

# 港股

# 技術反彈難持久 港股續尋底



葉尚志 第一上海首席策略師

7月30日，港股在周一出現技術反彈後又再下探回跌，恒指跌了230多點，險守17,000點整數關收盤，而大市成交量錄得接近900億元，持續不振偏少，要注意由本月中開始的縮量下探格局發展未可扭轉，短期後市仍有進一步下探的傾向。目前，美聯儲的議息結果將於周四凌晨公布，而港股藍籌股的業績公布期亦即將展開，估計都是令到市場氣氛趨向謹慎觀望的原因，而在現時資金參與積極性出現減弱下，相信港股的支撐力也將處於相對脆弱的狀態。

走勢上，恒指的10天線已跌穿了250天線，形成了死亡交叉的不利技術性信號，而17,400點依然可以看作是恒指目前的好淡分水線，宜盡快返回其上，否則後市未可擺脫反覆震盪下探的行情，也就是說，恒指仍將進一步下探尋底，而最終可能還是要通過恐慌拋售來把潛在沽壓釋放完了之後，才可以成功找到階段性底部位置所在。

### 短期波動性風險可能加劇

港股出現低開低走，在盤中曾一度下跌266點低見16,972點，空頭在期指結算日趁機發

難，估計在未來幾日有乘勢進一步下壓的機會，要注意短期波動性風險仍有加劇的可能。指數股出現普跌狀態，其中，公布中期純利按年下跌56%、並且削減派息的恒隆地產(0101)，股價下挫11.73%，是跌幅最大的恒指成份股，上述情況也拖累了其他香港地產股表現，新鴻基地產(0016)和新世界發展(0017)，跌幅都達到逾4%。

### 石油股備受壓力跌幅居前

另外，高息股仍在延續6月除息後的回吐行情走勢，加上國際油價進一步下跌至兩個月來

的最低，石油股備受壓力跌幅居前。其中，中海油(0883)下跌3.3%至19.92元收盤，目前仍未能擺脫回吐行情，但觀乎其股價已開始回落至5月高位以下，相信操作上的安全邊際可以逐步提升，可以關注股價進一步下跌時的低吸機會。

### 港股通連續第三日淨流入

恒指收盤報17,003點，下跌235點或1.36%。國指收盤報5,987點，下跌94點或1.54%。恒生科指收盤報3,414點，下跌53點或1.51%。另外，港股主板成交量有899億多元，而沽空金額有147.7億元，沽空比例16.42%。至於升跌股數比例是481:1,049，日內漲幅超過10%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有47隻。港股通連續第三日出現淨流入，在周二錄得逾3億元的淨流入額。

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

# EDA 攻跨境電商海外倉模式看俏



黃敏碩 註冊財務策劃師協會 會長

EDA集團控股(2505)主要從事提供B2C出口電商供應鏈解決方案，覆蓋跨境物流、海外倉儲及履約送交付服務，為內地出口電商賣家，提供一站式的端對端服務，前述服務集成於旗下自主研發的數字化供應管理工具—易達雲平台。後者透過模塊系統整合，幫助客戶在線配送訂單，實現實時溝通、跟蹤和財務管理，並通過預測分析和在線報價，幫助客戶規劃運營和貨運費用，從而提高客戶決策效率。

在此模式下，內地電商賣家先將其貨物運輸到目的地地區的海外倉庫進行備貨，當終端消費者在亞馬遜、eBay等海外電商平台下單後，電商賣家便可迅速從當地倉庫，直接

配送至消費者手中。此海外倉模式消除「頭程」交付及價格波動等不確定因素，比起從內地倉庫直接運送至終端消費者的直郵模式，顯著提升了配送效率與客戶體驗。

集團現為超過850名客戶提供服務，其中大部分為品牌商和製造商，透過戰略性的採用輕資產模式，與第三方物流服務供應商合作，後者包括第三方倉儲服務供應商、國際貨運代理服務供應商、海運及空運承運商和當地「尾程」履約服務供應商。現時集團物流網絡覆蓋多條由內地抵達全球熱門B2C電商目的地的貿易路線，包括北美、歐洲及澳洲。同時集團在美國、加拿大、英國、德國和澳洲承包了57個海外倉庫，橫跨全球三大洲及20多個城市。

