

港股

透視 港股流動性仍有待提升



莫尚志
第一上海首席策略師

8月16日，在互聯網龍頭股漲帶動下，港股終於能夠向上突破伸延反彈。恒指漲了320多點，上企至17,400點水平來收盤，創月內新高並且是一個月來再次的收復了250天線，大市成交量亦見增加回升至1,000億元的水平，仍低於年內的日均1,072億元，盤面流動性仍有待進一步的提升。比對兩周前環球套息交易大拆倉時來看，目前的市場氣氛是有所修復回暖了，一方面是受益於市場對美國經濟衰退的憂慮有所舒緩，另一方面，互聯網龍頭如京東集團-SW(9618)和阿里巴巴-SW(9988)，在業績公布後都能出現上衝走勢，相信都是能夠提振人氣的消息因素。

然而，港股從本月初的低位16,441點已反彈了1,000點的幅度，並且已回升至接近17,500至17,700點的中短期反彈阻力區，港股能否進一步向上突破，仍有待觀察。大市成交量能否進一步持續回升增加，是我們的觀察點之一，畢竟資金流入是推動市場的最大原動力。另一觀察點是盤面上能否再現創年內新高的權重焦點股，來充當帶領港股向上的領頭羊角色。

港股出現高開高走，在盤中曾一度上升365

點高見17,474點，確認向上突破了17,000至17,250點的近期被鎖定期間，向上反彈空間得以獲得打開。

阿里距離年內高位最接近

指數股普遍展開彈升，其中，互聯網龍頭漲幅居前，京東集團-SW漲了8.9%，美團-W(3690)漲了5.17%，阿里巴巴-SW(9988)漲了4.84%，但是都未能創出年內新高，而現價以阿里巴巴最為接近，距離年內最高位84.68元

還差5.4%。

另一方面，內房股持續弱勢，龍湖地產(0960)連跌第五日，逆市再跌2.64%再創近期新低。恒指收盤報17,430點，上升321點或1.87%。國指收盤報6,162點，上升127點或2.09%。恒生科指收盤報3,459點，上升75點或2.2%。

沽空比率近20%仍續偏高

另外，港股主板成交量進一步回升至有1,014億多元，而沽空金額有199.3億元，沽空比率19.66%繼續偏高。至於升跌股數比例是898:597，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。港股通第二日出現淨流入，在周五錄得有逾47億元的淨流入額度。

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)
越秀地產(0123)	4.38	-
中國聯通(0762)	6.46	-
京東物流(2618)	9.49	10.50

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

經常在朋友圈及社交媒體上看到酒店自助餐低入座率的消息，筆者本身並不盡信，惟終於有機會親身體驗到。話說近期因有不少親朋戚友自外地回港或「Farewell」飯局，只要食西餐的話幾乎全是酒店自助餐。的確跟以往相比，自助餐普遍也較易「Book」，但頗感意外的是，上週日到尖沙咀一間頗出名之酒店品嘗Tea Buffet，目測可能只得兩至三成入座率，論食物質素及招呼絕對是中上，惟出現此情景亦實在相當可惜，希望未來情況能有所改善。

騰訊料暫未擺脫區間上落

所持有美股傾向分注增持

至於金融市場表現，先談外圍情況。美國本週相繼公布了CPI及零售數據，表現大致優於市場預期，投資者對美國經濟衰退之擔憂亦有所緩解，美股以至環球股市即顯著反彈，另外金融市場對美國減息之預期亦由早前之9月減息0.5厘改為0.25厘。其實筆者一直以來對美聯儲是否需要大幅減息有相當保留。事實上早前已指除非經濟數據急劇轉差，否則並不會改變美聯儲之部署；何況距離下次議息(9月18日)尚有一段時間，美聯儲仍可觀察經濟之最新變化。當然，美聯儲主席鮑威爾下周將於Jackson Hole央行年會發表演講，且看會否釋出更多信號。至於美股部署方面，筆者已重新加注台積電及Nvidia，惟基於市場風險有所改變，故暫亦傾向分注增持。

