤面結構上看，兩市個股相對漲多跌少，小微盤股有企穩回彈的跡象，中證1000、中證2000指數紛紛小幅收紅。資金從周三較強的紅利板塊流出，向更有彈性的板塊尋找機會，光伏、風電等新能源方向從底部回彈；同時證券板塊震盪拉升，市場有逐漸形成底部支撐的跡象，但是否觸底仍有待觀察。

總體看，內部政策維持定力疊加海外風險因素抬頭，使得市場短期缺少刺激反轉的條件。但隨着市場情緒降至冰點，市場有技術性反彈的需求。

建議策略上仍以控倉防禦為主，對近期有政策加持的設備更新和消費品以舊換新概念個股可適當關注；節奏上留意震盪博弈高低切中出現的交易性機會，擇機優化持倉。

凱基亞洲

市場調控自主權，因城施策，允許有關城市取消或調減住房限購政策。」

重塑樓市信心利好內銀

多部門打出金融、土地、存量商品住房消化等政策「組合拳」，各地結合本地實際適時優化調整房地產政策，政策效應有助加快房地產市場重塑信心、走出調整期的步伐。房地產相關政策支持對內銀都有正面作用。

建行2024年第一季度不良貸款率1.36%，較去年末下降0.01個百分點。公司財務狀況穩定，未來將配發中期股息，股息率逾7%，具有一定的防禦性。

建行股息率逾7% 具有一定防禦性

中國人民銀行早前公布，將一年期和五年期貸款市場報價利率(LPR)分別下調10個基點至3.35%和3.85%，反映當局希望促進經濟增長，因最近第二季GDP及三頭馬車等宏觀數據未如理想。另一方面，7月22日有傳內地將調低存款利率，市場預期銀行息差有望趨向穩定，受消息影響，內銀股跌勢喘穩。

穩經濟方面，自內地四招強力刺激樓市政策推出，內地樓市出現弱復甦，據數據顯示，2024年6月，百強房企實現銷售操盤金額

4,389.3億元人民幣，雖按年降低16.7%，但按月增長36.3%。

隨着高基期影響過去，新房銷售面積有望在下半年開始出現同比正增長狀況。在新政策下，房地產價格和成交量有望趨於穩定，對內銀資產質量有利，當中建行(0939)為我們的2024年下半年選股之一，亦同時有國企分紅概念。

最近中共二十屆三中全會閉幕，《中共中央關於進一步全面深化改革、推進中國式現代化的決定》提出，「充分賦予各城市政府房地產