

港股

港股總體穩定性出現強化



葉尚志 第一上海首席策略師

8月30日，在總體穩定性獲得進一步驗證強化後，港股繼續延伸反彈回升的行情走勢。恒指連升第二日再漲200多點，進一步上探至貼近18,000點來收盤，而在MSCI調整成份股的帶動下，大市成交量顯著增加至逾1,700億元，是三個月來的最大日成交量。

改變，相信在高股息的正面因素繼續支撐下，中特估品種總體也可以維持穩好的狀態發展。

因此，在中特估品種共佔恒指流通市值比重有約25%的情況下，再加上三大護盤主力的22%，如果他們都能在業績後保持穩好的話，相信港股現時的總體穩定性是可以有一定保障的。

17500點可視為好淡分水線

港股昨出現平開高走，在盤中曾一度上升416點高見18,202點，但是在高位呈現回吐阻力，然而，相信市場氣氛未失並且仍有提升機會，而17,500點可以繼續看作為恒指目前的好淡分水線。指數股漲多跌少，其中，金融板塊出現有資金換馬跡象，有從近日已創出年內新高的內銀股，換馬到非銀金融的情況。建行(0939)和工行(1398)分別跌1.95%和2.81%，市場擔心淨息差的收窄最終可能會影響到業績的表現，相信是觸發內銀股從年內高位出現回吐調整的原因。

然而，非銀金融如內險股和券商股卻有突出表現，一方面是受到他們業績表現的驅

動，另一方面，有換碼資金流入也是加速了他們升勢的原因。其中，上半年新業務價值同比增長有19%的中國人壽(2628)，股價放量大有5.53%，是漲幅第五大的恒指成份股。

北水入市 港股通恢復淨流入

恒指收盤報17,989點，上升約202點或1.14%。國指收盤報6,331點，上升84點或1.34%。恒生科指收盤報3,560點，上升99點或2.87%。另外，港股本板成交進一步增加至1,734億元多，沽空金額204億元，沽空比率11.76%。至於升跌股數比例是1,039:628，日內漲幅超過13%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。港股通恢復淨流入，在周五錄得有接近14億元的淨流入額度。

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。

港股業績公布高峰期已大體過去，權重股如滙控(0005)、騰訊(0700)以及美國-W(3690)，相信有望成為港股現時護盤三大主力。值得注意的是，這三隻權重股加起來就佔了恒指的流通市值比重達約22%。

另外，中特估品種如石油股、內險股、內銀股、中資電信營運商股以及資源類股，在經歷了差不多有兩個月來的高位回吐整理後，基於他們的派息分紅情況未有出現太大

股市 領航

小米不斷探索前沿科技 利未來增長



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

小米集團-W(1810)截至今年6月30日止的中期業績，錄得收入為1,643.9億元(人民幣，下同)，比去年同期上升29.6%；而期間利潤錄得達92.4億元，同比增17.3%。集團從純硬件生產轉型至家居方案解決，以至從「手機+AIoT」到「人車家全生態」戰略一步步走來，隨著首款汽車產品Xiaomi SU7系列發布，實現了產品生態矩陣中重要一環。

首先在核心的手機業務方面，由於全球智能手機需求偏軟，出貨量及客單價均有所減少；但在全球出貨量排名升至前三位置，其中第二季度在歐洲地區及中東地區出貨量排

名升至第二，市佔率分別達到21.2%及17.1%。境外市場收入為381億元，已佔總收入的42.8%。藉著高端化產品力的提升及用戶積累，加上透過豐富智能手機產品組合，相信能抓住境內外巨大市場空間，繼續擴展客戶群體。

持續投放資源發展AI

此外，集團亦重視在AI上的長期資源投放，自2016年開始已有多方面的技術能力，在自研大模型聚輕量及本地部署，加上不斷探索前沿科技領域。包括首次發布聲音大模型並首次搭載在Xiaomi SU7系列上，為Xiaomi SU7系列提供車外喚醒防禦功能。相信集團能利用自身在IoT方面的豐富經驗，開拓這條新的戰線，為未來十年的增長打下基礎。由此可見，集團在國內以至海外均有巨大的增長空間，故於中長線看



好。筆者認為，可考慮於18元(港元，下同)買入，上望20元，跌破17元止蝕。(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

滬深股市 述評

興證國際

證券分析

中泰國際

A股情緒大修復 科技及消費引領反彈

8月30日，內地股市整體放量普漲式反彈，大盤價值風格指數微跌。截至收盤，上證指數收報2,842點，漲0.68%，深證成指收報8,348點，漲2.38%，創業板指收報1,580點，漲2.53%，兩市共成交金額8,800億元(人民幣，下同)，按日增2,700億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為8.18:1，漲停80家，跌停0家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為13,919.34億元，按日增加6.08億元。

房地產、電子及傳媒領漲，銀行及公用事業唯二收跌行業。申萬一級行業板塊絕大多數上漲，房地產上漲4.85%；電子上漲3.67%；傳媒上漲3.34%。銀行下跌2.21%；公用事業下跌0.11%。概念主題方面，消費電子、房地產、光刻機、網絡遊戲等指數領漲，匯金持股、央企銀行、央企煤炭等指數領跌，匯金持股連續漲跌兩個交易日。