恒指50天線料有不少阻力

港股方面，周初維持區間上落，日均波幅不足200點之餘，成交量一度跌至只得約680億元。不過周五終出現突破，恒指重上250天線，最高更曾逼近17,500點，成交金額亦回升至過千億元水平。多隻業績股表現理想，阿里巴巴(9988)及京東(9618)分別急升4.8%及8.9%，美團(3690)表現亦佳，升5.2%。恒指能重上250天線反映市況有所轉強，不過仍要視乎後續表現，尤其是不確定因素現時似有增無減，中東及俄烏局勢之演化便頗值得大家留意。至於最新部署方面，下周續有為數不少之業績公布，且看會否持續帶來驚喜，而恒指50天線約17,600點初步會有不少的阻力。

最後跟進騰訊(0700)業績。其第二季盈利有理想表現，受惠於成本控制以及聯營及合營公司之利潤貢獻大增所致，不過收入增速同比及環比分別只得8%及1%；另外網絡廣告及金融科技與企業服務收入增幅分別為19%及4%，而第一季則是26%及7%，表現與內地經濟狀況有一定關連性之餘，在最新經濟數據未見大起色下，下半年仍將面對嚴峻挑戰。至於增值業務擁有一定護城河優勢，《地下城與勇士》(DNF)、《王者榮耀》及《PUBG Mobile》等流水仍有增長，只是單靠手遊是否足以令投資者釋除對其他業務之關注，除非宏觀環境有所改善，否則依然會成為股價之一大障礙。相信騰訊將只會維持於350元至400元上落。

(筆者持有Nvidia及台積電股份)

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨日出現較明顯的反彈行情，市況好轉，觀乎有表現的板塊或個股也見明顯增多。事實上，京東系一門多傑便因剛公布的上半年業績理想，成為資金熱捧對象，尤以京東物流(2618)升勢最見凌厲。京東物流昨甫開市已搶高至8.51元，最後更以全日高位的9.49元報收，大漲1.71元或21.98%。基於集團上半年業績已明顯扭虧，現價較上市價的40.36元，仍然有一大段距離，在市場對其前景已漸見改觀下，該股續可加留意。

業績方面，截至今年6月底止，京東物流上半年營業額為863.45億元(人民幣，下同)，按年升11%。虧轉盈賺22.64億元，上年同期虧6.37億元；每股盈利0.36元。不派息。期內，期間非國際財務報告準則EBITDA升60%至92.83億元，非國際財務報告準則EBITDA利潤率升3.3個百分點至10.8%。單計第二季，集團經調整盈利同比上升2.56倍至21.98億元，收入同比上升7.74%至442.07億元。

交銀國際發表研究報告表示，京東物流2季度利潤大幅好於預期，毛利率改善顯著推動利潤率實現季度歷史新高，反映公司精細化運營能力提升，該行認為消費結構變化對收入端的影響已經反映在當前預期內，公司目前估值水平低於行業平均。交銀國際上調了京東物流評級至「買入」，目標價11.3元(港元，下同)，即較現價尚有約19%的上升空間。

儘管京東物流上半年業績明顯優於市場預期，惟恒指公司剛公布季度檢討結果，國指公司將其剔出成份股行列，消息或對該股短期股價構成負面影響。不過，若股價遇沽壓，應可視為趁低建倉時機。目標價為5月下旬以來高位阻力的10.5元，惟失守50天線支持的8.23元則止蝕。

看好京東集團留意購輪26028

京東集團-SW(9618)昨收報108.2元，升8.91%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意京東信託購輪(26028)。26028昨收0.205元，其於2025年6月23日最後買賣，行使價103.88元，兌換率為0.01，現時溢價14.95%，引伸波幅51.51%，實際槓桿3.2倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

