

港股透視

騰訊阿里季績是接下來焦點



葉尚志 第一上海首席策略師

8月9日，港股連升三日呈現反彈勢頭，美國新一周申請失業援助人數表現優於預期，紓緩了市場對美國衰退的憂慮，而內地7月全國居民消費價格CPI同比上升0.5%高於預期，顯示通縮情況緩和和改善，相信都是提振港股市的消息。恒指再漲接近200點，上企至貼近17,100點來收盤，大市成交量未能增加配合，僅錄得接近900億元，比周四減少約15%，並且持續低於年內的日均1,082億元。在資金入市積極性仍未見明顯增強的情況下，對於港股目前的回升，暫時也只能以反彈行情來看待。

事實上，每波回升反彈行情都需要有領漲股來帶頭帶動，而焦點權重股如騰訊(0700)和阿里巴巴-SW(9988)即將公布季度業績，他們能否借助業績向上突破並且成為港股的領頭羊，相信將會是未來一周的關鍵市場觀察點。

反彈阻力區形成宜注視

走勢上，恒指從5月中的高位震盪下放下來已有差不多三個月時間了，中短期弱勢已有所深化，要扭轉過來的難度也是有所增加了，而隨着恒指的10天和20天線已先後跌穿了250天線來看，恒指的反彈阻力區可以在17,500至

17,700點確立形成，宜多加注視。 港股出現先衝高後回壓收窄升幅，在盤中曾一度上升360點高見17,252點，升穿了17,000點的好淡分水線，向上反彈的空間是可以打開了，但動力可以有多強仍待觀察。指數股普遍出現反彈修正，其中，理想汽車(2015)漲了5.44%是漲幅最大的恒指成份股，中汽協發布了7月份的數據顯示，新能源乘用車月度銷量首次超過燃油乘用車，相信是刺激推動股價的消息因素。 另一方面，中國移動(0941)公布截至6月底的中期業績，純利按年升5.3%，而中期派息亦按

年增加7%。

中國移動可趁回吐吸納

雖然業績公布後中國移動股價下跌了1.31%，但其業務穩定高息股的屬性不變，可以關注回吐時的吸納機會。

港股通第二日現淨流入

恒指收盤報17,090點，上升198點或1.17%。國指收盤報6,018點，上升76點或1.28%。恒生科指收盤報3,437點，上升70點或2.08%。另外，港股主板成交量回降至880億多元，而沽空金額有143.2億元，沽空比率16.26%。至於升跌股數比例是887:583，日內漲幅超過11%的股票有41隻，而日內跌幅超過10%的股票有35隻。 港股通第二日出現淨流入，在周五錄得有接近23億元的淨流入額。 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

中國平安五大優勢迎增長



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

中國平安(2318)截至去年12月31日止的全年業績，錄得收入達10,318.6億元(人民幣，下同)，同比增長4.7%；而歸屬於母公司股東的營運利潤856.7億元，同比下降22.8%。集團主線的保險業務仍然相當理想。而壽險及健康險業務方面，隨着產品結構改善，期待接下來的代理人團隊擴張，從而能推動價值改善。集團有多個亮點利好其後續增長。 集團在壽險及健康險業務經營呈穩健發展，渠道綜合實力亦有增強，高質量發展成效顯著，主要由於代理人人均新業務以及代理人渠道新業務均實現價值增長。此外，醫療養老戰略持續落地，差異化優勢賦能主業亦是亮點。去年享有醫療養老生態圈服務權

益的客戶覆蓋壽險新業務價值佔比超73%。其中平安智慧醫療通過提供公共衛生管理、醫療機構監管、AskBob醫生站等的不同方案賦能醫療機構。

AI助業務增長更有效率

集團亦與各地醫保局緊密合作，中標不同的醫保平台建設工程項目，以求形成新的持續增長亮點。集團形成了清晰的「綜合金融+醫療養老」戰略，積聚商業模式、客戶規模、銷售網絡、領先科技、品牌口碑五大優勢迎增長。 在未來AI坐席代替人手會是集團的主流方向，能減低成本的同時，亦使業務增長上更有效率，及減低客戶因服務未到位而流失的風險。集團在股東回報方面亦是理想，現金分紅水平連續12年保持增長。 至於中國平安今年首季業績顯示，營業額2,758.93億元，按年跌2%。純利367.09億元，按年跌4.3%；每股盈利2.07元。



期內，壽險及健康險新業務價值按年增長20.7%至128.9億元；代理人渠道人均新業務價值按年增長56.4%；平安產險保險服務收入806.27億元，按年增長5.7%，整體綜合成本率升0.9個百分點至99.6%。 可考慮於32元(港元，下同)買入，上望37元，跌穿28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

