

# 港股

# 外圍劇震 港股繼續下探尋底



葉尚志  
第一上海首席策略師

8月2日，市場對經濟表現的憂慮升溫，資金加速從股市撤離並轉投到了美國國債市場。一方面，導致歐美日韓股市近日出現殺跌式的波動，另一方面，美國10年國債息率急跌至4%以下，港股就繼續伸延由5月中開始的震盪下放行。恒指跌近360點，跌回到17,000點以下來收盤，是4月23日以來首次，大市成交量回升至1,000多億元，仍低於年內日均1,083億元，資金現水平抄底積極性未見明顯增強，預示着港股可能仍處於下探尋底的行情中。

(1928) 分別跌4.57%和3.88%，都創出近期新低。另外，在過去一周未見公司有回購操作的美團(3690)，股價的承托支撐力亦見有所轉弱，下跌4.76%至104元收盤，創三個月新低。

## 恒指跌359點 成交1005億元

恒指收盤報16,945點，下跌359點或2.08%。國指收盤報5,974點，下跌111點或1.83%。恒生科指收盤報3,385點，下跌90點或2.62%。另外，港股本板成交1,005億元，而沽空金額有167.2億元，沽空比率16.64%。至於升跌股數比例是430:1,047，日內漲幅超過10%的股票有35隻，而日內跌幅超過10%的股票有37隻。港股通轉為淨流出，在周五錄得有接近19億元的淨流出額。

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。

歐洲央行以及加拿大央行啟動了減息週期之後，英倫銀行也宣布2020年3月以來的首次減息。明顯地，正如我們指出，減息週期的順應到來，說明了通脹已不是各國主要央行現時的關注焦點，反而經濟表現出現下行壓力成為了目前更大的關注。從我們觀察，以全球主要經濟體來看，德國的第二季國內生產總值(GDP)就出現了零增長。

## 憂美經濟轉弱 資金轉投國債

事實上，美聯儲將於9月會議上開始減息，市場估計已是板上釘釘的事情，甚至估計有大幅減息半厘的機會，而這些估計的出現，

正好說明市場加劇了對經濟放緩的憂慮。各國央行焦點也好，市場焦點也好，都已從通脹層面轉向經濟層面，相信衰退交易模式該已開展，在這種模式狀態下，主線資金將傾向流入國債，而股市以及大宗商品將普遍受壓。

港股昨晚跳空下挫，尤其是近日成為撐市主力的權重指數股滙控(0005)，股價走勢也見明顯掉頭轉弱，在市場又再失去撐市主力情況下，要注意盤面會處於相對脆弱的狀態。指數股普遍受壓，其中，澳門7月博彩收入按年上升11.6%但不達市場預期，澳門股整體受壓，銀河娛樂(0027)和金沙中國

### 股市 領航

## 稻草熊娛樂續深化平台型運營模式



潘鐵珊  
香港股票分析師協會  
副主席

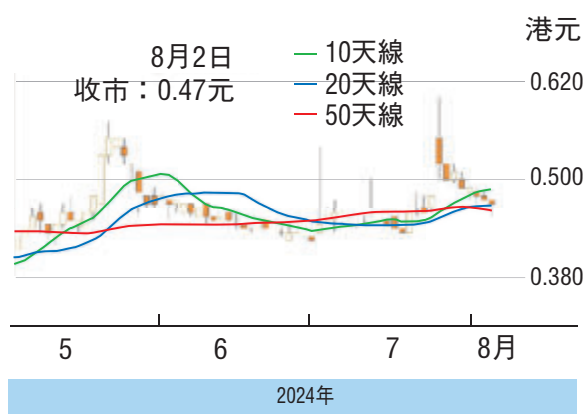
稻草熊娛樂(2125)主要從事電視劇、網劇製作、發行及播映權許可，與東方衛視、浙江衛視、江蘇衛視、湖南衛視等多家衛視平台，以及愛奇藝、優酷、騰訊視頻、芒果TV等多家視頻網站有穩定合作關係。截至去年12月31日止的全年業績，錄得收入為8.4億元(人民幣，下同)；其間集團應佔年內虧損錄得1.1億元。但管理層最近表示，基於已播映劇集題材和類型的調整、投資規模增加以及劇集受歡迎程度上升等原因，集團實現播映的單部劇集收入相應提升；而集團今年截至6月30日止的中期業績，預期錄得股東應佔綜合純利約為2,900萬至3,900萬元，同比升約2,076%至2,826%。

