



每周精選

復星醫藥未來增長預見性較強

復星醫藥(2196)公布中期業績，上半年收入204.63億元(人民幣，下同)，純利12.25億元，不含新冠產品，收入同比增長5.31%。分季度看，復星醫藥歸母扣非淨利潤2023年第三季、2023年第四季、2024年第一季度和2024年第二季分別為1.01億元、5.37億元、6.09億元、6.46億元，其中2024年第二季歸母扣非淨利潤環比增加0.37億元。2024年上半年公司醫學診斷與醫療器械業務收入20.69億元，接近疫前2019年上半年的收入水平，表明復星醫藥的抗疫相關業務風險已經開始顯著出清，進入新的增長階段。公司業績未來增長可預見性較強。



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

今年上半年，復星醫藥自主研發及許可引進的4個創新藥/生物類似藥共9項適應症於境內外獲批，38個仿製藥品種於境內外獲批。公司的核心製藥業務在2024年上半年實現營收146.77億元，其中創新藥品營收超37億元，在血液瘤、乳腺癌、肺癌等腫瘤領域有多項創新成果兌現。漢曲優、漢斯狀分別實現銷售收入14.74億元、6.78億元，分別同比增长15.5%、21.8%。基於與合作夥伴的約定，漢利康、漢達遠分別實現銷售收入約2.27億元和0.136億元。

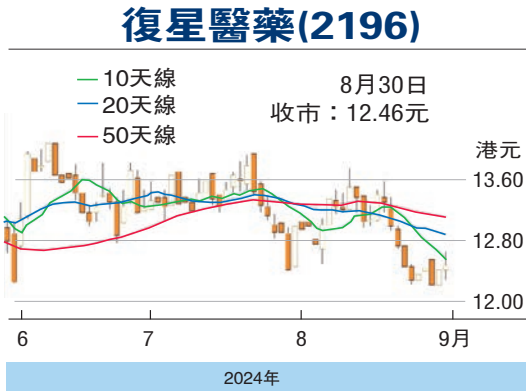
值得一提的是，漢曲優、漢斯狀、漢利康等均是10億量級的創新藥，市場潛力巨大。

在高值器械方面，達芬奇手術機器人於內地及港澳地區裝機量累計超380台，隨着人口老齡化，中國市場達芬奇機器人的裝機量預計會實現數量級增長。

旗下創新藥市場潛力大

目前全球最尖端的無創經顱治療科技產品之一的磁波刀，在中國境內及港澳市場臨床推廣和商業化工作穩步進行。

2024年上半年，復星醫藥海外收入約55.1億元，同比增長15.13%，佔比達27%，海外增長勢頭迅猛。期內，漢曲優海外收入約0.682億元，同比增長79.1%，已在全球48個國家和地區獲批。漢斯狀海外收入約0.752億元，已覆蓋70多個國家和地區，並成為首個登陸東南亞國家的國產抗PD-1單抗。公司海外版圖覆蓋美國、歐洲等成熟市場，同時積極拓展新興



市場，顯示出其全球化戰略的深度與廣度。

派息穩且估值仍處低位

現金流方面，復星醫藥通過提升運營效率、優化資產結構等措施，上半年實現經營現金流19.07億元，同比增長5.36%，優於同期經營性利潤的增長。與此同時，公司上周三首次實施H股回購，共計回購153.25萬股H股，回購金額合計約為1.875萬港元，加之公司派息穩定，派息比率常年維持在30%，使公司成為波動市場下的優質防禦標的。

目前復星醫藥H股的估值依然處於低位，相較於A股存在較大折讓，投資者可把握機會適時入場。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

潤電積極併購助提振業績



張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升376點，收報17,989點；國指升111點，收報6,331點；上證指數跌12點，收報2,842點。本周美國將會公布非農就業人數，原油庫存和非製造業PMI數據。

今年上半年，中央匯金大幅增持多隻ETF。根據8月29日披露的2024年中報，中央匯金增持了接近500億份易方達ETF，超過百億份的華夏滬深300ETF、嘉實滬深300ETF、華夏上證50ETF和易方達創業板ETF。

截至二季度末，中央匯金持有該ETF的數量達547.35億份，佔上市總份額的67.03%，按基金份額淨值計算，持有規模達933.4億元人民幣。

消息公布後，對於A股及港股兩地股市

形成不錯的支撐。恒生指數在消息公布後一度升超過400點，雖然其後升幅收窄，但總算帶領港股突破18,000點大關。成交方面也有所增加，結束了長期受制18,000點關口的沉悶行情。

另外，有傳內地考慮讓業主轉按降低貸款利率，內房股上周五後股價升幅進一步擴大。據《彭博》報道，內地正在考慮批准業主為5.4萬億美元的抵押貸款進行再融資，以降低大量業主的借貸成本並刺激消費。

股份方面，繼續聚焦高息股，華潤電力(0836)是一家內地企業，主要從事電廠的投資、開發及經營。集團運營分為三大分部：火力發電分部負責燃煤和燃氣電廠的投資、開發、經營及管理，並銷售熱力和電力；可再生能源分部專注於風力、水力和光伏發電及電力銷售。

今年上半年，公司風電和光伏新增並網裝機合計約0.93吉瓦，增長較慢，但管理層補充指出，截至7月底，新併網量已超過1.1吉瓦。

另外，下半年仍會積極研究風/光項目收購。相信收購合併將會繼續為公司未來業績帶來更多的增長。現時亦為夏季，各地錄得高溫，對於用電量有一定程度的提振。

股息率6.6厘具不俗吸引力

估值方面，公司現時市盈率為7倍，預測2025年市盈率為6倍，股息率為6.6厘。估值相當吸引，亦高於美國無風險利率，將會直接受惠減息因素，大家不妨留意。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

