

港股

仍處反彈勢頭 資金回流待提升



葉尚志 第一上海首席策略師

8月19日，港股伸延了上周展開的反彈勢頭，但是出現先衝高後回順的表現。恒指連升第二日再漲140點，以接近17,600點水平來收盤，再創月內新高，但大市成交量未能進一步增加配合，反而掉頭縮降至不足1,000億元，資金回流速度未見加快，而本周仍將是權重藍籌股的業績公布高峰期，包括有港交所(0388)、友邦(1299)、小米-W(1810)以及中國平安(2318)等等，可以繼續多加關注。

走勢上，恒指仍處反彈勢頭，但已挑戰17,500至17,700點的反彈阻力區，要提防有週阻回吐的可能。現階段17,100點可以作為目前的好淡分水線，恒指回吐時宜守穩其上，不然的話，近期展現的反彈行情將會受到破壞的機會。

成交量未現有效配合

事實上，由於大市成交量依然未能出現有效配合提升，加上除了工行(1398)之外，暫時仍未見有更多的權重藍籌股能夠再創年內新高，因此，對於港股近期的一波回升走勢，目前也

只能以反彈行情來看待，後續變化需要繼續觀察跟進。

京東集團續可追落後

港股出現裂口高開，在開盤初段曾一度上升256點高見17,686點，但在高位呈現回吐壓力，顯示資金持續追高的信心仍有待增強。指數股又再呈現分化表現，其中，上周五借助業績顯著彈升的京東集團-SW(9618)再漲3.88%，雖然股價在過去兩日已合共累升逾13%，但是如果以年內總體表現來算，到目前為止才僅僅漲2%多一點，估計資金仍有繼續追落後的可

能，可以留意股價回吐時的吸納機會。京東集團第二季經調整盈利按年增加69%，表現較預期要好，主要受惠於京東零售及物流營運利潤率出現提升所帶動。

港股通再轉為淨流出

恒指收盤報17,570點，上升139點或0.8%。國指收盤報6,226點，上升64點或1.04%。恒生科指收盤報3,517點，上升58點或1.68%。另外，港股主板成交量回降至944億多元，而沽空金額有163.5億元，沽空比率17.33%仍偏高。

至於升跌股數比例是852:688，日內漲幅超過11%的股票有45隻，而日內跌幅超過11%的股票有41隻。港股通轉為淨流出，在周一錄得有接近62億元的淨流出額。

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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
京東集團(9618)	112.40	165.00
白雲山(0874)	19.92	-
大唐新能源(1798)	2.02	2.40
極兔速遞(1519)	7.23	9.40

股市縱橫

韋君

綠電撐數據中心 大唐新能源有景



大唐新能源(1798) 8月19日 收市：2.02元 港元

大唐新能源在港上市14周年，市值50.5億元。中國大唐集團持有65.61%股權，為央企；貝萊德持股3.12%，寶山鋼鐵持股2.26%。集團在內地專注於風電項目的開發、管理及營運。項目分為三大開發區，包括內蒙古及東北部（內蒙古、遼寧、吉林及黑龍江）、中西部（河南、河北及甘肅）及東南沿海區（上海及山東）。

首7月光伏發電量增52%

大唐新能源上周公布，今年7月按合併報表口徑完成發電量198.52萬兆瓦時，按年減少8.6%。其中，完成風電發電量164.07萬兆瓦時，按年減少15.68%；光伏發電量34.44萬兆瓦時，按年增加52.26%。

國家發展改革委、國家能源局、國家數據局聯合印發《加快構建新型電力系統行動方案（2024—2027年）》。《行動方案》提出要提高在運輸電通道新能源電量佔比；探索實施一批算力與電力協同項目，提高數據中心綠電佔比；加強需求側響應能力建設等方面。

德邦證券發表報告，看好新型電力系統建設的迫切性提升後，綠電消納問題的改善以及煤電升級改造、虛擬電廠建設速度加快。萬聯證券認為，通過實施算力與電力的協同項目，數據中心能夠更好地使用綠電，進一步降低能效指標(PUE)，滿足綠色數據中心的建設要求；同時也能通過綠電在數據中心中的應用，更好地釋放綠電價值，實現碳達峰目標。

另一方面，長城人壽於8月15日增持大唐新能源500萬股，每股均價2.058元，涉資1,029.35萬元，持H股增至5.08%。銀保監鼓勵險資投資股市，特別是國策大力推動綠電裝機規模，保險機構投資相關股份趨勢料持續。

集團下周二(27日)宣布中期業績，首季純利10.69億元人民幣，按年減5.9%。以2023年度純利27.5億元人民幣(按年減少21%)來看，今年度盈利恢復增長可期。大唐新能源昨收報2.02元，跌3仙或1.4%，成交734萬元。現價市盈率5.99倍，息率3.8厘，市賬率0.75倍，估值上升潛力大，可收集，上望2.40元，跌穿1.90元止蝕。