需注意利好兌現程度

兩市昨繼續演繹八二分化，量能放大至8,800億元比前日增幅近3,000億，若量能持續出現低位倍量則指數向上突破短期20天均線壓制可期，對此目前仍是謹慎，關鍵因素取決於利

好的兌現程度。央行周四披露一級市場購入續作的特別國債，意義重大，短期雖未新增流動性投放，但開闢了市場期待已久的財政貨幣化和未來投放流動性的便捷通道，非銀、地產等高彈性標的領漲便是來源於此。

中報披露收官在即，高股息抱團的銀行鐵路高速煤炭等普遍業績差強人意，而超跌消費、科技等無疑具有高性价比，結合午盤存量房貸利率調降以刺激消費的騰騰利好，帶來情緒一路高漲，房地產鏈、消費電子、華為鏈以及食品飲料、傳媒等展開反彈，成上漲主力。

本輪反彈時間點在月末和中報季收官，與情緒、政策共振，後續需注意跟蹤央行一級市場新增購債、存量房貸利率調降概率以及外圍美聯儲降息落地情況，比較簡單的做法就是盯着主要指數20天均線的量價得失即可，主要思路還是以二八分化後的情緒修復及超跌科技、消費的反彈對待。

新天綠色能源中期業績好壞參半

新天綠色能源(0956)上半年收入同比增長20.8%至121.4億元(人民幣，下同)，主因天然氣板塊收入同比上升33.9%至88.8億元，受惠於天然氣銷量同比增長46.5%至30.2億立方米。可是新能源板塊收入同比下跌4.6%至32.6億元，主因上半年風資源不理想，風力發電量同比下跌3.6%至7,444吉瓦時，平均利用小時同比下降9.6%至1,212小時。

由於新能源板塊利潤率遠高於天然氣板塊(今年上半年前者稅後利潤率為35.7%，後者為5.1%)，上半年股東淨利潤最終同比下跌0.6%至14.3億元。

上半年公司新增268兆瓦風電裝機容量，累計風電裝機容量同比增長4.4%至6,358兆瓦。公司維持FY24全年新增800-1,000兆瓦裝機容量目標。綜合考慮風資源及裝機容量因素，我們預計2024年全個財年風力發電量同比微跌0.3%至14,036吉瓦時，但2025財年及2026財年分別同比上升15.2%及18.8%，達16,171吉瓦時及19,212吉瓦時。

唐山LNG項目二階段工程持續推進。1號、2號、5號、6號儲罐工程累計完成96.8%，9號、10號、15號、16號儲罐工程累計完成81.7%。其中2號、6號儲罐將交付港華智慧能源(1083)使用，其餘儲罐由公司自用。我們預計二階段可如期於2025財年投產，助力擴大公司天然氣業務。我們預計公司24/25/26財年天然氣銷售量分別同比增長34.3%、18.2%、10.3%至60.5億、71.5億、78.9億立方米。

維持「買入」評級

參考2024財年中期業績，我們分別調低24/25/26三個財年股東淨利潤預測8.6%、9.2%、6.4%，並相應將H股目標價由4.15港元調整至4.02港元，對應5.5倍2025財年市盈率及24.4%上行空間。維持「買入」評級。風險提示：(一)應收賬款風險、(二)併網電價大幅下跌、(三)天然氣成本上漲。

英皇證券

息機會甚高，美元匯價回跌有利資金回流。加上恒指突破100天線阻力，技術走勢向好，今年9月可以樂觀一些。

(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

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
小米集團-W(1810)	19.50	20.00
中遠國際(0517)	4.4	-
華潤啤酒(0291)	24.25	29.00
新天綠色能源(0956)	3.30	4.02

板塊 透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

物管股業績不俗 惟未是入貨良機

恒指自早前企穩250天線(17,273點)後走勢持續有改善，昨日更受惠A股回升以及人民幣匯價急升刺激一度急彈超過400點，高見18,200點水平，最終收報17,989點，上升202點或1.14%，成交急增至1,735億元。總結8月份，恒指累升644點或3.7%，科指則升1.2%。隨着業績期已步入尾聲，筆者亦持續審視不同股份業績表現。不過暫時令筆者有較深刻印象之業績股並不多，當中部分物管股如華潤萬象(1209)及中海物業(2669)表現雖然不俗，只是基於對內房看法仍十分審慎，故可能待內地樓市出現明顯轉勢後再作跟進。

上週已率先預告會分享中遠國際(0517)及Nvidia之業績看法，先談前者。從續後中遠國際之股價走勢已能反映其業績表現：收入上升8%，股東應佔溢利則升16%，接近筆者預期之上限(20%)；集團亦繼續維持高派息政策，每股中期息0.265元。財務淨額依然相當可觀，達到1.39億元(現金回報率達到4.58%)，佔除稅前溢利32%，不過今次亮點還包括核心航運服務業之表現：稅前溢利上升23%，應佔合營企業之溢利(包括中遠佐敦)同比增長更達到36.7%。

