

港股透視

環球經濟轉弱 拖累股市殺跌



葉尚志 第一上海首席策略師

8月5日，全球股市繼續近日來的殺跌下挫，主要還是受到日圓套息交易大拆倉的影響，股市套現壓力異常強大，尤其是在早前涉及有套息交易參與的市場如日股、美股以及韓股等等，市場都出現了互相踩踏的滾雪球式下跌，要注意短期波動性風險仍未過去，操作上建議宜保持謹慎警惕的態度，可以耐心地再等待觀察一下。雖然港股未有涉及太多套息交易的資金參與，相信這是港股近日跌幅未有來得那麼慘烈的原因，但是在外圍市場出現劇震的情況下，估計港股也難以獨善其身，有繼續延伸下探尋底的趨勢。

事實上，拆倉潮一般不會持續太久，兩周時間內該就可以結束完成。以日本央行在上周三宣布加息作為觸發點來算，本輪拆倉潮估計在本周內就有完成的機會。然而，全球股市在一輪殺跌之後要面對的，將會更多是來自於經濟層面的下行壓力，對經濟前景的憂慮，將會是全球股市接下來需要面對的最大背景挑戰。

好淡分水線下移至17000

港股出現震盪下跌，恒指連跌三日再跌近

250點，目前的好淡分水線可以從17,400點下移至17,000點，宜盡快返回其上來扭轉短期弱勢，否則的話，估計後市仍有進一步下探尋底的傾向。值得注意的是，大市成交量明顯放大增加至逾1,300億元，顯示潛在沽壓正在釋放的過程中，有利市場加快找到階段性的底部位置。

減息升溫 港地產股反彈

指數股表現分化，其中，市場對美聯儲減息的預期進一步升溫，消息刺激香港地產股出現

低位反彈回升，九龍倉置業(1997)漲6.22%，新世界發展(0017)漲5.34%，是漲幅最大的恒指成份股。另一方面，在憂慮衰退下國際油價持續受壓，中海油(0883)亦受到拖累下跌6.37%，是跌幅最大的恒指成份股。

港股通轉為淨流入14億元

恒指收盤報16,698點，下跌247點或1.45%。國指收盤報5,877點，下跌98點或1.64%。恒生科指收盤報3,339點，下跌46點或1.36%。另外，港股主板成交量增加至1,350億元，而沽空金額211.4億元，沽空比率15.66%。

至於升跌股數比例是326:1,367，日內漲幅超過10%的股票有29隻，而日內跌幅超過15%的股票有45隻。港股通轉為淨流入，在周一錄得有14億元的淨流入額度。

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。

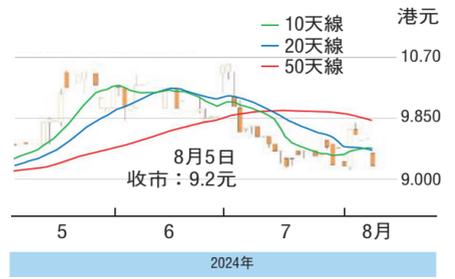
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國電信(0728)	4.50	6.10
盈富基金(2800)	17.25	-
津上機床(1651)	9.20	12.37
京東健康(6618)	21.25	23.20

股市縱橫

韋君

津上機床中國(1651)



盈利恢復高增長 津上機床逢低吸

受外圍股市暴跌拖累，港股昨跌1.46%，恒指退守16,700水平。醞釀反彈的津上機床中國(1651)受制市況，跌3.8%，成交稀疏，提供逢低收集機會。集團主要從事數控高精密機床的製造及銷售，向從事IT及電子產品、汽車、醫療器材、氣動部件製造及工程機械等行業的製造商提供一系列TSUGAMI品牌的數控高精密機床，有五大產品類別：精密自動車床、精密刀塔車床、精密加工中心、精密磨床及精密滾絲床。

