

港股



葉尚志 第一上海首席策略師

業績期資金換籌加劇分化

8月22日，港股連跌兩日後快速回升，個別焦點藍籌股在業績公布後出現大幅上漲，估計是令到市場氣氛得以修復的原因。事實上，隨着港股業績期正逐步過去，盤內資金根據公司業績表現來進行重新配置，相信情況將可以促使市場出現一輪炒股不炒市的運行狀態，但同時也會加劇了市場分化各走極端的行情發展。恒指漲了250點回企至17,600點水平來收盤，把周三出現的下跌裂口給補回了，也因此而扭轉了近日形成的「島形轉向」信號，短期穩定性得以恢復，提供了可以進一步反彈的空間機會，而恒指目前的好淡分水線也可以從17,100點上移至17,250點。

至於大市成交量方面，在周四進一步回升至接近1,000億元，但仍低於年內的日均1,068億元，目前仍未見有資金大舉回流的跡象，估計現時盤內流動性更多是受到資金換籌重新配置所促成。

滙豐及騰訊成護盤主力

港股出現高開高走，並且以接近全日最高位17,653點來收盤，權重股如滙豐控股(0005)以及

騰訊(0700)，總體表現保持穩定，有望可以繼續成為護盤的主力。指數股分化表現出現加劇，相信是業績期資金加速換籌所致，其中，小米-W(1810)出現放量跳升，漲了9.01%是漲幅最大的恒指成份股，公司公布了上半年純利按年增長17.9%至92.8億元人民幣，第二季的增速出現加快，而首次披露的造車毛利率達到有15.4%，表現不俗，估計在規模產效應逐步釋放後，毛利率有望進一步獲得提升。

另一方面，醫藥相關股和內房股的沽壓沉重，藥明生物(2269)跌8.45%，石藥(1093)跌14.43%，而中國海外(0688)、龍湖(0960)和華潤置地(1109)，分別跌1.15%、5.32%和0.68%，都同步創出近期新低。

港股通再度轉為淨流出

恒指收報17,641點，上升250點或1.43%。國指收盤報6,224點，上升82點或1.34%。恒生科指收盤報3,509點，上升74點或2.16%。另外，港股主板成交量進一步回升至有974億多，而沽空金額有180.7億元，沽空比率18.55%繼續偏高。至於升跌股數比例是677:867，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過11%的股票有49隻。港股通轉為淨流出，在周四錄得有不足1億元的淨流出額。

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。

股市 領航

聯想引入沙特 Alat 具潛力



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

聯想集團(0992)早前宣布與沙特阿拉伯公共投資基金(PIF)旗下公司 Alat 達成戰略合作協議，向後者發行20億美元可換股債券及向專業投資者發行11.5億份認股權證，發行價1.43元，行駛價12.31元，假若全部獲得行使，後者將持有聯想擴大後股本9.96%，集團董事長兼行政總裁楊元慶將認購19.1%認股權證，可視為對上述交易的支持。

市場調研機構Counterpoint Research數據，今年第二季度全球個人電腦(PC)出貨量按年增加3.1%至6,250萬部，連續兩個季度實現按年增長；聯想期內PC出貨量按年增加4%，市場佔有率為23.6%，繼續穩居首位。截至今年6月底首季度，集團收入154.47億元(美元，下同)，按年增加20%，為過去兩年半以來首次錄得雙位數增長；期內，三個主要業務的收入均錄得雙位數增長。

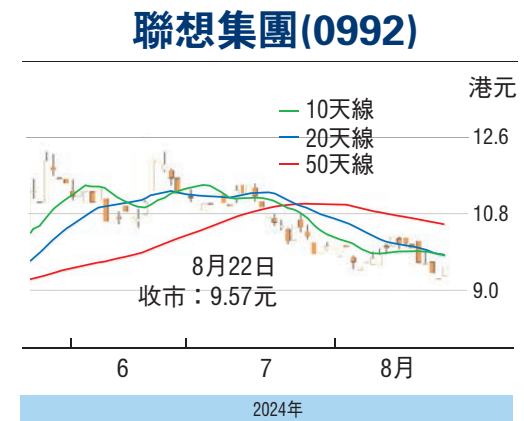
根據市場研究公司Canalys數據顯示，AI PC佔第二季全球個人電腦出貨量的14%，其中蘋果約佔60%份額，微軟AI PC出貨量，按季增長127%，聯想AI PC出貨量，按季更急增228%，佔其Windows PC總出貨量的6%。