從金融市場看宏觀經濟五重信號

「桃李不言，下自成蹊。金融市場不會說話，但金融指標表現是市場參與者用腳投票的結果，客觀反映了市場對過去、現在和未來的全部認知。我們認為，國際金融市場2024年以來的走勢，傳遞了五重宏觀經濟的趨勢資訊。

全球復甦底層基礎鞏固

一是全面復甦信號。進入2024年，全球大類資產反彈啟動，積極信號全面湧現。大類資產反彈顯示當前全球經濟正在經歷全面復甦階段。自2023年下半年以來，全球復甦的底層基礎正在不斷鞏固，全球經濟增長有望進一步積極修復。第一，全球疫情全面受控。第二，通脹壓力趨勢性緩解。第三，全球應對地緣政治風險能力提升。 二是趨勢拐點信號。當前，全球市場正呈現一種罕見的狀態，風險資產與無風險資產同步上漲，這反映了經濟金融周期的拐點已經出現。新冠疫情和地緣動盪按下了全球經濟結構變化和秩序更新的快進鍵，趨勢拐點正在多個維度悄然形成：第一，全球價值鏈正在由縮增轉向縮減，全球供應鏈和產業鏈的失序逐步消失，市場漸次趨向穩定。第二，全球經濟基本面從「滯脹」轉向復甦，要素配置的扭曲效應漸次消失，全要素生產率的提振

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

愈發展成為全球各國的核心關切。第三，全球貨幣政策立場由「鷹」轉「鴿」，貨幣金融環境由嚴苛漸次轉向寬鬆。

外生風險導致市場波動

三是風險敏感信號。金油比2023年年底顯著上行，反映全球地緣風險不確定性仍大。儘管當前全球地緣衝突階段性緩和，但長期的地區戰爭(如俄烏危機、中東危機等)持續存在，大國之間貿易及技術制裁不斷，恐怖主義威脅和政治不確定性時有出現，外生風險始終保持敏感，直接導致金融市場波動加劇。 四是投資未來信號。納斯達克人工智能指數(NAIIX)追蹤了在人工智能領域運營的70家領先公司，它衡量了人工智能公司的整體財務表現和創新能力。2019年以來，該指數增長幅度接近2,500%，顯示以人工智能、大資料、區塊鏈等為代表的數字科學技術快速反覆運算更新，未來正在加速到來。 五是投資內地信號。近期全球資金對內地市場的信心和興趣正不斷提升，內地經濟的穩健復甦和結構優化未來可期。2024年內地將在經濟發展新階段釋放更多投資機遇，結合內地超規模市場、政策優勢、產業鏈優勢，內地將在產業升級動能、內需潛力、政策支持力度三個方面為投資者開闢新的空間。

滬深股市述評

三大指數高開低走 成交降至冰點 滬深市場昨日縮量下跌，成交額創近2年新低。截至收盤，上證指數收報2,862點，跌0.27%；深證成指收報3,394點，跌0.62%；創業板指收報1,596點，跌0.98%。兩市共成交金額5,631億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少568億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.33:1，上漲1,281家，下跌3,808家；其中漲停41家，跌停26家。

賺錢效應較差難吸引資金

市場信心仍然不足，均衡配置控好倉位。A股早盤在外圍市場反彈帶動下整體高開，但市場情緒仍較為低迷，三大指數隨後震盪回落，收盤日線翻跌；三大指數中創業板指再次下探至本輪調整新低。盤面上看，房地產、消費電子等前期回調的板塊反彈領漲，而醫藥、零售等板塊則出現回調。市場快速輪動，賺錢效應較差難以吸引增量資金入場；兩市成交繼續縮量至5,600億元低位，創近兩年新低。宏觀經濟總體表現仍然偏弱是市場近期走弱的核心問題之一。高頻數據尚未觀察到顯著改善的信號。 統計局周四披露7月物價指數基本符合市場預期，數據表現喜憂參半。其中CPI同比漲幅略有提升至0.5%，環比則由降轉漲，消費需求有所恢復。但同時，受市場需求不足及部分國際大宗商品價格下行等因素影響，全國PPI環比、同比降幅均與上月相同。大盤目前向下在2,850一線有較強支撐，但整體仍未走出弱勢調整格局。建議繼續做好倉位控制，保持相對均衡的配置策略耐心等待經濟、市場拐點的出現。

英皇證券

香港第二上市轉為主要上市，市場估計在八月或九月可以完成，若一旦成功後，便可成為北水買貨的對象。相信能刺激股價表現，不妨在75元水平小注吸納。 (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)
中國平安(2318)	33.50	37.00
中國移動(0941)	71.30	-
阿里巴巴(9988)	77.85	85.00
中芯國際(0981)	16.58	18.50

