

# 港股

# 互聯網電商掙沽 中特估績後撐市



葉尚志  
第一上海首席策略師

8月27日，港股繼續伸延反彈，再創月內新高，恒指連升第二日再漲了70多點，以接近17,900點水平來收盤。以收盤價來算，是7月15日以來的最高，而大市成交量亦見回升至逾900億元，但仍低於年內的日均1,064億元，盤內流動性還是處於比較緊張擠壓的狀態，相信業績期間的分化行情走勢仍將有持續的機會。盤面上，受到隔晚中概股拼多多(PDD.US)股價急瀉逾28%的拖累，互聯網電商股集體跟跌，京東集團-SW(9618)跌3.69%，阿里巴巴-SW(9988)跌4.02%。

拼多多管理層在業績會上表示，未來收入增長將不可避免地面臨來自激烈競爭和外部挑戰的壓力，消息加劇了市場對於電商行業前景的擔憂。事實上，在上周就有消息傳出沃爾瑪出售1.445億股的京東ADR持股。

## 好淡水線上移至17500點

雖然互聯網電商股再現沽壓，但是滙控(0005)和騰訊(0700)繼續充當護盤主力，加上中特估品種在業績公布後發力向上，總體來說，盤面穩定性仍得以保持，而恒指最新的好淡水

水線可以從17,250點上移至17,500點。

## 石油及內銀股成追捧對象

港股出現先低開後倒升，在開盤初段曾一度下跌175點見17,624點，其後在中特估品種如石油股和內銀股的拉升下，市況得以逐步轉跌為升。指數表現分化但有再次往中特估品種集中的傾向，其中，業績表現穩定並且有增加派息的石油相關股，有再次獲得資金流入的跡象，中石油(0857)漲了4.07%，而中石化(0386)更是漲了5.23%至5.43元收盤，率先再度

創出年內的除淨後新高。另外，快將密集出業績的內銀股也有好表現，建行(0939)和工行(1398)分別漲了1.74%和1.27%，都再度創出年內的除淨後新高。

## 港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報17,875點，上升76點或0.42%。國指收盤報6,306點，上升28點或0.44%。恒生科指收盤報3,501點，下跌2點或0.04%。另外，港股主板成交量有919億多元，而沽空金額有146.7億元，沽空比例回降至15.97%。

至於升跌股數比例是789:771，日內漲幅超過11%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有45隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周二錄得有接近29億元的淨流入額。

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。

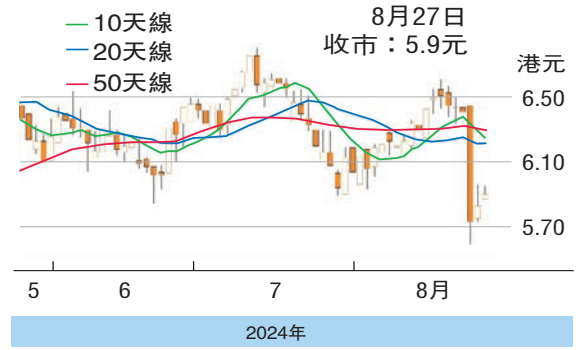
# 心水股

| 股份            | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|---------------|--------|--------|
| 萬國數據-SW(9698) | 16.94  | -      |
| 華潤電力(0836)    | 23.00  | -      |
| 三生製藥(1530)    | 5.90   | 7.00   |
| 中石油(0857)     | 7.15   | 8.60   |

## 股市縱橫

韋君

## 三生製藥(1530)



# 中績穩健增長 三生製藥可捧

港股連續兩日高收，恒指昨收報17,875，好友大戶佔主導，有利醫藥板塊上周急跌後的回升走勢，三生製藥(1530)升逾1%，續可留意。三生製藥為遼寧瀋陽民企，在港上市9周年，市值146.85億元。大股東兼董事長婁競及關連人士持股21.65%，貝萊德持股5.16%。