AI PC 領域將成增長引擎

今年首個財政季度，集團溢利約2.43億元，按年增加38%，惟整體毛利率由去年同期的17.5%，下降0.9百分點至16.6%，主要由於基礎設施方案業務(ISC)的利潤率較低。隨着人工智能(AI)快速發展，集團今年首財政的研發費用按年增加6%至4.76億元，以支持關鍵人工智能(AI)創新。

展望未來，集團於AI PC領域擁有領先優勢，未來將成為業績增長引擎。有關集團和Alat的交易，對集團而言，除了可以獲得免息資金，若果最終認股權證被成功行使，將可獲得18億元資金，並成功引入沙特阿拉伯主權基金作為其中主要投資者。

由於目前集團中東業務規模約為12.5億元，佔整體只有約2%，通過上述合作，有望大提



升中東地區業務增長。

呈「早晨之星」料有反彈

技術分析方面，6月中旬形成雙頂，以一浪低於一浪走勢下跌，跌至9.18元(港元，下同)低位反彈，昨日高開高收，陰陽燭圖呈「早晨之星」，短線料有反彈，可考慮9.45元水平吸納，短線反彈阻力10.46元，中長線目標12元，不跌穿8.8元可繼續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

論證 透視

小米績後上升 留意購輪 26429

聯儲局議息會議紀錄顯示，大部分官員認為如經濟數據持續符合預期，9月會議宣布減息可能是合適的。另外市場關注主席鮑威爾於上周五在Jackson Hole全球央行年會上會否透露未來減息步伐。外圍股市靠穩，恒指續沿50天線整固，在約17,600點附近徘徊。

如看好恒指，可留意恒指牛證(67780)，收回價17,200點，2025年3月到期，實際槓桿34倍。或可留意恒指牛證(67782)，收回價17,000點，2026年9月到期，實際槓桿28倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(64970)，收回價18,000點，2024年12月到期，實際槓桿32倍。或可留意恒指熊證(64872)，收回價18,200點，2024年12月到期，實際槓桿23倍。

小米集團(1810)公布第二季度收入錄888.88億元人民幣，按年增長32%，創單季度收入歷史新高，並連續四個季度錄得按年增長，董事長雷軍形容是小米歷史上最出色的季報。小米股價顯著造好，升近一成曾高見19.24元，創近3個月新高。如看好小米，可留意小米認購證(26429)，行使價20.98元，2025年6月到期，實際槓桿4倍。如看淡小米，可留意小米

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

認沽證(25042)，行使價15.17元，2025年5月到期，實際槓桿4倍。

看好友邦吼購輪 24673

友邦保險(1299)公布，中期新業務價值上升25%至24.55億美元並創歷史新高，公司派中期股息每股44.5仙，較去年同期增加5.2%。友邦股價續後造好，升逾半成曾高見54.45元。如看好友邦，可留意友邦認購證(24673)，行使價65元，2024年12月到期，實際槓桿10倍。如看淡友邦，可留意友邦認沽證(25729)，行使價48.88元，2025年3月到期，實際槓桿6倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

滬深三大指數昨日震盪收跌。截至收盤，上證指數收報2,849點，跌0.27%；深證成指收報3,162點，跌0.82%；創業板指收報1,547點，跌0.76%。兩市共成交金額5,491億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加396億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.17:1，上漲777家，下跌4,468家；其中漲停41家，跌停12家。

資金流向防禦板塊

A股周四依然沒有走出弱勢震盪的格局，兩市成交量小幅回升，但三大指數再度悉數收跌，市場情緒仍在冰點。總量層面，市場沒有明顯的利空，網下打新規則將在10月迎來大改，着力於強化投資者適當性管理和行為管理等，長期有利於資本市場的健康發展。盤面結構上看，市場昨日依然缺少主線，資金向銀行、電力等具有防禦性的高息板塊流入，上證50勉強收漲，四大行再度刷新歷史新高。