首財季溢利增七成

津上機床中國7月底引述控股股東日本津上截至2024年6月30日止首財季財務資料顯示，期內在中國內地的收入為235.57億日圓，按年增長48.7%；分部溢利為55.72億日圓，按年增長72.8%。

上述業績數據反映集團今年度受惠內地大力推動家電、汽車舊換新、大型設備更新等政軍，帶動高精密機床需求，首季盈利恢復高增長態勢。資料顯示，2023/2024年度(3月結)，津上機床營業額31.2億元(人民幣，下同)，按年跌22.9%。純利4.8億元，按年跌17.1%；每股盈利1.26元。資產負債率只有25%，財務穩健。年內，公司通過降本增效措施，毛利率提升至28.7%。派末期每股息0.4港元(8月22日除淨)。盈利雖下跌，全年度派息0.80港元，與上年度相同，派息率57.95%，反映管理層對業務增長信心。

繼2023年4月大股東日本津上向第三方出售津上中國5.9%股權後，今年7月2日再度向第三方出售2,247萬股，佔總股本5.9%；日本津上持股由70.92%降至65.04%。日本津上表示再度減持股權，是為滿足市場期望大股東釋放部分所持股份來改善津上機床股份流通性，有利機構投資者與散戶投資者入場。

今年度首季盈利增長，預示集團擴產能後迎來增長期。津上在安徽平湖新工廠在今年1月投入生產，具備年產4,000台機器的能力，趕上行業訂單增長期，食正內地推動新質生產力發展機遇。

津上機床昨收報9.20元，跌0.37元或3.8%，成交只有13.01萬元。大股東於7月2日減持，當時股價處於10.60元52周高位水平，估計批股作價約在9.6元至10元之間，這也可解釋昨日出現「乾跌」的現象。以今年度盈利增長30%計，現價預測市盈率只有5.2倍，若回升上7倍，可見12.37元，股價上升潛力大。按末期息0.40元計，現價收集也有4.3厘息，乃進可攻、退可守之選，可逢低收集。

紅籌國企 高輪

張怡

京東健康逆市抗跌可吼

憂慮美國經濟放緩，環球股市出現拋售潮，觀乎昨日港股表現已屬相對抗跌，當中本地個別板塊更見逆市造好。事實上，在昨日淡市之中，過去一段時間備受沽壓的個別互聯網醫療股便見不跌反升，當中京東健康(6618)曾低見20.35元，離上市低位的20.25元只是一步之遙，最後則以21.25元報收，倒升0.5元或2.41%，為升幅第三大的國指成份股。值得一提的是，京東健康自7月以來，主要在20.25元至23.2元的區間內上落，因現價仍處於上市以來的低水平，在沽壓已見收斂下，不妨考慮部署作分段收集博反彈。

京東健康股價走勢低迷，相信部分原因與其首季業績未如理想不無關係。業績方面，截至今年3月底止首財季，集團錄得收入按年跌4.9%至132.67億元(人民幣，下同)，經營盈利跌38.7%至4.87億元。非國際財務報告準則(non-IFRS)經營盈利跌34.8%至7.54億元。儘管京東健康出現倒退，惟首季度多款新特藥在京東大藥房實現首發上線；包括輝瑞旗下偏頭痛靶向治療新藥樂泰可(硫酸瑞美吉洋口崩片)，及賽諾菲旗下聯合降脂新藥旨立達(瑞舒伐他汀依折麥布片)等。

另一方面，京東健康還與上海醫藥、第一三共、葛蘭素等藥企持續深化合作，進一步強化在全渠道供應上的合作，擴展合作品牌與產品供應，對未來業務發展都有正面推動作用。此外，集團期內平台上的產品已經覆蓋上千個細分類目和3萬多個品牌。

趁京東健康逆市靠穩跟進，博反彈目標仍看好近期橫行區阻力位的23.2元(港元，下同)，惟失守20元關則止蝕。

看好美團留意購輪24528

美團-W(3690)昨日逆市向好，收報106.8元，升2.69%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意美團滙豐購輪(24528)。24528昨收0.129元，其於2024年11月18日最後買賣，行使價120.1元，現時溢價18.49%，引伸波幅45.47%，實際槓桿6.71倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