集團主要於內地從事生物製藥產品的開發、生產、市場推廣及銷售。目前擁有100餘項國家發明專利授權，40餘種上市產品，覆蓋腎科、腫瘤科、自身免疫性疾病、眼科及皮膚科等多種治療領域。

美國參議院上周以國家安全為由通過《生物安全法案》，生物醫藥板塊上周五齊插水，三生製藥儘管產品97%在內地銷售，也受波及急跌逾10%。集團中期業績剛公布，穩健增長成績表已帶動本周股價走勢回穩。

三生製藥公布2024年6月底止六個月中期業績，收入43.89億元(人民幣，下同)，按年增加16%；毛利37.97億元，上升18.6%。錄得純利10.9億元，增長11.2%，每股盈利45分。不派中期息。業績顯示，核心產品特比澳(專利產品，治療療所引起血小板減少症)上半年銷售額增加至24.76億元，按年增長22.6%，市佔率增至66%。

集團旗下益比奧(用於治療腎病所引起的貧血症及化療所引起的貧血症)上半年實現收入5.16億元，按年增長11.3%，同樣位居EPO藥物市場第一，市佔率為33%。旗下益賽普(用於抑制腫瘤壞死及治療風濕性關節炎)上半年實現收入3.29億元，按年增長9.5%，其市場滲透率不斷提升，並積極拓展新劑型。

## 毛髮領域產品受注目

毛髮領域產品蔓迪上半年實現收入5.5億元，按年增長10%，蔓迪是全球唯一獲FDA和CDE批准上市的脫髮外用OTC藥物，亦獲中國女性性激素脫髮(FAGA)指南最高等級推薦。另外其泡沫劑型於2024年7月獲批OTC上市，全新配方不含丙二醇填補敏感人群用藥空白。

聯交所最新資料顯示，上周五董事婁競增持三生製藥26萬股，每股均價5.7805元(港元，下同)，涉資150.29萬元。持股權增至21.88%。三生製藥昨收報5.90元，升7仙或1.2%，成交2,680萬元。該股上周五由前市6.30元插落至5.51元後獲承接反彈，中期業績穩健增長有利延續回升走勢。

該股現價市盈率8.4倍，預測7.85倍，息率4.24厘，市賬率0.94倍，加上超賣嚴重，股價回升動力強，可順勢跟進，上望7元水平，跌穿5.50元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

受中東緊張局勢和利比亞暫停石油出口消息刺激，油價備受追捧，石油相關股亦成為資金熱捧對象。事實上，「三桶油」之一的中石化(0386)昨曾高見5.46元，創逾52周高位，收報5.43元，升0.27元或5.23%。此外，同屬「三桶油」的中石油(0857)亦見受捧，收報7.15元，升0.28元或4.08%，已企於多條重要平均線之上。由於集團剛公布的上半年業績符合預期，剛向母公司購入資產，消息面也屬利好，在股價離年內高位仍有水位下，不妨考慮繼續跟進。

業績方面，截至今年6月底上半年，中石油錄得收入1.55萬億元(人民幣，下同)，同比增長5%，股東應佔純利增3.9%至886億元，創歷史新高，中期息每股0.22元，增4.8%。集團表示，期內布蘭特原油現貨平均價為每桶84.06美元，同比升5.5%，美國西得克薩斯中質原油現貨平均價格為每桶78.95美元，升5.6%。

內地油氣業務方面，中石油上半年國內實現原油產量同比增0.1%至3.9億桶；可銷售天然氣產量增長2.9%至2.5萬億立方英尺；油氣當量產量同比升1.5%至8.1億桶。此外，集團又向控股股東收購中油電能100%股權，後者主要從事發電、供電、售電、供熱及電力工程設計施工等業務，收購有助實現集團新業務與售電業務融合一體化發展優勢，現金代價59.79億元。

瑞銀發布的研究報告，維持中石油「買入」評級，將H股目標價由10.7元(港元，下同)下調至10.4元，較現價仍有45%的上升空間。就估值而言，中石油往績市盈率7.41倍，市賬率0.83倍，在同業中處於中游水平，而股息率6.75厘，論股息回報也具吸引力。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的8.6元，惟失守近期低位支持的6.6元則止蝕。

