

港股 透視

4連跌後反彈 沽空比率超標



葉尚志
第一上海首席策略師

8月7日，港股連跌四日後出現縮量反彈，恒指漲了230點，回拉至貼近16,900點來收盤，但仍受制於好淡分水線17,000點以下，大市成交量連續第二日錄得不足1,000億元，低於年內的日均1,083億元，資金在現水平抄進回流的積極性未見明顯增強。值得注意的是，總體沽空金額又再急升至237億元，沽空比率達到25%的超標水平，市場出現了短期多空博弈的狀態，宜繼續注視恒指能否升穿17,000點來扭轉短期弱勢。

方面，澳門股逆市下跌持續受壓，銀河娛樂(0027)跌2.22%，金沙中國(1928)跌2.51%再創年內新低。

港股通第三日現淨流入

恒指收盤報16,878點，上升231點或1.38%。國指收盤報5,933點，上升81點或1.37%。恒生科指收盤報3,382點，上升40點或1.19%。另外，港股主板成交量有956億多元，而沽空金額有236.9億元，沽空比率上升至24.77%的超標水平。至於升跌股數比例是893:635，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有46隻。港股通第三日出現淨流入，在周三錄得有接近117億元的淨流入額。

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。

香港公用股續受捧走高

港股出現高開高走，在盤中曾一度上升341點高見16,988點，但是未能一舉升穿17,000點整數關，總體謹慎觀望氣氛依然濃厚，資金參與積極性未見提升。指數股繼續分化表現，其中，近期取代了中特估成為避險主力的香港公用股繼續走高，中電控股(0002)漲2.66%，中華煤氣(0003)漲1.55%，而電能實業(0006)更是漲了3.76%，再次向上突破再創年內新高。另一

是聯的。

消息方面，日本央行表示，如果金融市場不穩定，將不會提高政策利率，消息舒緩了市場近日對套息交易拆倉的憂慮。事實上，日本央行在上周三宣布加息，是促使套息交易大拆倉轉為更加表面化的觸發點之一，而我們相信套息交易選擇現時來進行大拆倉，也可以同時揭露了美日韓台股市已上升至階段性泡沫高位、以及全球經濟正在面對下行壓力等實況因素，對此宜多加注意。另一方面，內地公布了7月出口按年上升7%，表現遠較市場預期的9.5%要差，情況與外圍經濟轉弱出現下行壓力

微察 秋豪

利華基本因素向好 現水平估值吸引



黃偉豪
中誠證券研究部
執行董事

利華控股(1346)最新公布截至今年6月30日止的全年業績，期內收益9,534.2萬元(美元，下同)，同比下跌4.9%；毛利2,621.1萬元，同比下跌6.1%，毛利率約27.5%；股東應佔溢利430.4萬元，按年下跌26.3%；每股基本盈利0.68美仙，派中期息3港仙，按年持平。

純利下跌受關鍵客戶破產拖累

今次純利下跌，主要是受到關鍵客戶Bonobos破產拖累。公司指出，在信用風險控制和信用保險保護下，一次性的壞賬撥備需240萬元。而Bonobos現時已被一個財團收購，並繼續與公司有業務來往。除此之外，公司亦有信心通過其他客戶可彌補相關客戶的訂單。另管理層指出，過去半年全球經濟疲軟，公司上半年毛利率達27.5%左右，整體在同業間已屬不俗水平，有信心在不同經濟情況下仍能保持在27%至29%之間。

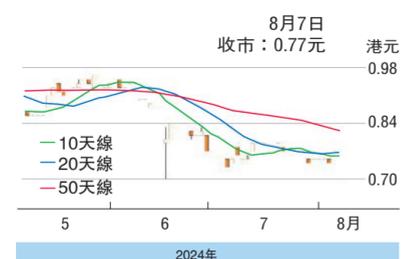
實際上，公司早於今年6月18日已發自願公告，表明關鍵客戶Bonobos的母公司Express Inc.根據2024年6月14日由美國特拉華州破產法院下達的法庭命令。相關舉動明顯是向股東負責任的表現，且準備240萬元作為壞賬準備金亦證明公司積極和謹慎地管理財務風險。公司已表明之後會繼續執行多元化的客戶基礎，預計今年不會有個別客戶會佔總銷售額超過12%，減低客戶集中度風險，在動盪時期提供穩定性。

由於240萬元的撥備及Bonobos的約1,100萬元的扣留貨物，導致上半年的收入及純利下降。但如果Bonobos並未遭遇困境，經調整後的收入將增加5.7%，且純利將再創新紀錄，超過750萬元。這潛在業績亦進一步凸顯公司核心業務的實力及潛在的增長動力。

未來積極尋找併購好時機

面對美國大選及關稅等地緣政治風險增加，管理層表示，公司競爭優勢是擁有靈活的生產力，可為客戶提供不同產地方案減低成本。公司現時的生產夥伴分布在六個國家，分別是越南、中國、孟加拉、印尼、柬埔寨、印度，其

利華控股(1346)