越地續深化TOD業務全國化布局戰略



潘鐵珊
香港股票分析師協會
副主席

越秀地產(0123)截至去年12月31日止的全年業績顯示，集團錄得營業收入約為802.2億元(人民幣，下同)，比2022年同期上升10.8%，毛利率約為15.3%。權益持有人應佔盈利約為31.9億元，同比降19.4%；核心淨利潤約為34.9億元，同比降

17.5%。

大灣區土儲佔比近42%

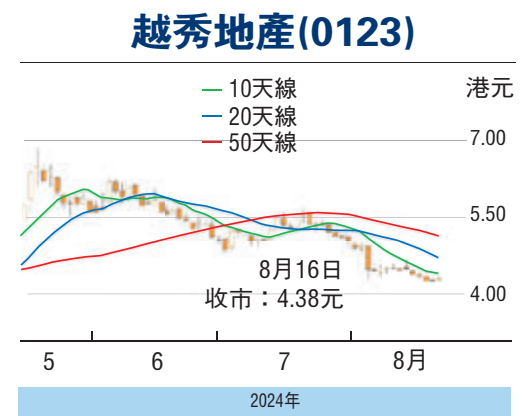
集團於期內透過多元化增儲模式於11個城市新增了28幅土地，全在一、二線城市之內，其中於杭州新增星橋公共交通為導向開發項目(TOD項目，杭州星橋和潤)，總建築面積48萬平方米，持續深化TOD業務全國化布局戰略。截至去年12月31日止，總土地

儲備達到約2,567萬平方米，分布於內地多達30個城市，其中位於大灣區的佔比達41.9%，布局持續優化。

最新的營運數據顯示，越地今年6月份實現合同銷售(連同合營項目)金額約153.08億元，按年上升8.5%；合同銷售面積48.63萬平方米，上升18.2%。上半年，累計合同銷售金額554.01億元，下降33.8%，涉及銷售面積187.95萬平方米，下降24%。累計合同銷售金額約佔2024年合同銷售目標1,470億元的37.7%。

集團深化「商住並舉」發展戰略，穩步增加商業物業對業績的支持和貢獻，使商業資產規模和提升商業的專業化運營能力進一步增強。此外，在現今高周轉模式帶動下，房企均勤於補充庫存，令土地市場的競爭仍趨激烈。故具有資源整合優勢的房地產企業如越地在市場競爭中將更具優勢。

另一方面，集團在未來積極發展地產新模式，推動國企合作開發及舊城、舊廠、舊村



改造業務相信能成為未來業務發展的新增長點。而養老地產包括培訓護理及康復服務等亦逐步發展。透過積極推動與廣州國企的戰略合作，集團能多渠道拓展項目，故看好後市增長。可考慮於現價買入，上望5.05港元，跌穿4.2港元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

行業分析



工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

人民幣國際化揚帆再遠航

2024年7月21日，《中共中央關於進一步全面深化改革、推進中國式現代化的決定》(以下簡稱《決定》)正式發布，吹響了新征程改革開放再出發的嘹亮號角。《決定》總結了從黨的十一屆三中全會到十八屆三中全會的成功經驗，重申改革開放在推動中國式現代化中的重大意義，並強調「高水平社會主義市場經濟體制是中國式現代化的重要保障」，明確將進一步「推進金融高水平開放」。在全球經濟版圖中，中國作為第二大經濟體，其金融開放的每一步都備受矚目。

第一，金融開放的深化體現在資本市場准入的放寬上。自2018年起，中國金融市場的開放步伐顯著加快，包括放寬外資銀行、保險公司、證券公司、基金管理公司等金融機構的市場准入條件，取消銀行和金融資產管理公司的外資持股比例限制，以及逐步擴大外資金融機構在華業務範圍等。這些措施直接促進了外資金融機構在中國市場的加速布局，提升了中國資本市場的國際影響力。未來，隨着《決定》指出的「完善准入前國民待遇加負面清單管理模式，支援符合條件的外資機構參與金融業務試點」，中國經濟「增質」與金融高水平開放相互促進的正面效應將不斷加強。

