

港股 透視

縮量窄幅 市場等候新催化劑



葉尚志 第一上海首席策略師

8月23日，港股又出現縮量窄幅的行情，隨著業績高峰期逐步過去，市場觀望氣氛有轉濃跡象，等候新催化劑出現來作後續推動。恒指回吐近30點，跌幅不多，繼續以17,600點水平來收市，而大市成交又再縮至不足800億元，繼續低於年內日均1,066億元，正如我們指出，盤內流動性還是維持在比較緊張擠壓的狀態。

在現時增量資金不多的情況下，相信市場更多是處於盤內資金在博奕的階段，疊加港股正值業績公布期，情況就加劇了個股分化各走極端的行情發展。目前，除了美團-W(3690)以及內銀股之外，焦點藍籌股的業績都已先後有所發表公布了。

重點觀察小米和阿里

觀乎他們的業績表現來看。總體來說，權重股如滙控(0005)和騰訊(0700)，相信有望成為港股現時的護盤主力。至於具有攻擊性有望可以帶動市場氣氛的，如小米-W(1810)和阿里巴巴-SW(9988)，也將會是我們接下來的重點觀察標的。

港股窄幅震盪，日內波幅不足150點，但是在仍企於17,250點好淡分水線以上的情況下，短期總體穩定性仍得以保持，也提供了可以進一步反彈的空間機會，而大市成交量能否再次有效的放大，有沒有權重焦點股可以再創年內新高來領漲，仍將是關注觀察點。

指數股表現分化

指數股繼續分化表現，其中，阿里巴巴-SW漲了1.22%至82.65元收市，進一步逼近年內的高位84.68元(除息後算)，公司宣布將於周三完成在港交所的雙重主要上市，有望趕及9月5日的港股通檢討，順利通過的話將可

於9月9日獲納入港股通名單。另一方面，互聯網相關股又再捱沽，AI變現能力被市場擔心的百度集團-SW(9888)跌4.91%，第二季純利同比减少18%的網易-S(9999)跌10.28%，是跌幅最大的恒指成份股。

恒指收盤報17,612點，下跌29點或0.16%。國指收盤報6,219點，下跌5點或0.08%。恒生科指收盤報3,468點，下跌39點或1.13%。另外，港股主板成交量縮降至787億元，沽空金額146.3億元，沽空比率18.58%繼續偏高。至於升跌股數比例是643:836，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過11%的股票有36隻。港股通恢復淨流入，在周五錄得有逾27億元的淨流入額。

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)
百勝中國(9987)	267.40	283.00
中國平安(2318)	35.55	37.20
小米集團-W(1810)	18.82	20.35

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

科技股表現分歧 泡泡瑪特不宜高追

恒指本周一度在科技股帶領下逼近17,700點，不過隨即被Walmart減持京東-SW(9618)之消息所拖累而回落至250天線附近，雖然其後公布業績之小米-W(1810)及友邦(1299)表現理想，令大市再次挑戰17,700點水平，但似乎科技股表現相當個別，網易-S(9999)及百度-SW(9888)業績令投資者失望，大市氣氛又再度轉弱，恒指昨日最終微跌28點，收報17,612點，成交量則只有787.7億元。當然相關公司業績分析他日有時間再作剖析，不過短期焦點必然是美國聯儲局主席鮑威爾於Jackson Hole銀行家年會之演說，皆因對未來之息口去向相信會有明確啟示。

既然踏入業績發布高峰期，亦想集中談談業績股表現。今次先談泡泡瑪特(9992)及思摩爾(6969)。據此兩股之原因，主要是年初曾看好兩間公司業務前景，惟其後未有再作太多跟進，不過兩者股價表現亮麗，截至業績公布前夕，前者累升超過一倍，後者亦升近41%。

泡泡瑪特由於早前已發盈喜，績佳亦屬意料之內，不過表現依然有所驚喜：上半年收入及股東應佔溢利分別急升62%及93.3%，內地仍是最大收入來源，按年升31.5%，不過亮點則是海外市場，按年升幅達到2.6倍，收入佔比亦由13.4%倍升至29.7%。該公司計劃下半年增加30至40間海外分店，並拓展至北美及東南亞市場。集團管理層對業務前景亦信心十足，預期今年收入將達到100億元(人民幣，下同)(上半年：45.6億元；2023年全年：63億元)。績佳加上前景預期樂觀，其股價後急升超過一成。只是現階段不建議高追，但筆者會將其置於Watching List中，若出現8%至10%回調再作考慮。

不建議撈底思摩爾

至於擁電子煙概念之思摩爾，早前看好原因在於憧憬其霧化裝置除電子煙外會有更多發揮，惟今次業績卻令人失望，當中企業客戶銷售收入下跌12.3%，導致總收入微跌1.7%。雖然集團在中期報告中提到霧化產品市場潛力大，但從業績上卻未見反映。至於毛利率則由去年同期之36.2%微升至38%。另外，期內分銷開支顯著上升(升79.5%)，部分則被行政支出減少抵消(跌27%)。不過盈利能有輕微升幅或與利息收入有關一期內利息收入從去年同期急升66.7%至3.22億元。由於業績未見驚喜，股價後下跌亦合理。看來除非下半年業績能大為改善，否則以現時之估值計，股價恐怕調整未完，故暫亦不建議大家撈底。