## 看好中石油留意購輪26636

若看好中石油後市攀高行情，可留意中油信證購輪(26636)。26636昨收0.123元，其於2025年1月22日最後買賣，行使價8.88元，兌換率為1，現時溢價25.92%，引伸波幅34.33%，實際槓桿9.49倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市領航

# 業績續改善 萬國數據前景看俏



黃敏碩  
註冊財務策劃師協會會長

萬國數據-SW(9698)為內地及東南亞領先數據中心營運商，客戶群包括大型雲端服務提供商、互聯網企業、金融機構、IT服務供應商。集團作為內地最大第三方IDC廠商之一，市佔率僅次於內地三大電訊商，現時旗下數據中心位於內地主要城市，佔地面積和電力密度，皆是內地數據中心平均標準的2倍，連續第四年成為內地信通院評選的「中國算力中心服務商十強」，建立業務護城河。

集團近年積極拓展國內及海外業務，於市場上加強競爭優勢，其中次季內地境內數據中心使用面積，新增20,027平方米，創3年來新高。此外集團受惠AI急速發展，加上市場對計算能力及數據中心資源需求激增，預計需要更複雜的數據管理及存儲系統，像高速

數據連接、分布式存儲系統及高級數據分析工具，以處理人工智能程序生成的大量數據。

## 大馬數據中心獲大量新定單

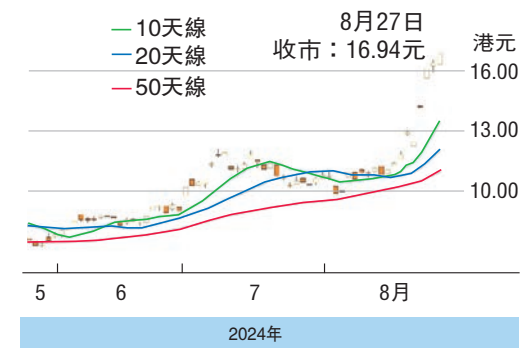
海外方面，集團在馬來西亞建設超規模數據中心，且能獲大量新定單，強化海外區域資源覆蓋。同時集團於馬來西亞柔佛州數據中心園區，新增近206M定單，料能強化集團全球頂級數據中心樞紐的領先地位。

另據弗若斯特沙利文預計，內地互聯網數據中心服務行業的市場規模，料由2024年的2,633億元(人民幣，下同)，增加至2028年的4,268億元，年複合增長率達12.8%。同時受惠行業需求提升，集團業績持續改善。

## 受惠客戶加速部署AI算力基建

據集團上半年業績顯示，期內總收入錄得54.5億元，按年增加11.7%，虧損則由去年同期7億元，收窄至5.7億元。單計第二季度，其總收入錄得28.3億元，增加14.3%；調整後

## 萬國數據-SW(9698)



EBITDA為13.1億元，按年增長15%。

隨著客戶加速部署AI算力基礎設施，配合內地數據中心交付提速，預計其使用率將不斷提升，未來季度業績相信續可改善，前景看俏。

(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

# 當前地方政府債務風險總體可控



曾永堅  
橡盛資本投資總監

中國人民銀行周一表示，為維護月末銀行體系流動性合理充裕，當天開展4,710億元(人民幣，下同)七天期逆回購操作，利率仍持穩於1.7厘。此外，同日開展3,000億元一年期中期借貸便利(MLF)操作，利率持平於2.3厘。本月MLF操作量低於到期量，據此計算，公開市場周一全口淨淨投放7,189億元，創下最近七個月新高。

根據路透統計，本周共有11,978億元逆回購到期，主要集中在後半周，周一到期521億元。人行此前公告，本月15日到期的MLF將於本周一(8月26日)續做，本月的到期規模為4,010億元。內地央行行長近期表示，下一步將加強逆周期和跨周期調節，着力支持穩定預期，提振信心，支持鞏固和增強經濟回升向好態勢；將繼續堅持支持性的貨幣政策立場，引導貨幣信貸合理增長；將研究儲備增量政策舉措，增強宏觀政策的協調配合。