若中遠國際升見4.6元 可減磅

在展望中中遠國際亦釋樂觀預期，故雖然美國減息或會影響財務收入，但核心業務有望繼續有好表現。筆者預期下半年增長有望維持14%以上，亦即意味派息有望達到0.2港元(全年計則約0.465元)。至於最新部署方面，雖然股價在續後累升不少(3.67元升至最高4.53元)，惟仍傾向繼續持有，畢竟預期股息率依然超過10厘，不過若股價升至4.6元以上則會考慮減持一成，其後每升一毫減持一成，但最少仍會保留五成持股，往後亦會伺機再作增持。

至於萬眾期待的Nvidia業績，則未知大家會否感到失望，因其股價隔晚仍跌超過6%。坊間對其股價大跌歸咎於兩方面：分別為毛利率及第三季收入指引低於預期。毛利率方面，Nvidia較早前給予之指引為74.8%(non-GAAP為75.5%)±50基點，故今次毛利率表現仍合乎預期，但明顯市場有更高期望一就如對收入指引一樣。事實上，Nvidia第三季指引為325億美元(±2%)，較市場預期約319億美元為高，但不及最樂觀之379億美元。當然，Nvidia本身估值不低以及投資者對AI抱疑問，故除非拋出超樂觀指引，否則市場未必買賬，但379億美元之超樂觀指引即意味營收按年及按季分別急升1.1倍及26.3%，這又是否有點不切實際呢？對今次業績表現，筆者十分欣賞，亦會選擇繼續持有該股，並期待Blackwell系列正式大舉出貨對其營收之貢獻。筆者持有中遠國際及Nvidia股份

紅籌國企 高輪

張怡

潤啤不利因素漸消化可吼

華潤啤酒(0291)上周五曾低見22.15元，造出2017年12月7日以來低位，觀乎該公司於本周一公布遜於預期的上半年業績後，股價周內除周三出現調整外，其餘四個交易日均告造好，該股昨收報24.25元，升0.65元或2.75%，反映市場已漸消化相關的不利因素。基於潤啤近期跌勢已見放緩，觀乎大行對其前景並非一面倒看淡，故不妨考慮趁低部署作中線建倉。

業績方面，截至今年6月底止，潤啤上半年營業額237.44億元(人民幣，下同)，按年跌0.5%。純利47.05億元，按年升1.2%；每股盈利1.45元。派中期息0.373元，較上年同期派0.287元，增約30%。期內，實現啤酒銷量約63.48億升，按年下降3.4%。整體啤酒平均銷售價格按年上升2%，部分包裝物成本下降，令啤酒業務毛利率上升0.6個百分點至45.8%。

白酒業務方面，上半年綜合營業額為11.78億元，較去年同期上升約20.6%，帶動毛利率上升2.1個百分點至67.6%。白酒業務銷售規模增長迅速，其中全國性高端大單品「摘要」的銷量較去年同期增長超過50%，貢獻白酒業務營業額約70%。展望下半年，潤啤表示，面對市場眾多變化，將堅持增長為第一策略，積極深化「啤酒+白酒」雙賦能的業務模式，並加大力度控制資本性開支，積極爭取全年營業額和利潤增長。

高盛發表研究報告表示，潤啤產品升級進展優於同業，今年上半年高階啤酒銷量按年增長逾10%，次高階或以上啤酒銷量錄單位數增長。該大行削減了潤啤啤酒業務2024財年至2026財年的經常性EBIT預測，以及集團整體經常性淨利潤預測。同時將其目標價由原先45元(港元，下同)降至43元，給予「買入」評級，續列確信買入名單內。

就估值而言，潤啤往績市盈率13.91倍，市賬率2.37倍，尚處於合理水平，而股息率4.23厘，論回報也具吸引。趁股價仍低迷部署收集，上望目標為上月高位阻力29元，惟失守近期低位支持的22.15元則止蝕。

看好中移動留意購輪26584

中移動(0941)周二自月來高位回調，股價昨收76.2元，升0.93%。若繼續看好該股後市表現，可留意中移華泰購輪(26584)。26615昨收0.14元，其於2025年2月7日最後買賣，行使價82.05元，兌換率為0.1，現時溢價9.51%，引伸波幅20.89%，實際槓桿13.26倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投機 所好

對恒指今年9月表現持樂觀

期指結算後，港股在8月份最後一個交易日造好，恒指收市升202點，收報17,989點，成交1,734億元，但未能成功衝破18,000點收市。當中內險股及新能源汽車股表現較為突出。

參考過往10年港股表現，9月份是全年表現

最差的月份，平均下挫3.9%，出現2升8跌的情況，當中最差的是2022年，重挫13.7%，其次是2014年及2020年，分別跌7.3%及6.8%。就算在2016和2019年，也只能上升1.4%。

從歷史上看來，9月份雖然跌多升少，唯今年情況有一定憧憬。因為9月份美國聯儲局減