另外，筆者愛股中遠國際(0517)已於昨日公布中期業績，篇幅所限，留待下周與Nvidia業績一併進行剖析。(筆者持有中遠國際及Nvidia股份)

股市領航

下沉市場潛力大 百勝中國可吼



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

百勝中國(9987)截至今年6月30日止的中期業績，集團錄得總收入達53.2億美元，比去年同期微升0.6%；而歸屬集團的淨利潤同比增2.7%至5億美元。相信內地市場仍具備一定的增長潛力。

按2023年系統銷售額計，集團已發展成為內地最大的餐飲企業，包括旗下有肯德基作為內地最大的快餐品牌，而必勝客亦為內地領先及最大的休閒餐飲品牌。隨著更多門店和品牌擴張，智慧化供應鏈運營得以提升，全價值鏈的食品安全及質量管控亦有所保障。

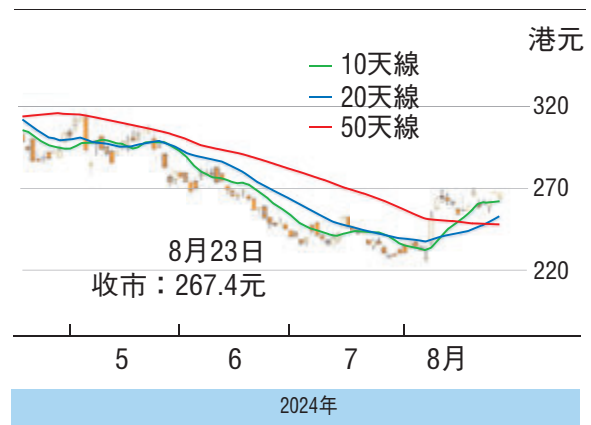
集團可望將繼續專注於加強基礎，包括投

資於產品、加強數字化能力、發展外賣及其他渠道及改善資產組合以促進增長。憑藉集團穩健的財務實力，而開新店模式亦更加靈活，相信能更有利抓住餐飲市場機遇。由於集團旗下的餐廳採用科技及建立數字化平台，能收集並分析顧客的行為數據，並推出具針對性的市場推廣活動，最後達到增加客戶黏性、品牌忠誠度得以提升。

正擴大版圖 憧憬成新增長點

除了傳統餐廳外，亦開發自有零售品牌「燒範兒」，透過線上及線下通路銷售預製食品，以零售作為促進店外消費場景的收入增長戰略的其中一環。集團正在擴大業務版圖，包括研究於內地1,000多個未有肯德基或必勝客餐廳覆蓋的城市。由於連鎖餐廳於內地低線城市的滲透率較低，故集

百勝中國(9987)



團仍有巨大的增長空間。筆者認為，可考慮於267元(港元，下同)買入，上望283元，跌穿254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

美國經濟，作為全球經濟的風向標，其增速的波動始終備受國際關注。展望未來，控通脹進入最重要、最艱難的最後一公里，核心通脹中樞高於正常時期，美國貨幣政策需要在增長和物價之間謀求一個更敏感、更複雜的平衡，降息啟動時機的選擇將更趨審慎。

一方面，美國經濟仍有韌性。2024年一季度，美國經濟季環比年率增長1.6%，國內需求的貢獻強勁，年化增長率為2.8%，核心源於美國居民消費支出繼續保持強勁增長。基於美聯儲最新預測模型，美國居民消費支出預計將貢獻美國GDP增速達2.38個百分點。居民消費支出強勁核心原因在於「工資-價格」螺旋效應仍在發揮作用。美國勞動局的2024年一季度資料顯示美國勞動力市場職位空缺數超過880萬，而可進入勞動力市場的勞動者人數僅700萬人至750萬人。因此，儘管勞動缺口正在收窄，美國時薪增速開始放緩，但勞動力市場需求強勁仍在支持工資黏性，從而進一步支持家庭部門消費水平。

美經濟或有序下行 原因有三

另一方面，美國經濟降溫超預期但有序。預計美國經濟增速在2024年三至四季度回落。具體原因有三：

首先是居民可支配收入實際增長水平正在放緩。高利率水平正在抬升家

庭債務水平，這進一步侵蝕了居民部門可支配收入。從2024年2月的資料來看，美國家庭部門可支配收入實際增速已經轉負，1月份則錄得零增長。我們預計實際可支配收入的時滯影響將在3月至4月顯現。

其次，中長期來看，美國勞動力市場正在邁入新的均衡水平。儘管當前美國勞動力市場仍然存在缺口，但2023年年中以來，大量非法勞工進入美國，預計這部分勞動者的規模大約是240萬人至270萬人。通常美國非法勞動獲得合法勞動資格需要6至8個月的時間，這意味着二至三季度，這二百多萬勞動者會陸續進入美國勞動力市場，隨着勞動缺口的改善，工資黏性將進一步下滑。