## 專項債發行使用進度加快

另一邊廂，國家財政部表示，經過各方面協同努力，地方政府債務風險得到整體緩解，隱性債務規模逐步下降。總的看，當前地方政府債務風險總體可控。財政部指出，去年以來，各有關部門、各級地方黨委和政府進一步加大工作力度，採取更多務實舉措，取得了積極成效。按照省負總責，市縣盡全力化債的原則，各地立足自身努力，統籌各類資源，制定化債方案，逐項明確具體措施。

今年1至7月，各地發行新增地方政府專項債券1.77萬億元，主要用於市政建設和產業園區基礎設施、社會事業、交通基礎設施、保障性安居工程等重点領域建設。下一步，財政部將會同相關部門指導督促地方，進一步加快專項債券發行使用進度，提高專項債券資金使用效益，帶動擴大有效投資，推動盡快形成實物工作量。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 市況分析

# 恒指單日轉向成利好形態



岑智勇  
梧桐研究院分析員

周二恒指低開後，初段走軟，至9:48跌至17,624點的全日低位後反彈，之後走勢反覆向好，並以近全日高位收市，全日波幅255點。恒指收報17,875點，升76點或0.43%，成交金額919.23億元。國指升0.46%，恒科指跌0.05%，三項指數個別發展，以恒科指走勢較差。

受拼多多(PDD US)業績遜預期影響，阿里巴巴(9988)及京東集團(9618)分別跌4.02%及3.69%，是最大跌幅恒科指成份股，由於兩者同時是恒指及國指成份股，所以對三項指數都有影響。

另一方面，利比亞東部政府8月26日宣布，所有油田、碼頭和石油設施均面臨「不可抗力」，並停止所有石油生產和出口。消息帶動國際油價向好，並利好石油相關股份。中海油(0883)升3.38%，是支持恒指的主要動力。同業中石化(0386)及中石油(0857)也分別升5.23%及4.08%。

## 華潤電力中國神華現利好信號

恒指單日轉向，出現先低後高走勢，以陽燭收市。若配合前交易日走勢一併參考，則構成「破腳穿頭」的利好形態，收市水平繼續守在100天平均線(約17,745)之上。MACD牛差擴闊；全日上升股份839隻，下跌812隻，整體市況略偏好。

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：華潤電力(0836)、中國神華(1088)。

(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。)

## 滬深股市述評

興證國際

# 指數震盪收跌 大銀行屢創新高

滬深兩市寬基指數昨日普遍收跌。截至收盤，上證指數收報2,849點，跌0.24%，深證成指收報8,104點，跌1.11%，創業板指收報1,531點，跌0.94%，兩市成交金額共5,140億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少150億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.25:1，其中漲停58家，較上一交易日減少4家；跌停8家，較上一交易日減少3家。

概念主題方面，疫苗、ST板塊、新冠特效

藥、央企煤炭銀行等指數領漲，AI穿戴設備、消費電子、液冷服務器、房地產及鋰電正極等指數領跌。

艱難的弱勢震盪尋底和五大銀行屢創新高。A股市場仍維持量、價震盪走低的運行格局，在可設想的尋底成功條件中無外乎兩個維度：基本面或新增流動性的反轉向上，以目前大周期框架下的內需不足和外資期待降低的背景，這個尋底時間和過程或比較艱難，多數時候要

區分行嚴重背離後的技術反抽和謹防過激追高，故持續地強調嚴控倉好為策略首選。

## 大盤指數ETF仍有托舉動作

盤面上，高股息縮圍後的五大銀行保持了陡峭的屢創新高走勢甚至有某種加速態勢，活躍資金追逐的題材表現持續性越來越弱，基金重倉股指數、茅指數、寧組合也在中報收官前跌勢不止，滬指2,840點一線大盤指數的ETF仍有托舉動作，投資人仍應多看少動，最近港股三大指數明顯強於大A，部分享受了外圍風偏改善的利好，相關指數ETF可以關注。