權重托盤之外，兩市個股普跌，熱點板塊退潮，華為鏈衝高回落，醫美、白酒、半導體等板塊走低，大消費和券商股也表現低迷。指數近期持續表現低迷，一方面受制於弱宏觀的基本面鋪墊，另一方面，臨近月末，市場在資金層面面臨一定拋壓，另財報季存在的潛在業績雷風險也是市場維持弱勢的制約因素。存量博弈的弱勢震盪中熱點快速輪動，建議繼續保持謹慎的投資策略，均衡配置並注意控制倉位防範高位股回調風險。

由2023年上半年的38%上升10.5個百分點至48.5%。我們預計全年毛利率將由2023年的41.8%增長至2024年的53.1%。

可是2024年上半年股東淨利潤率僅同比微升0.4個百分點至20.9%，主因上文提及利息支出及稅項增長，疊加一次性減值虧損。雖然如此，在預計毛利率上漲下，股東淨利潤率仍將會溫和上升。我們預期全年股東淨利潤率將由2023年的20.1%上升至2024年的22.2%。

根據2024年中期業績，我們分別調低2024年至2025年股東淨利潤預測22.4%及8.9%。滾動至8倍2025年目標市盈率，我們相應將目標價由4.20元下調至4.00元，對應9.7%下行空間。維持「中性」評級。

興證國際

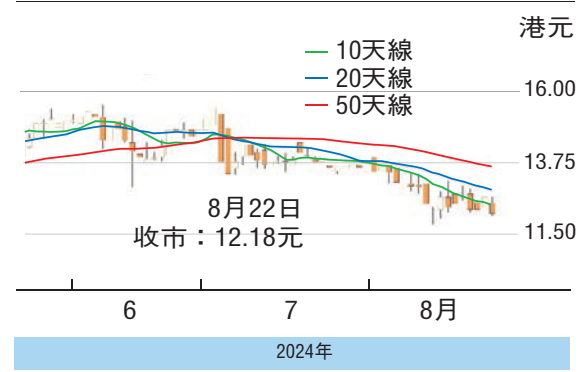
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
聯想集團(0992)	9.57	10.46
小米集團(1810)	19.10	-
中創新航(3931)	12.18	13.60
申洲國際(2313)	65.05	70.00

股市 縱橫

韋君

中創新航(3931)



鋰電價回穩 中創新航可低吸

港股昨回升1.44%，恒指重上17,600水平。近日造好的鋰電板回調，中創新航科技(3931)回落逾4%，可利用下跌分段收集。中創新航為國企，在港上市2周年，市值74.5億元。江蘇金壇投資持股25.54%，廈門金圓投資持股9.93%，四川成飛集成科技持股8.53%，天齊鋰業(9696)持股1.13%。

集團業務範圍涵蓋飛機與車用鋰離子動力電池、電池管理系統、儲能電池及相關產品和解決方案。儲能客戶包括內地知名電網企業。鋰電板塊日前造好，主要受鋰電行情回升帶動。8月20日，碳酸鋰主力合約2411收於75,000元人民幣/噸，較上日結算價上漲3.02%。機構指出，供需面邊際好轉，在做多資金的推動下，碳酸鋰盤面超跌反彈。

動力電池裝機量增長快

市場調研機構SNERresearch最新數據顯示，上半年全球動力電池裝車量達364.6GWh，按年增長22.3%。中創新航、國軒高科、億緯鋰能等企業按年增速均超30%，顯示行業增長勢頭強勁。

困擾中創新航的不利因素，於7月底收到福州中院的民事起訴書，原告寧德時代(300750.SZ)針對一項動力電池專利起訴公司侵權，並請求法院判決公司賠償其經濟損失9,200萬元人民幣與其為制止侵權支出的合理費用30萬元人民幣。據了解，涉訴專利為一款鋰電池的頂蓋結構設計，對鋰電池的防爆功能優化具有重要意義。