最後，在我們的報告《風高浪急——2024年全球經濟展望》曾提到美國菲力浦斯曲線正在由陡峭區間滑落至凹陷區間。在陡峭區間內，通脹會因能源和耐用品通脹回落而快速回落。然而，在凹陷區間內，通脹會因服務通脹黏性而出現階段性反彈，抑制通脹進入了最關鍵且最艱難的最後階段。這意味着，美聯儲需要犧牲更高的就業率來換取更低的通脹。

投淇所好

小米中線仍具上升空間

港股周五維持窄幅上落，恒指收市偏軟，下跌29點，收報17,612點，成交回落至788億元。整體指數變動不大，業績期維持炒股不炒市。阿里巴巴(9988)公布，將於8月28日完成香港聯交所及紐交所雙重主要上市，有望9月獲納入港股通名單，可繼續持有。

新能源車有望成新增長點

個股方面，本欄8月初建議留意小米集團-W(1810)，理由是看好新能源車成第二增長曲線。公司日前公布中期業績不負眾望，第二季純利50.98億元(人民幣，下同)，按年升38.9%。包括智能電汽車等創新業務收入64億元，分部經

滬深股市 述評

興證國際

A股縮量震盪 指數探底回彈

8月23日，三大指數震盪微漲。截至收盤，上證指數收報2,854點，漲0.2%；深證成指收報8,181點，漲0.24%；創業板指收報1,546點，漲0.02%。滬深兩市共成交金額5,102億元(人民幣，下同)，按日減389億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.58:1。截至上個交易日，滬深兩市融資餘額為14,032.37億元，按日減62.51億元。

家用電器、建築材料及非銀金融領漲，公用事業、紡織服飾及房地產領跌。申萬一級31行業，家用電器漲2.22%；建築材料漲1.79%；非銀金融漲1.7%。公用事業跌1.12%，紡織服飾跌0.95%；房地產跌0.71%。

投資者保持謹慎為上策

盤面走勢上看，市場仍未走出弱勢震盪的趨勢，指數新低後反彈缺少量能配合，多方仍顯信心不足。結構上兩市個股依然跌多漲少，板塊繼續輪動，題材呈散點活躍。保險股接力銀行股護盤，華為鏈再度走強帶動消費反彈，家電、跨境支付也反復活躍。

此外，中共中央政治局召開會議審議《進一步推動西部大開發形成新格局的若干政策措施》，受消息刺激西部大開發概念尾盤爆發。

A股全周弱勢震盪向下磨底，考慮到月末市場受基金贖回、期權交割等因素影響在資金面仍有壓力，建議繼續保持謹慎的交易策略，控制倉位靜待市場回彈。

英皇證券

調整淨虧損18億元，毛利率15.4%。

小米旗下汽車推出只短短幾個月，有如此成績已算不錯。只要未來交貨量達標，轉盈相信不難，加上手機及智能家電作為公司底氣業務，股價中線仍有上升空間，初步目標先看5月份高位20.35元。(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 高輪

張怡

業績對辦 中國平安看漲

港股於周四急彈249點或1.44%後，股指昨現先跌後回穩的走勢，收市跌29點或0.16%，收報17,612點。市況頗見反覆，觀乎部分業績預期的股份表現尚佳，當中中國平安(2318)便為其中之一。中國平安昨甫開市略低回軟至33.8元即獲支持，其後反覆向好，收報35.55元，升1.25元或3.64%，在業績對辦下，不妨考慮伺機跟進。

業績方面，截至2024年6月底上半年，中國平安錄得收入合計5,540.97億元(人民幣，下同)，按年升1.5%。純利746.19億元，按年升6.8%；每股基本盈利4.21元。派中期息每股93分，按年持平。期內，壽險及健康險業務新業務價值223.2億元，按年增長11%。其中，代理人渠道新業務價值增長10.8%，人均新業務價值按年增長36%，產能持續提升。

截至2024年6月末，平安壽險個人壽險銷售代理人數量34萬。而平安產險保險服務收入1,619.1億元，按年增長3.9%；平安產險通過強化業務管理與風險篩選，整體綜合成本率保持在97.8%的健康水平。另外，集團指，上半年面對複雜多變的市場環境，平安保險資金投資組合實現年化綜合投資收益率4.2%，按年上升0.1個百分點；近十年平均綜合投資收益率5.4%。

大摩的研究報告指出中國平安回復穩定盈利表現，新業務價值健康增長，評級「增持」予目標價65元(港元，下同)。中金指中國平安壽險主業改善趨勢明顯，集團盈利拐點或已出現，維持「跑贏行業」評級，目標價55.65元。

就估值而言，中國平安往績市盈率6.7倍，市賬率0.66倍，在同業中處中游水平，而股息率7.49厘，則較不少同業為高。趁股價調整收集，上望目標為7月以來高位阻力的37.2元，惟失守近期低位支持的32.65元則止蝕。

看好中國平安留意購輪26928

若看好中國平安後市表現，可留意中國平安韓投購輪(26928)。26928昨收0.182元，其於2025年2月17日最後買賣，行使價0.05元，兌換率為0.1，現時溢價17.78%，引伸波幅38.04%，實際槓桿6.63倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。