### 國策助企業優化海外倉布局

內地近日審議通過，有關拓展跨境電商出口推進海外倉建設的意見，明確指出要積極

培育跨境電商經營主體及人才，鼓勵地方立足特色優勢，支持傳統外貿企業發展跨境電商；同時提出加大金融支援，為企業提供更多展示對接平台及物流體系建設，推進品牌建設及優化服務。前述措施能為跨境電商行業持續發展提供保障，有助優化海外倉布局。

集團業績亦呈快速增長，經調整純利由2022財年的3,682萬元人民幣，增加至2023財年的9,189萬元人民幣，增幅高達1.5倍，期內毛利率亦由15%提升至16.3%。展望未來，內地B2C出口電商市場，未來五年預計複合年增長率達13.5%增長，採用海外倉模式的B2C出口電商供應鏈解決方案的市場規模，預計複合年增長率13.7%，在2028年達至3,870億元人民幣，中線前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

## 投資 觀察

# 政治局會議強化政策加力信號



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地上證綜指昨日收2,879.1點，跌12.55點，終止早前連升兩天；深成指低開低走，盤中最多跌98點或1.15%，終盤於8,468.5點，跌46點或0.54%；創業板指數終盤跌4.72點或0.29%。

中共中央政治局昨天召開會議，強調當前國內有效需求不足，經濟運行出現分化，要求宏觀政策持續用力、更加給力，會議內容反映，中央政府意識到內需不振問題亟需解決，意味當前財政政策支持力度不夠，預計後續有更相應細化措施來加以提振。至於貨幣政策方面，筆者預計今年內還將繼續有降息行動。

這次會議認為，今年以來，各地區各部門迎難而上、積極作為，深化改革開放，加強宏觀調控，有效應對風險挑戰，經濟運行總體平穩、穩中有進，延續回升向好態勢，新動能新優勢加快培育，高質量發展扎實推進，社會大局保持穩

### 人幣匯率須保持基本穩定

會議亦指出，宏觀政策要持續用力、更加給力。要加強逆周期調節，實施好積極的財政政策和穩健的貨幣政策，加快全面落實已確定的政策舉措，及早儲備並適時推出一批增量政策舉措；此外，要保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。要切實增強宏觀政策取向一致性，形成各方面共同推動高質量發展的強大合力。要繼續發揮好經濟大省挑大樑作用。

若對比國家統計局半年報時所言「當前外部環境錯綜複雜，國內有效需求依然不足，經濟回升向好基礎仍需鞏固」，這次政治局會議對經濟形勢的判斷更加嚴峻，而且直接點出外因、內需、結構、風險、動能等各方面隱憂，故此，預計後續對應的政策支持和刺激力度將進一步加大。

(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

# 滬指階段新低 題材情緒發散

滬深兩市三大指數昨日收跌，科創50收漲。截至收盤，滬深兩市三大指數均收跌，上證指數跌0.43%，深證成指跌0.54%，創業板指跌0.29%，兩市共成交金額6,035億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約140億元；兩市個股漲多跌少，漲停82家，較上一交易日增加9家；跌停4家，較上一交易日增加1家。

房地產、綜合及農林牧漁領漲，石油石化、家電及煤炭領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，房地產上漲1.4%，板塊內亞通股份、空港股份及市北高新領漲；綜合上漲1.38%，交運股份漲停；農林牧漁上漲1.25%，安德利漲停。石油石化下跌2.46%，板塊內潤貝航科、中國海油、中國石油領跌；家電下跌2.15%，煤炭下跌1.82。概念主題方面，衛星互聯網、近端次新、先進封裝等指數領漲，央企煤炭、汽車整車、大消費及白電等指數領跌。