跨境支付系統有望不斷完善

第二，人民幣國際化進程與金融市場的開放緊密相連。人民幣國際化經歷了從貿易結算貨幣到投資儲備貨幣的轉變，這一轉變的背後，是中國金融市場不斷開放、人民幣跨境使用便利性增強的結果。根據國際貨幣基金組織

(IMF)的資料，人民幣在全球外匯儲備中的份額從2016年四季度末的1.08%上升至2024年一季度末的2.15%，反映出人民幣在全球貨幣體系中的地位日益提升。在《決定》關於「推進自主可控的跨境支付體系建設，強化開放條件下金融安全機制」的要求下，人民幣跨境支付系統(CIPS)有望不斷完善，人民幣在共建「一帶一路」國家的使用或將持續增加，而這些都將是人民幣國際化取得實質性進展的重要例證。

香港在債券市場扮演關鍵角色

第三，金融市場的開放體現在債券市場的國際化上。債券通機制的建立與擴展，特別是「南向通」的推出，使得跨境資金雙向流動更加順暢。中國香港作為全球最大的離岸人民幣市場，其債券市場在人民幣國際化中扮演了關鍵角色。香港離岸人民幣債券在2023年的發行額較2022年增加了18.2%，至7,858億元人民幣。這些進展不僅提升了人民幣在全球金融市場中的權重，也增強了人民幣資產的吸引力，為人民幣成為全球投資者資產配置中的重要組成部分奠定了基礎。

同時，中國還在持續推動與國際金融監管的合作，提升監管透明度和國際合作水平，為人民幣國際化營造了良好的外部環境。



投其所好

英皇國際

基本面穩健 中資電訊股低位反彈

外圍股市反彈，加上重磅公司帶動，恒指周五上升321點，收報17,430點，成交1,014億元。

阿里巴巴(9888)公布業績後造好，單日上升4.8%。管理層表示預料8月底能實現香港主要上市，往後相信能納入港股通名單，有貨者應繼續持有。

聯通息率6.8厘具吸引

中國聯通(0762)昨日公布中期業績，純利137.93億元(人民幣，下同)，按年升11.3%；每股基本盈利45分，中期息0.2481元，同比增长22.2%。績後股價上升4%。

由圖表看，聯通股價在6港元水平有支持，預期息率有6.8厘，屬吸引水平。

此外，近日電訊股由低開始反彈，加上業績交到功課，證明基本面穩健，可以留意。

(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

興證國際

滬深股市 述評

滬強深弱 量價均窄幅波動

滬深兩市窄幅震盪。截至收盤，上證指數收報2,879.43點，漲0.07%，深證成指收報8,349.87點，跌0.24%，創業板指收報1,591.46點，跌0.08%，兩市成交額5,941億元，比上一交易日減少2億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.46:1，其中漲停43家，較上一交易日減少11家；跌停11家，較上一交易日持平。

A股昨日三大指數均窄幅震盪，滬強深弱，上證指數、上證50和上證180均收紅，四大行

再創出歷史新高，題材活躍股換一批接力，西南水電、無人駕駛步商業航天下後塵走弱，AI眼鏡以及海思概念發散，有大資金托市加強穩定紅利股的趨勢如大行、電信等，游資在量化降頻後不斷挖掘題材並集中在短期做到極致，市場貌似機會層出不窮但看指數及多數行業仍是綿綿陰跌，大的轉變似乎仍需等待和觀察。

外圍市場已全面修復月初日圓加息的流動性

衝擊，套息交易甚至再度加回，但北向資金的回流並不明顯，甚至維持持續流出。

央行表態的增量政策空間或來自於進一步降息降準、房地產收儲力度加大以及專項債發行等，但這些對就業、收入及消費預期提振尚需過程，當前對整體市場信心的提振更關鍵。

宜多防範個股波動風險

滬指短期受制於20日均線壓制，縮量震盪且有個股業績雷等伴隨，策略上建議控制倉位為首，多看少動，防範個股波動風險。