中越南佔銷售額約三分二並開始飽和，預期現時佔約20%的中國會持續下降，未來孟加拉國、印尼、柬埔寨料會增長。公司又指，現時經濟預期仍未到最低點。若美國經濟出現「硬著陸」，影響供應鏈週轉，相信屆時則為併購的好時機。

公司現價市盈率僅約4倍，股息率愈11厘，估值十分吸引。加上基本因素向好，建議投資者可分階段吸納，作中長線部署。

(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

中央料將出台更多有利經濟政策



曾永堅
橡盛資本投資總監

金融市場近期對中國內地將於短期內推出更多刺激經濟政策的預期有所升溫。事實上，針對當前中外經濟形勢，中央政府近日亦通過主要會議釋放將有更多有利經濟發展的政策出台信號。當中，引述內地媒體報道，根據國家商務部消息，全國消費品以舊換新工作推進電視電話會議上月底於北京召開。

加力支持消費品以舊換新

上述的會議總結前一階段消費品以舊換新工作情況，部署加力支持消費品以舊換新重點任務。會議要求，要準確把握加力支持消費品以舊換新要求，進一步加強統籌協調，形成工作合力。要因地制宜優化完善配套舉措，細化操作流程，做好央地政策銜接。要強化宣傳引導，及時回應社會關切，提升便民服務水平。

此外，會議提及，要創新活動形式，營造良好氛圍，密切追蹤問效，把中央部署不折不扣落到

實處，推動消費品以舊換新工作取得更大成效。

另一邊廂，內地早前推出實施支持科技創新專項擔保計劃，國家財政部表示，該計劃通過財政部門「做加法」，支持政府性融資擔保體系輕裝上陣。對於政府性融資擔保體系進一步承擔風險帶來的資金缺口，財政部門將加大財補償力度。

財政部表示，對於國擔基金加大科技創新類中小企業風險分擔所新增的代價，中央財政每年單獨測算，在國有資本經營預算中安排資金，給予國擔基金一定的風險補償。對於支持科技創新類中小企業成效明顯、風險代價壓力較大的政府性融資擔保機構，鼓勵地方財政部門結合當地實際，加大對政府性融資擔保機構支持力度，給予適當風險補償、獎補資金、擔保費補貼等支持，推動政府性融資擔保機構可持續經營。

(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

海外拋售潮暫退 市場信心有待恢復

截至收盤，上證指數收報2,870點，漲0.09%；深證成指收報8,450點，跌0.17%；創業板指收報1,620.33點，跌0.43%。兩市共成交金額5,920億元(人民幣，下同)，比上一交易日繼續減少622億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.74:1，上漲2,160家，下跌2,933家；其中漲停74家，跌停17家。

隔夜歐美主要股指普遍反彈；昨日早盤日韓股指也延續反彈態勢，日央行副行長強烈的鴿派表態支撐市場。情緒上，海外拋售潮暫時退潮，避險情緒有所緩解但仍存疑慮。

宏觀基本面，中國外貿數據顯示，出口連續第四個月實現增長，但增速略低於前值及市場預期；進口則出現超預期的強勁復甦。說明中國的外需雖有隱憂，但短期內仍保持一定韌性；而內需也並沒有預期的那麼脆弱。

數據不差，但不足以支撐向上突破的信心。因此，市場觀望氛圍濃厚，三大股指全天震盪橫盤整理，其中滬指小幅收漲；成交則繼續縮量。

震盪市中尋找高低切換交易機會

消息面上，國資委及發改委印發《關於規範中央企業採購管理工作的指導意見》提出，央企帶頭使用衛星導航、芯片、高端數控機床、工業機器人、先進醫療設備等科技創新重點領域的創新產品。盤面上，軍工保持強勢，通信、煤炭、公用事業、食品飲料等板塊回彈；市場繼續演繹高低切快速輪動。

A股市場目前向下風險相對更小，但核心仍然是缺少對宏觀經濟復甦的信心，考慮到海外仍存在波動風險，建議總體保持適度謹慎，方向上可繼續圍繞國防軍工、內需及泛科技板塊輪動尋找交易性機會。

英皇證券

投機 所好

香港電訊業績穩 息率吸引

港股昨日反彈，恒指收市上231點，收報16,878點，惟成交只有956.62億元，未能配合，反映市場氣氛仍弱。

派息連續10年增加

目前大市仍受制10天線，若能升穿料可以挑

戰250天線水平，該位置在17,300點水平。本地電訊龍頭香港電訊(6823)近日走勢不俗，公司早前公布半年業績，中期純利19.9億元，按年升1.9%；每股盈利26.27仙，派發中期息32.92仙，按年增長2.7%。公司派息已連續10年增加，目前股息率為7.7%。

www.MW801.com

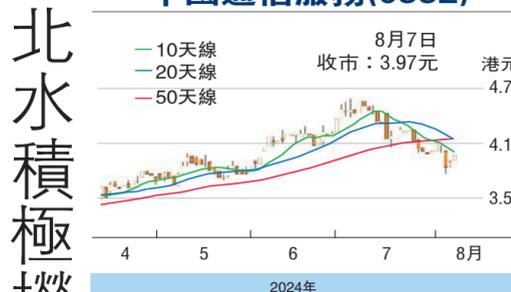
心水股

| 股份 | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|------------|--------|--------|
| 利華控股(1346) | 0.77 | - |
| 香港電訊(6823) | 10.10 | - |
| 中通服(0552) | 3.97 | 4.40 |
| 中國電力(2380) | 3.60 | 4.27 |