中創新航兩年前在港上市集資98億元，時值新能源電動車高速增長，動力電池行情高漲，以每股38元招股，上市首日曾高見38.45元，隨後大幅下滑，今年2月跌至11.06元創上市以來新低。資料顯示，中創新航2021年度淨利1.4億元(人民幣，下同)，2022年度淨利高達6.92億元，惟2023年度淨利大幅放緩至2.94億元，主要受動力電池價格在市場內卷下急跌影響。

中創新航昨收報12.15元(港元，下同)，跌0.52元或4%，成交5,480萬元。現價往績市盈率66.89倍，預測市盈率27倍，市賬率0.57倍。昨失守10天線，短線料續受壓，惟碳酸鋰合約價回升有助走出低迷行情，可在下跌中段收集，上望13.60元，跌穿11元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨日現較像樣的反彈，有利資金流入績優股。事實，申洲國際(2313)昨一舉突破20天線，為6月下旬以來所僅見，收報65.05元，升2.5元或4%，為升幅第二大的國指成份股，以及升幅第四大的恒指成份股。

申洲已定於下周三(28日)公布上半年業績，市場對其稍後公布的成績表抱樂觀態度，料都將有利其後市升勢延續。值得一提的是，集團管理層早前表示，今年首季訂單強勁，並預計全年銷量按年增長不低於15%，平均售價以美元計增長1%至2%。

根據香港聯交所7月29日披露的文件，摩根大通(JPMorgan Chase & Co.)於7月24日以場內每股均價67.7579元，場外每股均價67.8063元合計增持申洲國際210.68萬股普通股股份，涉資約1.43億元。增持後，摩根大通最新持股數目為7,724.04萬股股份，好倉比例由4.99%升至5.13%，亦令該大行持股曝光。

講開又講，摩通較早前的增持價較現價為高，反映股價跌至現水平已吸引機構投資者的注意。另一方面，建銀國際發表研究報告預測，申洲今年上半年收入將按年增長15%，經營利潤率及毛利率改善至18.1%及26.6%，帶動純利將按年增長21%至25.78億元人民幣。該行維持申洲「跑贏大市」評級，目標價升至97元，並將全年盈利預測上調6%，預期今年度核心盈利將增長26%。

就估值而言，該股往績市盈率19.58倍，市賬率2.71倍，已回落至較合理水平。趁股價走勢改善跟進，上望目標為70元關，惟失守近日低位支持的61.45元則止蝕。

京東集團反彈 看好留意購輪 23056

京東集團(9618)周三晚(21日)發公告表示，已知悉沃爾瑪於美國東部時間出售集團股份一事，截至當日後者已不再持有京東股權。消息公布後，該股昨日復現較佳的反彈走勢，收報106元，升3.52%。若繼續看好該股後市表現，可留意京東摩通購輪(23056)。23056昨收0.111元，其於2024年12月18日最後買賣，行使價120.1元，現時溢價18.54%，引伸波幅42.79%，實際槓桿6.76倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

粵豐環保運營業收入保持增長

證券分析

中泰國際

粵豐環保(1381)2024年中期業績遜預期。上半年股東淨利潤同比下跌27.1%至4.5億元，主因(一)公司沒有錄得建設服務收入，因沒有工程在建；(二)智能停車業務錄得一次性5,190萬元減值虧損；(三)利息支出同比增長8.9%至3.5億元，因借款利率上升，及上半年沒有工程在建而不符合利息資本化條件；(四)稅項同比上升29.1%至8,800萬元，因實質稅率由10.8%上升至19.2%，部分項目稅項優惠期完結。另一方面，與去年不同，公司今年不派發中期股息。

由於沒有工程在建，上半年公司收入同比下跌28.5%至21.3億元。但是公司運營業務維持增長。售電量及垃圾處理量分別同比上升4.6%及7.6%至278萬兆瓦時及870萬噸。電力銷售及垃圾處理費收入分別同比上升4.7%及4.9%至12.8億及5.4億元。

今年毛利率料升至53.1%

由於建設服務的毛利率一向遠低於運營業務，在沒有錄得建設服務收入下，公司毛利率