趁調整分段收集 中電信可作長線投資



曾永堅 橡盛資本投資總監

中國電信(0728)業務持續受惠國家積極推進以數據為基礎的新質生產力時代發展趨勢，整體電訊業務如互聯網數據中心、大數據、雲計算、物聯網等新興業務將保持雙位數增長，且核心業務較不受中外經濟週期所影響而表現穩定，派息能力與能見度俱佳，在今年起三年內派息比率將逐步提升至75%以上的前提下，預測股息率達6.8%，當前股價回落更顯吸引力，建議分段收集作中長期投資。

市場普遍預期中電信今年第二季服務收入增長維持領先同業呈較大概率狀況。因受惠核心業務表現穩定，預計第二季服務收入及盈利仍可維持穩定增長，故此，預估分紅比率仍可繼續令投資人滿意。

上客量數據續保持穩定

根據集團發布的上客量數據，今年6月移動用戶總數約4.17億戶，按月淨增147萬戶，今年累計淨增908萬戶。當中5G套餐用戶數達

3.37億戶，按月淨增237萬戶，今年累計淨增1,797萬戶。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，數據表現繼續保持穩定。

中電信今年首季業績整體表現維持平穩增長，營收為1,345億元(人民幣，下同)，按年增3.7%，當中服務收入1,243億元，按年增長5%，增速屬三家資電訊商中表現最佳；實現歸母淨利潤86億元，按年增長7.7%。ARPU表現方面，首季移動ARPU約45.8元，按年持平；寬帶綜合ARPU為48.6元，按年增2.3%。

產業數字化領域方面，集團則繼續以「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，按年增長10.6%，繼續維持雙位數增長。

值得注意的是，中國三大電訊運營商於今年第二季參與政府採購1,000萬元以上的專案中標金額為84.6億元，中標專案總數284個，而於中標數量和中標金額方面計算，中電信皆位居首席，其中間中標1,000萬元以上的項目達105個，屬中標總額最多的業者，佔中標率的40%，金額達33.9億元。

中國電信(0728)



事實上，集團的資本投放將進一步向產業數字化傾斜。以今年資本開支指引的960億元來計，當中近四成與產業數字化相關，當中雲/算力投資更佔約180億元。

股息率近7厘具吸引力

由此反映集團未來業務進展緊貼國家重心政策發展方向，盈利增長前景具一定憧憬空間。以每股4.5港元計算，預測市盈率及預測股息率分別為10倍及6.8%，估值吸引，12個月目標價為6.1港元。(筆者為證監會持牌人士，相關客戶持有上述股份權益)

證券分析



中泰國際

藥明康德受制外圍不明朗因素

藥明康德(2359)2024年上半年收入同比减少8.6%至172.4億元(人民幣，下同)，毛利同比减少11.3%至67億元，股東淨利潤同比减少20.2%至42.4億元，反映核心業務盈利的經調整Non-IFRS淨利潤則同比减少14.2%至43.7億元。雖然第二季度收入較第一季度環比增加16%，但總體看上半年業績略低於我們預期。

分板塊看，主要業務化學業務(Wuxi Chemical)、測試業務(Wuxi Testing)、生物(Wuxi Biology)、細胞及基因療法CTDMO業務(Wuxi ATU)收入分別同比下降9.3%、2.4%、5.2%、19.4%。公司表示上半年由於部分原有訂單延遲或取消等原因，收入與產能利用率受影響，導致收入與盈利同比下降。

