

港股

透視

港股進入短線關鍵窗口期



葉尚志 第一上海首席策略師

8月13日，港股繼續緩步上推的行情，近日展開的反彈勢頭得以保持，但是大市成交量持續低迷的狀態依然未能改善，短期走到不進則退的階段，估計未來幾天將會是關鍵窗口期，而騰訊(0700)季績和美國CPI數據將會是帶來影響的消息因素。恒指走了一波五連升再漲60多點，以接近17,200點收盤，而大市成交量連續第二日僅有700多億元，資金入市意慾不大，觀望氛圍異常濃厚，要注意靜極思動是市場的特性之一，相信短期波動性有即將再次擴大的機會。其中，騰訊即將公布的季績，估計將是給港股帶來再次波動的觸發點之一。

事實上，騰訊保持在年內最高位水平已橫盤了超過三個月，其間並未跟隨大盤出現相對應的調整回落，而最近更是連漲五日成為了推動大盤的主力。根據彭博綜合券商預測，騰訊第二季非國際財務報告準則盈利可望達到30%的同比增長，市場預期騰訊業績有好表現，相信是支持其股價表現出強勢的原因。但如果業績未能超預期甚至不能達標的話，就要注意一直維持強勢、近日已偷步炒起來的騰訊，將會面對較大的回吐壓力。

短期波動性或隨時再擴大
 港股繼續縮窄窄幅，過去三日被鎖定在17,000至17,250點之間，加上大市成交量持續顯著縮減，呈現出變盤前的先兆，要注意短期波動性有隨時再次擴大的機會，宜保持謹慎警惕性。指數股繼續分化表現，其中，急挫兩日中的中聯通(0762)，反彈3.18%，是漲幅最大的恒

指成份股，其半年報將於周四公布，可以多加留意。另一方面，非必需類的消費股持續受壓，李寧(2331)跌了0.99%，華潤啤酒(0291)更是跌了2.53%，再創近期新低。

港股通第三日出現淨流入

恒指收盤報17,174點，上升62點或0.36%。國指收盤報6,049點，上升20點或0.32%。恒生科指收盤報3,430點，表現持平。另外，港股主板成交量有708億多元持續低迷，而沽空金額有126.3億元，沽空比例回降至17.84%，但仍偏高。至於升跌股數比例是683:804，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42隻。港股通第三日出現淨流入，在周二錄得逾19億元的淨流入額度。

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。

股市領航

浪潮數字雲服務增長動力足



黃敏碩 註冊財務策劃師協會會長

中國內地ERP市場向來由外國軟件巨頭壟斷，惟內地屢遭西方國家「卡脖子」後，ERP國產替代已成為國策。浪潮數字企業(0596)為國產ERP龍頭，主要從事管理軟件開發、雲服務業務和物聯網解決方案，具有國資背景，隸屬於山東省國資委。集團近年受惠數字經濟發展和國產替代大潮，其業績大有改善，去年推出企業級PaaS平台浪潮iGIX5.0，與新一代大型企業智能雲ERP GS Cloud5.0，成功與中國建材(3323)、中國通號(3969)及東方航空(0670)等大型國企簽約，把握數字經濟和國產替代商機。

集團去年純利增長逾69%至2.02億元(人民幣，下同)，期內毛利率提升2.4個百分點，至23.1%，主要由來自雲服務的收入大幅上升所

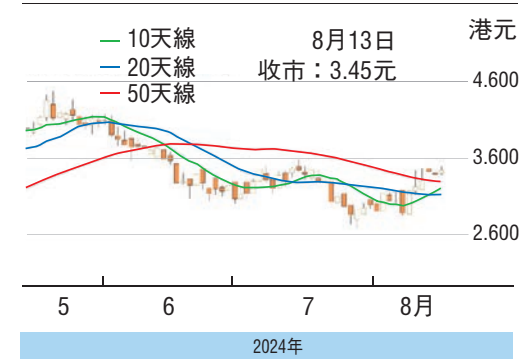
帶動，期內新簽約的企業，包括中國稀土(0769)、中國國機等央企總部11家，承建25家央企司庫建設，市佔率居先，同時突破貴州茅台(600519.SH)、上海隧道、京能集團等重點客戶。