由於大眾對影視消費習慣有所改變，加上行業技術亦不斷革新，令市場形勢日新月異，集團亦積極調整業務發展戰略和拓展節奏。而截至去年底集團亦儲備了大量題材豐富、類型多樣的籌備劇集，包括警匪動作喜劇、懸疑刑偵劇、近代謀戰劇等，期望能透過多元選擇繼續深化其平台型運營模式。

## 有望保持優秀內容產出

此行業的主要收入來源為向電視台、網絡視頻平台及許可劇集播映權而獲得的許可費，以及根據網絡視頻平台訂單定製劇集而收取的承製費，而集團已在市場擁有相對領先位置，故對集團能持續保持優秀的內容產出抱有信心。另一方面，集團亦有原生的IP矩陣體系，不斷深化IP戰略布局，以為將來的影視作品生產及衍生價值增長提供基礎。筆者認為，可考慮於0.49元

## 稻草熊娛樂(2125)



(港元，下同)買入，上望0.58元，跌破0.45元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

### 行業分析

## 中國經濟增長動能厚積薄發

當前，全球資源錯配的長期風險漸次釋放，在中國改革開放再出發果敢推進的背景下，全要素生產率的創新動能悄然積蓄，中國經濟將繼續爬坡過坎、蓄力前行，經濟動能將繼續在以下四方面不斷積累積極因素，2024年GDP增長有望達到5.1%。

## 下沉市場具巨大消費潛力

首先，下沉的消費展現了中國巨大的市場潛力。一方面，中低線城市和農村市場的消費潛力顯著提升。這些地區不僅人口眾多，而且居民消費能力正在逐步增強。

過去幾年中，電子商務和新零售模式的普及進一步推動了這些市場的消費增長。例如，通過物流和資訊技術的改善，使得農產品和工業品的流通效率大幅提高。與此同時，文化旅遊、健康養老等新興消費領域也快速發展，成為新消費增長點。健康養老產業則通過提供多樣化的健康服務，滿足了老齡化社會的需求，促進了銀髮相關產業的發展。

其次，上躍的投資體現了高科技產業對經濟增長的帶動作用。高端製造業和高技術產業的投資力度顯著加大，推動了產業升級和經濟結構優化。高端製造業，如航空航太、先進裝備製造、新材料等領域的投資，正成為中國經濟新動能的重要組成部分。同時，基礎科學研究的投入也在增加，創新驅動發展戰略

### 工銀國際首席經濟學家、董事總經理程實

成效顯著。政府和企業在人工智能、5G、物聯網等新基建領域的投入，不僅為當前經濟增長提供了新動力，還為未來的技術突破和產業發展奠定了堅實基礎。這些新興技術的應用，不僅提升了傳統產業的競爭力，也催生了大量的新興產業和就業機會。

## 貿易網絡外擴 增添新增長

再者，外擴的貿易體現了中國在全球市場的廣泛布局和多元化的貿易網絡。「一帶一路」倡議作為中國對外開放的重要戰略，不僅促進了國際產能合作和跨境投資，還拓展了新興市場。通過與沿線國家的合作，中國企業在基礎設施建設、能源開發、製造業等領域取得了顯著成就，提升了中國在全球供應鏈中的地位。同時，中國與新興市場國家的經貿往來日益密切，貿易結構不斷優化。過去幾年，中國加大了對東南亞、非洲、拉丁美洲等新興市場的投資和貿易力度，這些地區經濟增長快，市場潛力大，為中國出口產品和服務提供了廣闊空間。通過多元化的貿易網絡，中國不僅有效分散了貿易風險，也增強了對全球市場的適應能力。