京東集團估值具上調空間



曾永堅 橡盛資本投資總監

京東集團(9618)今年次季經調整盈利表現遠優於市場預期，主要受惠旗下京東物流(2618)經營效率提升，以及京東零售利潤率提升。前者經營效率提升令物流利潤表現亮麗，這領域亦是集團的持續競爭優勢；而京東零售經營利潤率按年提高至3.9%。以每股108.2元計，預測市盈率6倍左右，預計估值仍有上調空間。

截至2024年6月30日止，京東集團第二季淨利126.44億元(人民幣，下同)，按年升92.1%，在非美國通用會計準則下，淨利潤升69%至144.6億元，遠優於市場預期。期間收入2,913.97億元，升1.2%；經營利潤105.01億元，升27%。至於半年計，上半年淨利為197.74億元，按年升54%。在非美國通用會計準則下，上半年淨利為233.59億元，升44.7%，期間收入5514.46億元，升3.9%。

強勁供應鏈提升毛利率

集團第二季商品收入2,339.08億元，按年表

現相若，當中電子產品及家用電器商品收入跌4.6%至1,450.61億元，主要受去年同期高基數所影響；日用百貨商品收入則升8.7%至888.47億元，當中大商超品類，保持強勁增長。事實上，京東集團通過供應鏈能力和有紀律的投入繼續提升價格競爭力，而非依賴補貼，受益於此，第二季毛利率按年大幅提升137個基點至15.8%，令Non-GAAP經營利潤和淨利潤均達到歷史新高。

得益物流利潤大超预期

京東集團第二季Non-GAAP淨利潤率為5%，主要由於經營效率提升下物流利潤大超预期，以及其他收入大幅增長；同時京東零售經營利潤率按年提高至3.9%，原因為：利用供應鏈能力以及規模效應優勢，主動提升多品類毛利率；此外，於618購物節期間有紀律的促銷活動，預計今年Non-GAAP淨利潤將呈現雙位數的按年增長，而明年亦能維持單位數按年增幅。

面對行業的競爭加劇，京東集團管理層表示其低價策略沒有改變。今年第二季不斷加強供應鏈能力和用戶體驗，在中國電商行業中建立差異化能力，通過規模效應和採購效率持續提



升，為用戶帶來天天低價。過去一年，京東不斷加強供應鏈能力獲得用戶，上季用戶數保持雙位數增長，購物頻次保持雙位數增長，強調京東集團仍重視商品交易總額(GMV)、利潤及現金流指標表現，並着力取得平衡。

綜合而言，京東集團強勁的供應鏈能力及規模優勢已成集團的「護城河」，第二季業績其他亮點為活躍用戶成長及第二季回購步伐加快。未來若「以舊換新」政策實施速度快於預期，將成為集團股價催化劑，12個月目標價165元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投資觀察

白雲山豐富產品線利業務發展



岑智勇 梧桐研究院分析員

周一恒指裂口高開，首分鐘回軟至17,555點後反彈，至10:13升至17,686點的全日高位後回軟，退至17,600點不

平牛皮。恒指在15時後再轉弱，並以近全日低位收市，全日波幅138點。恒指收報17,570點，升139點或0.8%，成交金額944.15億元。國指及恒科指分別升1.04%及1.68%，三項指數都向好，以恒科指走勢較佳。京東健康(6618)、理想汽車(2015)及京東集團(9618)分別升7.93%、5.29%、3.88%，是升幅最大的恒科指成份股。

恒指最高升至7月19日以來高位，一度升穿100天平均線，但最終以近「射擊之星」收市，呈2連陽走勢，收市水平返回保壓加通道內，偏向超買。MACD牛差擴闊；全日上升股份894隻，下跌756隻，整體市況偏好。

白雲山(0874)的主要業務為(1)中西成藥、化學原料藥、天然藥物、生物醫藥、化學原料藥中間體的研

究開發、製造與銷售；(2)西藥、中藥和醫療器械的批發、零售和進出口業務；(3)大健康產品的研究開發、生產與銷售；(4)醫療、健康管理、養生養老等健康產業投資等。集團子公司廣西白雲山盈康藥業收到國家藥品監督管理局簽發的《藥品補充申請批准通知書》，複方氨酚那敏顆粒已按藥品上市持有人主體變更申報途徑進行申請，從而獲得國家藥監局批准變更相關內容。

估值處同業中間偏低水平 本次獲得複方氨酚那敏顆粒藥品補充申請批文後，盈康藥業將根據法規要求申請變更復方氨酚那敏顆粒的生產地址，通過藥品生產質量管理規範符合性檢查後方進行產品生產銷售，將有利於盈康藥業豐富產品線；料將有利集團業務發展。

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率7.25倍，處同業中的中間偏低水平，可予留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