### 聚焦龍頭尋找題材補漲機會

指數補跌，情緒在題材端發散。滬深兩市全天水位下弱勢震盪，滬指創出階段新低並補下方小缺口，兩市成交量維持6,000億元量級，滬深300、上證50及中證100等大盤特徵類指數留下跳空缺口，短期基金重倉指數、茅指數及核心資產指數等成做空重災區，顯示機構減倉成為一波下跌主要力量，而在題材端如上海本地股、無人駕駛、商業航天等方向龍頭股不斷發散，賺錢效應帶動游資情緒爆棚，短期在監管容忍性提升背景下，情緒分化，市場仍將聚焦龍頭並尋找題材補漲機會。

普徠仕環球焦點增長股票策略投資組合經理 David Eiswert

近年來的另一個重大轉變是醫療保健創新，特別是GLP-1(腸泌素)的發展。我們對該領域的短期發展潛力抱持樂觀態度。相關藥品能調節體重，並且成本較低，這將社會和經濟帶來巨大的潛在益處。

### 應與其他行業維持平衡

估值漸高和投資周期延長，令投資者考慮市場輪換的可能性。鑑於科技和醫療保健出現的重大變化，投資於相關領域十分重要。但相關部署應該與能源、金融、工業和消費品等行業維持平衡，因為這些行業往往較具防守和穩定增長，有助減低市場波動對投資組合的影響。

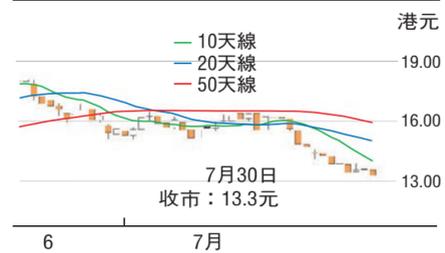
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
EDA集團(2505)	8.08	-
江西銅業(0358)	13.30	16.50
網易-S(9999)	142.60	151.20

## 股市 縱橫

韋君

### 江西銅業(0358)



# 阿富汗銅礦啟動 江銅超賣博反彈

江銅昨跌1.3%，恒指險守17,000點關，有色金屬板塊受壓，江西銅業(0358)跌逾2%，本月來已累跌兩成，可收集博反彈。江銅為國企，在港上市27周年，A+H市值963.2億元。江西銅業集團持股34.81%。

集團為內地最大銅加工生產商，旗下貴溪冶煉廠為全球單體冶煉規模最大的銅冶煉廠。去年底，集團陰極銅產量上升14%至209.73萬噸；黃金產量增加26.9%至112.64噸；白銀產量增9.6%至1,351.54噸，硫酸產量上10%升至595.79萬噸；銅加工產品產量增加2.9%至181.79萬噸。

江銅上周三(24日)公布，公司持有在加拿大上市的第一量子18.47%股權，與第一量子簽署股東權利協議。第一量子資產主要位於贊比亞、巴拿馬、阿根廷、秘魯等國家。2023年第一量子銅產量約為70.77萬噸、黃金產量約為22.69萬安士和鎳產量約為2.63萬噸。

### 艾娜克銅礦世界特大級別

圍繞集團在全球獲取資源的戰略方面，歷時16年的阿富汗銅礦開採終有進展。中國與阿富汗政府代表7月24日出席了位於阿富汗首都喀布爾東南40公里處的艾娜克銅礦開採項目啟動儀式。該銅礦資源量7.05億噸，平均含銅1.6%，銅金屬量1,100多萬噸。

2008年5月，中冶集團與江西銅業組成的聯合體與阿富汗礦業部簽署探礦合同，在阿富汗註冊成立中冶江銅艾娜克礦業有限公司，負責艾娜克項目開發建設和運營管理。艾娜克項目儲量大、資源好、品位高、易採選，是世界上已探明但尚未被開發的特大型銅礦床之一，儲藏價值高達1,000億美元的銅礦資源。江銅在阿富汗銅礦項目持股25%，項目啟動消息有利集團估值上升，對近期低迷股價表現有正面影響。