### 滬深股市 述評

## 外圍拖累A股短期或維持偏弱震盪

8月2日，寬基指數又是全面縮量下行。截至收市，上證指數報2,905點，跌0.92%，深證成指收報8,553點，跌1.38%，創業板指收報1,638點，跌1.66%，兩市成交金額共7,262億元(人民幣，下同)，按日少約600億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.24:1。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為14,381.97億元，按日增加12.33億元。

受外圍歐美股市大跌影響，滬深兩市昨天全弱勢運行，成交縮量，兩天跌幅及量能萎縮將前日漲幅回吐大半，滬指短期需關注5日均線能否形成支撐，否則2,900整數關仍是考驗。

美股科技股大跌，主要原因是重量級公司第二季(Q2)業績及後期指引不及預期，疊加主要央行貨幣政策演進，如英國央行降息25個基點(BP)、日本央行加息15個基點、美國大抵率9月啟動首次降息，美歐股市衰退交易邏輯得到加強。若此趨勢持續，則大型科網股調整空間打開，對A股以TMT為首的科技股映射將加強；此外，另一條主線則是大宗商品價格如原油、黃金、銅鋁也將對A股資產形成影響。

## 控制好倉位 低吸主線股份

基於對外資流出的持續跟蹤，我們暫不對外資基於利差匯差改善而回流A股作明確預期，A股大概率仍是偏弱的震盪格局，策略上控制好倉位，對中線邏輯主線保持跟蹤、逢低布局。

### 英皇證券

股，雖然目前此板塊的股息率高於公用股，但市場擔心本地樓市前景及公司負債情況，若業績後下調派息，會令股價出現急挫，故目前仍非撈底時機，可在中期業績出爐後再作部署。

(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)

www.MW801.com

### 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
稻草熊娛樂(2125)	0.47	0.58
時代電氣(3898)	30.05	32.65

### 板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

## 外圍不穩及臨近業績期 宜小心行事

本周有不少值得討論的話題，先談央行議息。美國聯儲局一如市場預期維持息率不變，「鮑老」於會後釋出9月會議或會減息之看法，與市場預期相若，不過市場最關心其實是「無路捉」之日本央行，最終宣布進行年內第二次加息，並將縮減每月買債規模。日央行宣布有關決定時，日圓匯價及日股即出現大幅波動，其後日圓匯價亦大幅反彈，短期內仍需留意日圓「拆倉」之風險。

另一焦點就是一眾大型科技股季績，執筆之時美股七巨頭(Mag7)中除Nvidia外已先後公布成績表(Nvidia將於8月28日始公布季績)。簡評其中三間業績表現，微軟業績不差，但雲端運算服務Azure增速不及預期；AMD業績對板，並上調MI300X芯片之收入指引。Meta業績表現則相當「省鏡」，不過筆者更為關注其行政總裁朱克伯格本周與Nvidia創辦人黃仁勳出席SIGGRAPH2024大會上大談AI未來發展之一席話。在對話中朱克伯格其中一個遠景就是AI不再是一問一答形式，而是創建一個AI版本的自己，作為可以互動之代理及助手。這同樣是不少科企希望達到之目標，惟大前提是須投入大量資源以加快研發進度。

## AI投資須切記量力而為

不過，或許投資者對AI投資仍未帶來可觀回報而感到失望或不耐煩，觸發近日科技股出現深度調整(不過筆者認為較大概率是與日圓拆倉有關)；但筆者認為AI當前仍只處於早期發展階段而已，另外現時科企的情況亦猶如「軍備競賽」——誰能於AI應用率先出現突破，誰便能成為行業領導者甚至誇張一點——改變世界。所以大家不難發現在已公布季績之科企中，全數均已表明未來將會加大AI研發，態度亦相當明確；或者就正如Alphabet所指，「AI投資不足之風險遠大於過度投資風險」。這亦更加堅定筆者看好人工智能相關行業之信心。只是過去兩周股價波動亦相當驚人，故亦須切記量力而為，不要被勝利衝昏頭腦。