旗下全線產品完成雲轉型

雲服務是集團近年新增長動力，旗下全線產品皆已完成雲轉型，且作全面升級，去年雲服務業務收入勁升59%，至20億元。該服務因要投入大量研發成本和推廣費用，導致去年雖仍有虧損，惟其大規模投資期經已過去，虧損不斷收窄，去年雲服務業務經營虧損縮減至約5,600萬元，按年減虧57.8%，市場預期今年有望轉虧為盈。至於物聯網解決方案業務，去年收入增長11.1%至38.29億元，旗下物聯網平台已廣泛應用於特變電工、廣州自來水、中儲糧、山東能源等大型企業客戶。

此外集團年初宣布股權激勵計劃，有助激

浪潮數字企業(0596)



發管理層及核心業務骨幹積極性，有利其長期價值的實現。隨着數字經濟發展方興未艾，國產替代不可逆轉，配合其強大競爭力及國資背景，預期今年可維持快速增長，建議可於3.3元(港元，下同)以下收集，上望3.8元目標，跌穿3元止蝕。(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

人行加大對債券資產關注力度



曾永堅 橡盛資本投資總監

基於近年內地房市的表現不振及股市氣氛低迷，投資人偏向把資金投進債市。大量資金源源不絕湧入債市，引起內地監管層擔憂債市風險。有見及此，中國人民銀行近期出手干預以阻止中國國債收益率暴漲，將對金融機構持有債券資產的風險敞口開展壓力測試。人行上周發表的第二季貨幣政策執行報告中，對債市風險的關注聲調進一步提升。

防範利率波動致財務損失

上述的報告表示，要對金融機構所持債券風險敞口開展壓力測試，明示對債市風險管理的強硬態度。報告亦表示，計劃進行的壓力測試旨在防範未來潛在的利率波動帶來的風險，這些波動可能會壓低債券價格，並給投資者造成財務損失。

引述《華爾街日報》的看法，相關表述暗示，人行擔心中國銀行業債券投資組合的市價風險，可能會

引發如矽谷銀行(Silicon Valley Bank)式崩塌。當年如矽谷銀行在購入大量美國國債和政府支持債券後，由於利率開始迅速上升，矽谷銀行不得不折價出售資產，同時還要應對大量存戶的提款請求，這間美國銀行最終於去年3月份倒閉。中國官方於警告利率風險時，經常提到這場危機。

事實上，根據內地消息，內地總部位於不同區域的多間證券公司，在債市調控加碼後，已減少國債交易；當中一間甚至暫停部分期限的交易。多數券商已自發採取相關限制措施，但也有至少一家機構是在監管指導下減少國債交易。其所在的證券公司目前已暫停「橋類」業務。「橋類」業務在業內俗稱「過券」，券商在此類業務只承擔通道的功能，為其他兩家機構(產品)牽線完成債券交易。

內地券商類機構減少國債交易的舉措，顯示出金融機構在監管壓力下，對此前收益率創出紀錄新低的長期國債市場，態度更加謹慎。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

市場分析

成交偏淡 指數未有明顯方向



岑智勇 梧桐研究院分析員

周二恒指高開，初段向好，至上午9:40升至17,253點的全日高位後，指數反覆回軟，至上午10:38跌至17,075點的全日低位後靠穩。恒指在上午11:30後向好，但未能上破17,170水平後略回軟。恒指在下午14:30後再向好，但升至約17,180水平後再回軟。全日高低位在早市內的1小時內出現，波幅178點。恒指收報17,174點，升62點或0.36%，成交金額708.46億元。

國指升0.33%，恒科指跌0.15點。三項指數個別發展，以恒指走勢相對較佳。友邦保險(1299)、中國移動(0941)及小米集團(1810)分別升1.45%、1.48%及2.67%，是支持恒指向好的主要動力之一。