江銅將於8月底公布今年上半年業績。在首季，集團營業額按年減少4.1%至1,225.17億元人民幣，股東應佔溢利減少2.3%至17.15億元人民幣。江銅昨收報13.30元，跌0.30元或2.2%，成交5,140萬元。7月以來，該股自16.56元跌至昨日的13.30元，累跌19.6%，14天RSI跌至28.27，超賣嚴重。該股現價市盈率6.2倍，息率4.9厘，市賬率0.62倍，估值吸引，可低吸博反彈，上望16.50元，跌穿13元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 力拓海外市場 網易逆市穩

港股周一反彈一日後，股指昨日又告掉頭回落，所得的進賬也告悉數拱手讓人。市況飄忽，觀乎有表現的板塊或個股亦告大為減少。在昨日淡市中，遊戲股的網易-S(9999)抗跌力仍佳，收報142.6元，升1.8元或1.28%，為升幅最大的國指及科指成份股，並為第二大升幅的恒指成份股。網易近月來主要在區間橫行整固，旗下《永劫無間》新遊戲上線用戶規模符合預期，有望帶動第三季業績，料將有利其股價突破區間頂部阻力，在股價淡市承接力漸現下，不妨加以留意。

業績方面，截至今年3月底第一季度，網易淨收入為269億元(人民幣，下同)，同比增加7.2%。毛利潤為170億元，同比增加14.2%。歸屬於公司股東的淨利潤為76億元，同比增长13%。基本每股淨利潤為0.33美元，擬派2024年第一季度股利每股0.0990美元。據管理層表示，目前集團海外收入比重約10%多，重申目標是擴大到40%至50%，同時會加強海外團隊。

另一方面，全球最大的遊戲展科隆遊戲展將於8月21日在德國科隆展覽中心舉行。據悉，網易將會參展多款遊戲新作，包括英雄戰術射擊冒險遊戲《FragPunk》、首款超級英雄PvP團隊射擊遊戲《漫遊爭鋒》、開放世界超自然生存遊戲《七日世界》、草蜢工作室的動作冒險遊戲《暗影詛咒：地獄重製版》，以及兩款從未公布過的新作。

中金發表研究報告預計，網易次季收入按年升6%，按季跌6%，至253億元，市場預期為261億元。該行又認為，網易旗下《永劫無間》手遊上線用戶規模符合預期，看好大DAU(日活躍用戶數)產品撬動流水釋放與公司能力級進展。中金維持對網易「跑贏行業」評級及目標價206元(港元，下同)。

趁網易逆市抗跌跟進，博反彈目標為近期高位阻力的151.2元，惟失守周一低位支持的139.5元則止蝕。

### 看好網易留意購輪25542

若看好網易後市反彈行情，可留意網易信證購輪(25542)。25542昨收0.169元，其於2025年4月17日最後買賣，行使價155元，兌換率為0.01，現時溢價20.55%，引伸波幅47.76%，實際槓桿4.04倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 板塊 透視

# 投資科技和醫療健康十分重要

在過去18個月，許多大型科技和醫療保健公司的企業盈利錄得強勁表現。然而，就人工智能基礎設施的建設而言，我們認為其應用的早期階段和支出的重要拐點已經過去。

當前，投資者考慮資本支出增長速度能否維持在較高水平是明智之舉。盈利指引的潛在風險或會導致市場遠離與人工智能相關公司。因此，投資者需要從風險角度進行考慮，並以戰略性的方式管理投資組合。

我們已將對「美股七雄」的配置視為一個單獨的領域。鑑於這些股票在市場指數中的集中

度較高，此舉有助於管理其對投資組合回報的影響(相對於基準)。相關公司實現盈利预期的門檻偏高，投資者應審慎考慮這一風險。

雖然人工智能基礎設施建設的周期初期或將見頂，但其正為其他領域帶來潛在的正面影響。

在未來數年，我們預計公司運用人工智能的速度、生產力和創新將會加快。這將影響科技以及所有領域和行業，但部分影響在短期內或較不明顯。能源、工業、房地產都有望成為人工智能周期的潛在受益領域。