最後就是港股方面。恒指七月未能「翻身」，踏入8月表現亦欠理想，恒指昨日便受外圍拖累而大跌超過2%，低見16,865點，最終收報16,945點，下跌359點，科指跌幅則達到2.6%，收報3,385點。全周計則恒指累跌75點或0.45%，科指則累跌1.7%。始終市場變數不少，美國經濟或現衰退令投資者關注，此外中東地緣政局亦要留意。另外滬深兩市走勢未見起色以及投資氣氛審慎對港股難免有一定影響力；與此同時，本地亦即將踏入業績高峰期，投資者亦未敢輕言出手，相信恒指短期要重上250天線(約17,400點)水平恐怕亦不易，建議投資者現階段只宜小心行事！

(筆者持有Nvidia股份)

### 紅籌國企 高輪

張怡

## 時代電氣強勢股回氣可吼

時代電氣(3898)主要從事軌道交通裝備產品的研發、設計、製造、銷售並提供相關服務，產品包括以軌道交通牽引變流系統為主的軌道交通電氣裝備、軌道工程機械、通信信號系統等。受惠於集團曾發盈喜，加上國策也利好行業發展，該股年內股價表現呈強，周四曾升至31元遇阻，漸逼近年內高位的32.65元，昨隨大市回軟，收報30.05元，跌1.96%，仍企於多條重要平均線之上。

中國國家鐵路集團今年5月進行的首次動車組招標，招標時速350公里復興號動車組合計165組，高於去年全年水平158組。預計中國國家鐵路集團將於今年第四季再次招標，或將全年動車組招標規模提升至220組。隨著未來持續交付入賬，勢必帶動時代電氣的軌道交通裝備業務。

另一方面，國家發改委日前發布大規模設備更新及消費品以舊換新若干措施通知，統籌安排3,000億元(人民幣，下同)資金，加強支持大規模設備更新和消費品以舊換新，當中汽車以舊換新補貼提升，憧憬新政策可推動乘用車、重型貨車及新能源城市巴士的置換需求上升，時代電氣也有望受惠此政策推出。

時代電氣較早前發盈喜，預計今年6月底止的6個月實現淨利潤約15.07億元，按年增長30.6%；扣除非經常性損益的淨利潤12.68億元，按年增長36.5%。受惠鐵路投資增長、客流復甦等積極影響，軌道交通產品驗收交付量增長，同時功率半導體器件等新興裝備產業也帶來增量。此外，在軌道交通領域上，集團將受惠動車組新車招標和動車組高級修等需求上升；同時，新興裝備板塊持續拓展，亦有望貢獻利潤增量。

摩根士丹利發表報告指出，時代電氣第二季度初步業績好過市場預期。該大行認為，時代電氣盈利增長主要因為動車交付增加，以及新業務穩定增長，在行業上升周期下，預期今年鐵路設備業務增長穩健，下半年主要焦點為新動車及維修合約競投，以及動車晶片模組IGBT產能增加的進度。大摩對該公司持「增持」評級，目標價35元(港元，下同)。

候該股整固期收集，上望目標為52周高位的32.65元，惟失守100天線的28.6元則止蝕。

## 建行逆市升 看好留意購輪25147

建設銀行(0939)昨隨大市回軟，收報5.4元，跌1.11%。若看好建行後市表現，可留意建行信託購輪(25147)。25147昨收0.094元，2025年3月10日最後買賣，行售價6.5元，兌換率為1，現時溢價22.11%，引伸波幅23.85%，實際槓桿10.65倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 投洪 所好

## 本地公用股本周跑贏

受美股及日股影響，港股周五下挫，並失守17,000點。恒指昨挫359點，收報16,945點，成交1,005億元。正如本欄早前指出，參考港股過去10年歷史，8月份普遍表現麻麻，恒指平均跌2.0%。

大市難捱，只有少數板塊能逆市造好，當中本周本地公用股表現跑贏。中電(0002)，電能

(0006)，港燈(2638)及香港電訊(6823)表現突出。隨著美國聯儲局9月份減息機會增加，10年期美債息率已跌破4厘，變相令本地公用股出現息差優勢。

## 地產股宜續後才作部署

除公用股外，另一息口敏感板塊是本地地產