股市 縱橫

韋君

中國通信服務(0552)



港股昨回升1.38%，恒指重上16,800水平。中資電信板塊獲復捧，在智能及AI通訊基建領域領先的中國通信服務(0552，簡稱中通服)反彈逾2%，可續留意。中通服在港上市18周年，市值94.93億元。控股股東為中國電信(0728)，持股48.99%；中國移動(0941)持股8.78%。

集團主要提供包括設計、建設及項目監理在內的電信基建服務、業務流程外判服務及應用、內容及其他服務。集團憑藉兩大電信商為其股東，確立「新一代綜合智慧服務商」的戰略定位，把握中國式現代化及經濟高質量發展的機遇。

7月底公布的中共二十屆三中全會《決定》，在全面深化改革中，推進能源、鐵路、電信、水利、公用事業等行業自然壟斷環節獨立運營和競爭性環節市場化改革，健全監管體制機制。中國移動黨組表示，要深化基於規模的價值經營，統籌推進CH-BN全向發力、融合發展，一體發力「兩個新型」，深化實施「BASIC6」科創計劃，深入推動「AI+」行動落實落地，持續提高發展的質量、效益、效率，奮力實現全年「兩增四提升」目標。在中移動「AI+」層面上，中通服可憑藉其業務優勢開拓新業務。

富瑞目標價高現價六成

富瑞剛發表報告指出，中通服業務最具韌性，因其最受惠中國積極推動數位轉型、AI採用趨勢(意味將興建更多數據中心)及去碳化(能源管理軟體需求上升)，因此會有中單位數收入增長，其他股份則普遍錄得低單位數增長。富瑞調升中通服目標價至6.37元。

中通服8月下旬將公布中期業績，從富瑞報告看好其目標價6.37元(較現價3.97元高60%)，反映其對內地AI及智能基建業務增長信心一票。2023年度，中通服營業額1,486.15億元(人民幣，下同)；股東應佔溢利35.84億元，按年增6.7%。每股盈利0.518元。

中通服昨收報3.97元(港元，下同)，升8仙或2.05%，成交增至2,520萬元。該股自7月初升上4.63元52周高位後回調，周二在3.77元獲承接，北水買盤積極，有望突破4元/4.15元的10天、20天及50天線阻力。現價市盈率6.9倍，息率6厘，市賬率0.59倍，估值吸引，可順勢跟進，上望4.40元，跌穿3.70元止蝕。

紅籌國企 窩輪

張怡

盈喜支持 中國電力走勢趨穩

港股經過4日連跌後，股指昨日出現反彈，觀乎有表現的板塊或個股也告增多。事實上，多隻電力股昨日彈力見不俗，當中華潤電力(0836)走高至21.7元報收，升4.08%。此外，同屬紅籌指數成份股的中国電力(2380)亦隨大市向好，收報3.6元，升6仙或1.7%，為連升第二個交易日，因其早前公布的上半年營運數據及盈喜符合預期，股價亦自年內高位調整了一定幅度，故不妨加以留意。

營運數據方面，中國電力今年6月份合併總售電量1,189.86萬兆瓦時，按年增加36.2%。上半年，累計合併總售電量6,434.42萬兆瓦時，增加33.3%，其中，水力、風力、光伏及燃機發電量分別增加89.9%、57.5%、96.7%及0.4%。

此外，集團此前曾發盈喜，預計今年6月止6個月利潤介乎26.8億至28.7億元人民幣，較2023年同期增長45%至55%。主要因集團水電廠所在流域雨量偏豐，令水力發電量顯著上升；去年第四季度起，新收購清潔能源發電項目業績納入至集團合併賬目，大幅提升清潔能源發電利潤；及受惠煤炭平均銷售價格下降，導致火電板塊燃料成本降低。

花旗發表報告指出，中國電力盈喜符合該行預期，估計其水力發電量下半年進一步提升，因為上游水庫儲存量高，維持其「買入」評級，目標價4.3元，即較現價有約19%的上升空間。

消息方面，集團於由中國誠信(亞太)信用評級有限公司、中誠信線金國際有限公司及香港中國金融協會聯合主辦的「香港綠色與可持續金融發展論壇」上，獲授予行業內最高ESG(環境、社會及公司治理)評級「AA」，彰顯中國電力於可持續發展領域的領先地位。

趁股價走勢轉穩伺機收集，上望目標為52周高位的4.27元，惟失守近日低位支持的3.42元則止蝕。

看好騰訊留意購輪26040

騰訊控股(0700)昨走高至363.4元報收，升2.54%，成為反彈市的「火車頭」。若看好該股後市表現，可留意騰訊國君購輪(26040)。26040昨收報0.097元，其於2024年12月24日，行使價為437.19元，現時溢價22.98%，引伸波幅33.28%，實際槓桿9.02倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。