恒指以陽燭「十字星」收市，收市水平守在200天線之上，但仍受制於20天線。MACD牛差擴闊，走勢續好。全日上升股份723隻，下跌863隻，整體市況未如指數盤強，繼續有「托沽」之處。

由於恒指已連續3天出現近「十字星」形態，而且波幅及成交偏淡，可見指數未有明顯方向，觀望味濃。

留意江蘇寧滬及威高股份

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：江蘇寧滬高速公路(0177)、威高股份(1066)。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

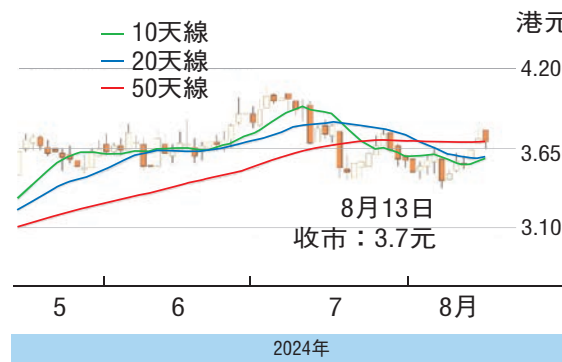
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
浪潮數字(0596)	3.45	3.80
江蘇寧滬(0177)	8.00	-
光大環境(0257)	3.70	4.50
中國神華(1088)	32.40	34.11

股市縱橫

韋君

光大環境(0257)



環保政策新機制 光大環境有優勢

港股昨續穩，恒指升上17,100水平。環保板塊調整後有築底回升走勢，垃圾發電龍頭光大環境(0257)可留意。光大環境為老牌紅籌股，市值227.2億元。中國光大集團股份持有43.08%股權，為央企。Pacific Asset Management Co., Ltd持股5.94%。集團主要在內地從事環保能源項目建造及運營；環保水務項目運營；綠色環保項目建造及運營等業務。中共二十屆三中全會《決定》對深化生態文明體制改革作出部署，提出健全綠色低碳發展機制。近日國務院已發布《關於加快經濟社會發展全面綠色轉型的意見》，這是中央層面首次對加快經濟社會發展全面綠色轉型進行系統部署，提出到2030年，節能環保產業規模達到15萬億元(人民幣，下同)左右。

圍繞環保行業的利好政策細則，如「完善綠色稅制」「加快規劃建設新型能源體系」「建立能碳雙控向碳排放雙控全面轉型新機制」等，光大環境作為環保龍頭企業，相信集團在地方政府環保項目應收賬方面獲得改善，扭轉集團現金流負數對估值的長期偏壓。此外，集團垃圾發電累積的「碳排放權」價值可望在新機制下逐步成為盈利增長點。資料顯示，光大環境2023年度，集團環保能源各項目合共處理生活垃圾4,860萬噸及提供上網電量合共1,511萬兆瓦時，分別增加7%及5%。集團2023年通過處理生活垃圾、危廢及固廢和農林廢棄物處理提供綠色電力近260億千瓦時，可供2,100多萬個家庭一年使用，相當於節約標準煤逾1,000萬噸，避免二氧化碳排放近1,400萬噸。通過處理污水和垃圾發電廠滲濾液，減少化學需氧量排放85萬噸。

中績公布前獲資金追捧

集團定於8月26日公布中期業績。該股今年以來走勢拾級而上，於6月升至4.08元(港元，下同)創52周高位，其後隨大市波動而調整，近日已於3.38元獲承接，昨天收報3.70元，跌2仙或0.58%，成交4,200萬元。近日股價呈現區域突破的利好走勢，並企於多條平均線之上，似有「春江鴨」資金追捧等放榜，有利股價上試52周高位。現價市盈率5.1倍，息率5.9厘，市賬率0.47倍，估值不貴，可順勢跟進，上望4.50元，跌穿3.38元止蝕。