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

不明朗因素仍在 港股宜觀望

有什麼比中伏更令人不爽？就是中伏兩次。筆者自問今年投資表現不俗，雖未致於逢買必中，但在此等市況下，總算仍能維持正數回報，但就是連續兩次被日本央行打臉。第一次為3月日央行首次加息，滿以為日圓匯價將反彈，怎知日央行卻未有更多收緊措施，導致日圓匯價急跌；第二次就是本輪加息所引發之拆倉潮。雖一直有評估拆倉之風險，但明顯看輕其破壞力。結果組合回報「縮水」。雖然不甘心，尤其是明知大部分原因是受拆倉影響，但亦須造好風險管理，故除中遠國際(0517)外，本月初亦減持部分較重倉股份。 當然，減持亦有其他考量，變數來自中東局勢以及宏觀經濟前景，以及美國總統大選等。對於美國息口去向，筆者仍維持年內減息1次至2次之看法，待下次議息後應會有較明確方向。但最大變數似乎仍是日本央行一在管理投資者對息口去向之預期上，日央行顯然「不合格」。

宜關注日央行官員言行

執筆之時其副行長指若市場不穩定將不會加息，此言論一出日圓匯價隨即受壓。或者投資者會因此鬆一口氣，但在筆者眼中卻是極不尋常一日央行應以壓抑通脹為首位，而非金融市場震盪；何況日本央行正是今次金融震盪之始作俑者，未來日央行官員之一言一行尤其是對日圓匯率之看法，對市場之影響不容小覷。 在經歷一輪動盪後，大市亦逐漸恢復元氣，昨日港股亦反彈近200點，重上17,000點之上。不過始終下周將有大批成份股公布業績，內地亦會公布一系列包括零售等重要經濟數據，加上恒指於250天線亦即17,350點附近阻力不輕，建議投資者宜先行觀望。 最後，談一些輕鬆話題。上周朋友A在群組中傳來一則信息，內容關於一間連鎖西餐廳部分分店結業消息。有朋友大感可惜，亦有包括筆者在內之意見認為，由於過往體驗一般，故感覺並不強烈。不過，食肆經營困難是不爭事實，內地同樣出現以上情況。在「慳」大前提下，內地夜市攤檔湧現了不少平價餐飲，更有19.9元人民幣之「街頭牛扒」！

餐飲股受制行業競爭激烈

根據報道，現時全國多個地區如義烏、南寧、長沙及北京等地之美食街均有類似攤檔，而且大受歡迎，部分等候時間更須超過一小時！除了「街頭牛扒」外，Gelato(意式冰淇淋)及法式甜品等亦相繼成為地攤經濟之一部分，相信日後會有越來越多新奇及有創意之食品在地攤出現。但此舉亦反映內地餐飲行業競爭相當激烈之餘降級消費相當明顯，仍持有餐飲股之朋友要多加留意了。(筆者持有中遠國際股份)

紅籌國企 高輪

張怡

第三季指引樂觀 中芯彈力不俗



港股昨日續現反彈，剛公布業績的中芯國際(0981)雖次季業績未如理想，惟管理層給予的第三季指引優於預期，刺激其股價曾搶高至17.3元，最後回順至16.58元報收，仍升0.78元或4.94%。由於中芯近期股價已作調整，在第三季業務可予看好下，料將有利其後市反彈勢頭延續。

中芯於周四收市後公布截至6月底的次季業績，銷售收入為19.01億元(美元，下同)，按年升21.8%，而上一季度則為17.5億元。期內錄得純利1.64億元，按年跌59.1%，毛利為2.65億元，按年跌16.2%，按季則升10.6%，毛利率為13.9%，按年跌6.4個百分點，按季則微升0.2個百分點。集團予第三季的指引為，收入按季增長13%至15%，毛利率介乎18%至20%。 據管理層指出，次季的銷售收入和毛利率皆好於指引。銷售收入19億元，按季增長9%。其中，出貨超過211萬片8吋晶圓約當量，按季增長18%，平均銷售單價因產品組合變動按季下降8%。 高盛發表的研究報告指出，中芯指引第三季度收入按季增長13%至15%，收入中位數較該行及市場預期分別高出10%及16%，毛利率指引為18%至20%，對比第二季度為13.9%，復甦進度快過預期。該行對中芯持「中性」評級，12個月目標價21.4元(港元，下同)，反映明年預測市盈率26倍。

就估值而言，該股往績市盈率19.3倍，市賬率0.84倍，在行業中雖不算便宜，惟作為板塊龍頭應可享較高估值。趁股價彈力不俗跟進，上望目標為7月初以來高位阻力18.5元，惟失守近日低位支持的15.54元則止蝕。

看好中芯留意購輪25502

若看好中芯後市表現，可留意中芯證購輪(25502)。25502昨收0.105元，其於2024年12月2日最後買賣，行使價21.88元，現時溢價35.13%，引伸波幅51.79%，實際槓桿6.79倍。