我們將公司2024年至2026年收入預測分別下調1.6%、3.3%、3.4%，股東淨利潤預測分別下調1.1%、2%、2%，反映核心業務盈利的Non-IFRS盈利預測下調3.1%、2.8%、2.7%，基於：1) 美國業務短期內回歸快速增長的可能性不高。佔公司2024年上半年總收入超六成的美國業務收入同比下降13.3%，其中剔除新冠項目影響後美國業務收入同比减少1.2%。考慮到上半年提出的美國生物法案草案等因素，我們認為未來部分美國藥企在新簽訂單時可能

有顧慮。

內地業務快速增長略需時

2) 中國內地業務上半年收入同比增加2.8%，佔公司上半年總收入的20%。我們認為長遠看公司會將業務重點轉移至內地，但目前內地市場下游藥企融資環境不佳，部分資金不足的中小型藥企較難迅速增加研發投資，因此我們認為內地業務收入的顯著回升略需時間。

由於美國眾議院5月提出的生物法案草案中提出，希望美國藥企2032年1月1日起退出與公司的合作，而公司的部分訂單需要3年以上時間完成，因此如最終法案按照眾議院版本執行，部分藥企可能提早更換研發服務提供商，因此我們也下調2027年後的收入預測，並且將水續增長率調整為1%。

根據調整後DCF模型，目標價調整為34港元。我們今後將關注美國生物法案的最終法案能否有更溫和的版本出台，如最終法案草案溫和，我們將再調整。



滬深股市 述評

興證國際

亞太股指暴跌 A股繼續受壓

滬深三大指數昨日衝高回落，核心指數均收跌。截至收盤，上證指數收報2,861點，跌1.54%；深證成指收報8,395點，跌1.85%；創業板指收報1,607點，跌1.89%。兩市共成交金額7,905億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加643億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.11:1，上漲507家，下跌4,750家；其中漲停52家，跌停41家。

在疲軟的歐美宏觀數據、日圓加息及中東地緣政治緊張局勢等多重因素影響下，全球風險偏好快速收縮；周末披露的巴菲特大減持蘋果引發市場對大型科技股估值過高的擔憂。周一亞太主要股指緊跟歐美股市調整紛紛暴跌，日韓多個指數盤中跌幅超過10%。A股早盤雖一度衝高走出獨立行情，人民幣走強疊加市場近期政策持續加碼吸引了資金的注意。

大消費方向受資金追捧

然而受外圍市場持續暴跌影響，午盤後三大指數逐漸回落翻跌，盤中創本輪調整新低，滬指創半年新低。板塊表現上看，半導體、消費電子等板塊回調明顯；海外衰退交易邏輯下，教育、白酒等大消費方向受資金追捧反彈走強；消息面上，九部門發文推進旅遊行業發展，旅遊概念活躍。

市場目前的核心問題仍然是整體宏觀經濟偏弱，政策持續加碼但力度和節奏始終保持節制。此外疊加近期海外風險偏好加速回落，A股短期大概率依舊受壓；注意控制倉位、耐心等待市場拐點出現。當前市場環境下資金大概率將選擇回流消費等估值窪地，以及黃金等避險品種，建議關注相應板塊。

英皇證券

穩還要視乎外圍市況及日圓拆倉等情況。

撈底宜分段吸納盈富基金

若有興趣撈底的亦宜分注部署，當中可考慮盈富基金(2800)；相反若繼續看淡後市可買入2倍反向槓桿恒指ETF(7500)。

(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

美元回吐 港股跌幅相對溫和

美國上周就業數據差過預期，市場憧憬聯儲局9月份或會進取減息半厘，加上日圓拆倉，道指上周五曾挫逾千點，避險情緒上升，VIX指數急升三成。日圓急升下，日股首當其衝，日經指數周一收市重挫12%。

港股受外圍影響，恒指昨日跟跌，恒指最多

曾下挫至16,500點水平，一口氣收回重貨牛證街貨，收市跌幅窄，下跌247點，收報16,698點，成交增至1,350億元。港股跌幅相對溫和，與美元回吐不無關係，美元兌人民幣下跌至7.1水平，紓緩了部分壓力，

外圍風高浪急，暫時不宜過分進取，何時喘