紅籌國企 窩輪

張怡

神華反彈勢頭延續可期

港股連續第5個交易日反彈，累漲427點或2.57%，惟近兩日成交都不足710億元，反映市場追高意慾並不強。市況觀望氣氛轉濃，觀市部分資源股的彈力仍佳，當中煤炭龍頭股的神華(1088)於過去的6個交易日中，除1日微跌外，其餘5個交易日均告造好，股價昨收報32.4元，升0.31%，若單計過去5日的走勢，其暴升了4.52%，論表現跑贏大市。基於神華早前自2008年1月中以來的高位回調，料已漸消化今年上半年盈利倒退的利淡因素，在股價反彈勢頭漸見形成下，不妨考慮跟進。

神華較早前發盈警，預計截至今年6月底上半年，歸屬於公司所有者利潤介乎318億元(人民幣，下同)至338億元，較去年同期368.61億元下降8.4%至13.8%。(2024年一季度為同比下降14.1%)。該公司表示，2024年上半年，歸屬公司所有者的本期利潤同比下降，主要是受煤炭平均銷售價格下降、燃煤機組平均利用小時數下降等因素的影響。

營運數據方面，神華6月商品煤產量2,700萬噸，同比減少2.2%；煤炭銷售量3,920萬噸，同比增加5.9%。今年1月至6月，商品煤產量1.63億噸，同比增長1.6%；煤炭銷售量2.3億噸，同比增長5.4%。2024年6月，總發電量163億千瓦時，同比減少9.6%；總售電量152.7億千瓦時，同比減少9.9%。今年1月至6月，總發電量1,040.4億千瓦時，同比增長3.8%；總售電量978.9億千瓦時，同比增長3.9%。

大摩發表的研究報告指出，神華盈警符合該行預期，集團第二季表現疲軟，利潤指引區間意味著第二季淨利潤按季下降10%至21%，達到140億至160億元。大摩認為，儘管正值夏季旺季，但目前的高庫存將繼續對第三季秦皇島(QHD)煤價構成壓力。該大行予神華「增持」評級，目標價35.1元(港元，下同)。可趁神華走勢漸改善收集，反彈目標暫看50天線的34.11元，惟失守30元關則止蝕。

小米彈力強 看好吶購輪22466

小米集團(1810)昨走高至16.9元報收，升2.67%，為升幅第三大的藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意小米摩利購輪(22466)。22466昨收0.122元，其於2025年6月19日最後買賣，行使價21.05元，兌換率為0.1，現時溢價31.77%，引伸波幅40.39%，實際槓桿4.81倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

滬深股市 述評

A股成交再度縮量 市場輪動快速

滬深兩市昨日寬基震盪上漲。截至收盤，上證指數收報2,868點，漲0.34%，深證成指收報8,409點，漲0.43%，創業板指收報1,607點，漲0.93%，兩市共成交金額4,799億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少188億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.79:1，其中漲停47家，較上一交易日增加8家；跌停11家，較上一交易日減少36家。國防軍工、電力設備及電子領漲，食品飲

料、醫藥生物及煤炭領跌。概念主題方面，西部大基建、油氣開採及炒股軟件、鋰電正極等指數領漲，新冠檢測、維生素、白酒、疫苗等指數領跌。

指數收漲主要在於拉尾盤

A股三大指數震盪尾盤拉升收漲，券商、半導體以及無人駕駛人氣龍頭等成為拉升重要力量，成交量再創新低，指數收漲主要在於拉尾

興證國際

盤，顯示多頭意願但信心略不足。西南水電、油氣開採等領漲，而新冠、疫苗則回落，輪動快速，部分活躍資金仍在尋找交易方向。昨日國債市場反彈，長債漲大，基本符合我們周一判斷，長債利率反映市場對長期經濟增長的預期，階段性窗口指導是對短期交易擁擠的調整，並不改長期利率下行趨勢，調整成為偏中長期配置的較好時點，畢竟在內外降息背景下長債利率反彈會遇到天花板。A股尾盤收漲局部改善市場情緒，考慮到量能的低迷，策略上仍維持控倉觀望為宜。