滬深股市述評

興證國際

A股績弱勢震盪 把握高低切換節奏

滬指昨日衝高回落，三大指數略有分化。截至收盤，上證指數收報2,894點，漲0.49%；深證成指收報8,357點，漲0.08%；創業板指收報1,596點，跌0.98%。兩市共成交金額5,706億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少235億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.62:1，上漲1,912家，下跌3,171家；其中漲停21家，跌停6家。

市場仍未走出弱勢震盪格局，耐心等待大盤拐點。中美金融工作組在上海舉行第五次會議，A股早盤短暫衝高後回落，三大指數表現有所分化。滬指在銀行、保險等大金融板塊護盤下收漲，創業板指則在午後翻跌。兩市個股跌多漲少，成交小幅縮量維持在低位，市場情緒依然偏弱。

資金青睞偏防禦性品種

資金流向上，資金青睞安全邊際高的防禦性品種，以及有短期交易性機會的熱門題材。大金融之外，金價受海外降息預期和地緣政治波動影響持續走高，貴金屬板塊漲幅居前。此外，遊戲板塊受內地首個3A大作《黑神話：悟空》發售在即刺激全天也表現活躍。存量博弈背景下，資金繼續高低切換，新能源、消電和醫藥等板塊回調。

從A股近期走勢看，整體上市場仍舊處於中期支撐區域，短期向上仍然受困於疲弱的宏觀經濟表現，7月經濟數據總體雖延續回升態勢，但節奏和結構都有壓力。弱勢震盪格局下，建議投資者控好倉位、維持較平衡的配置結構。在此前提下可以關注黃金、高息等防禦性機會，以及AI應用等結構性方向，同時需注意把握高低切換節奏。

英皇證券

投機所好

息率吸引 內銀股受追捧

周一港股承接外圍上周五走勢，早段最多曾升至255點水平，在100天線遇到阻力，中段開始升幅收窄，收市升139點，報17,570點，成交回落至944.15億元。

大市成交未能進一步增多，個別板塊跑出，當中內銀股表現不錯。以四大內銀股為例，農

行(1288)升2%；工行(1398)升1.73%，從圖表看，兩股勢頭突破前浪頂，意味短期有力再上；而建行(0939)及中行(3988)亦有追落後空間。

今年有望開始派中期息

內銀股近日走強，相信同股息率吸引有關，

四大內銀的股息普遍也有7厘水平，隨著美債息率回落，息差變得吸引。另一因素是，內銀股有望由今年開始派發中期股息，以往內銀只會派發年度股息，若有中期分派，料對股價構成一定支持。

(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

紅籌國企 窩輪

張怡

消息面利好 極兔續看漲

極兔速遞-W(1519)主要提供快遞服務及跨境物流服務。集團於去年12月27日來港上市，當時的上市價為12元。極兔上市初期表現頗見不俗，股價於1月5日曾創出16.54元的上市高位，惟高位後出現獲利回吐，並自3月中旬起跌穿上市價，更於4月29日造出5.3元的上市低位。基於集團最近獲納入恒生國企指數成份股，剛公布的上半年業績也見成功扭虧，在股價「潛水」仍深下，其後市回升的空間仍不妨看高一線。

恒指公司於上周五晚公布最新季檢結果顯示，極兔獲納入恒生中國企業指數，變動將於2024年9月6日(星期五)收市後實施並於2024年9月9日(星期一)起生效。據中金公司發表的研究報告指出，測算潛在被動資金流向，及股份過去3個月日均成交額，預期極兔帶來3,163萬美元(約2.47億港元)流入，流入時間約為2.2天。受到消息刺激，極兔昨一度搶高至7.45元，收報7.23元，仍升0.42元或6.17%，但因其尚處於年內偏低水平，故不妨繼續留意。

集團剛公布截至2024年6月底止中期業績，上半年收入達到48.6億元(美元，下同)，按年增長20.6%。其中，核心業務快遞服務收入為47.4億元，按年增長33.7%。上半年毛利為5.4億元，按年升176.8%。上半年公司所有盈利指標均為正數，淨利潤扭虧轉盈，錄得盈利3,102.6萬元，去年同期虧損6.7億元；經調整淨盈利為6,324.8萬元，去年同期虧損2.6億元。經調整EBITDA達到3.5億元，大增795.6%；經調整EBIT轉正，達到1.2億元，實現健康、可持續的盈利水平。

極兔剛公布的上半年業績對辦，現價較上市價回落的幅度仍近4成，加上剛獲納入國企成份股，在消息面利好下，料其回升的空間仍有望擴大。上望目標為6月19日阻力位的8.93元(港元，下同)，惟失守20天線支持的6.6元則止蝕。

看好阿里留意購輪25549

阿里巴巴(9988)上周四業績公布後股價走勢向好，昨收報81.45元，再升1.69%。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里國購輪(25549)。25549昨收報0.092元，其於2025年4月15日最後買賣，行使價99.05元，現時溢價27.26%，引伸波幅39.61%，實際槓桿5.64倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。