比亞迪新能源乘用車快銷穩賺



黎偉成
資深財經評論員

比亞迪股份(1211)股東應佔淨利潤於2024年上半年達136.31億元(人民幣，下同)，同比增长24.77%，乃於2023年同期多賺2倍的倍增基礎下之快增，顯示該集團全面發展的尤其以乘用為主的新能源汽車業務穩快發展，預期佳況延續。

該集團汽車產銷經多時的研發和調整，至今已完全集中於新能源汽車，特別是(一)新能源汽車的銷量161.29萬輛同比增长28.46%，乃受惠於其中的(1)新能源「乘用車」銷量於2024年上半年161.29萬輛，同比增加28.46%，相對於2023年同期增95.78%要低，即使未再現倍增之況，但仍屬穩快增長，表現理想。

至於新能源汽車的兩大項目期內的分銷情況，為(1)「純電動車」銷量160.7萬輛同

比增長28.76%，即使上年同期多銷95.58%，亦屬良佳的成長勢頭；(II)「插電式混合動力車」銷88.09萬輛的升幅為39.54%。

反而新能源汽車中之(二)「新能源商車」，產銷數量有明顯的收縮，即上半年累計銷量5,838輛同比减少21.91%，而上年同期的升幅高達1.34倍，乃因此項的「其他」車銷3,740輛減少32.62%扭轉上年同期飆升8.45倍之況，客車銷5,838輛則增8.9%。

自主創新為發展添動力

該集團相當積極拓展新能源汽車的業務，並可見於(三)投放在研究及發展的費用，於2024年上半年同比增长42.02%而為196.2億元，相當於淨利潤之1.44倍。即使此項所涉額及反幅可觀，但產品穩快增長。尤其是該集團管理層強調始終堅持自

主創新，用顛覆性技術催生壯大新質生產力，為高質量發展注入新動能。

要注意，比亞迪(四)的新能源汽車出口，於2024年6月份達2.2萬輛，即使比2023年的1.05萬輛增逾1倍，但此數於是月份的總銷量34.16萬輛，佔比僅為6.4%，隨時可應對美歐政府對華輸入的新能源汽車採取政治性的大加關稅劣策的影響。

該集團不斷出新，(1)於2024年1月份發布「e平台3.0 Evo」；(2)在5月推出「第五代DM技術」，得益於以電為主的動力架構、全溫域整車熱管理架構、智電融合電子電氣架構等強大的技術基底，實現全球產量最高發動機熱效率46.06%、全球最低百公里虧電油耗2.9L和全球最長綜合續航2,100公里，重新定義插混技術新標杆，是為新一輪技術變革浪潮。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

據管理層表示，理想L6廣受年輕用戶青睞，連續三個月交付量突破兩萬輛，進一步拉升品牌市佔率。

高盛日前發布的研究報告表示，維持理想汽車「買入」評級，目標價升5%至138元(港元，下同)，即較現價尚有約75%的上升空間。

趁股價彈力轉強跟進，若短期突破近期橫行區頂部阻力位的84.5元，下一個目標將上移至100元，惟失守74元則止蝕。

看好阿里留意購輪25562

阿里巴巴(9988)上周五收報81.45元，升3.04%。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里瑞銀購輪(25562)。25562昨收報0.104元，其於2025年7月22日最後買賣，行使價100.1元，現時溢價29.28%，引伸波幅38.40%，實際槓桿5.14倍。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
復星醫藥(2196)	12.46	美團-W(3690)	118.20
華潤電力(0836)	21.20	中國飛鶴(6186)	4.19
比亞迪股份(1211)	241.20	理想汽車-W(2015)	78.85

出麒 致勝

美團業務受經濟影響較小



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

港股業績期完結，要數能夠給市場最大驚喜的可能是美團-W(3690)。集團第二季實現營業收入823億元(人民幣，下同)，同比增长21%，遠高於彭博預期的804億元；經調整淨利潤136億元，遠好過彭博預期的103億元。而核心本地商業與新業務利潤均好於預期。前者收入607億元，按年升18.5%，按季升11.1%；運營利潤為152億元，按年36.8%，按季更大升57.1%，好於預期123億元，經營利潤率同比增长至25.1%。

以量取勝迎合消費模式

從核心業務可見，市場不但過分憂慮美團會受大環境消費氣氛影響，相反更能夠受惠於出外消費轉移至外送等性價比更高的消費模式，當然今次業績不足之處是平均單價有下調情況，但所謂以量取勝，今次明顯是受惠的。

另一方面，新業務表現改善下，降低了對整份業績的影響，第二季收入216億元，按年增長28.7%，按季升16%，好於預期205億元；運營虧損同比收窄至13億元，明顯好於一致預期21億元，運營虧損率同比收窄25點子至6.1%。其實市場對美團此部分期望值不大，只要好過市場預期，分析員就已經收貨。

整體來看，美團推廣低平均訂單策略甚成功，符合了現時內地消費者在經濟放緩時的需求。公司迅速適應消費者行為的變化，成功吸引了消費者下單，增加頻率和捕捉了消費意願，同時幫助商戶提高了創造收入機會。有大行睇好，認為美團的產品創新、補貼及成本改善，盈利增長有可能快過收入及日均交易總額(GTV)的增長。

股價近期利好受惠回購

另一方面，預期美團即時派送服務盈利率持續改善，到店服務盈利率在與抖音的理性化競爭下持續改善，以及社區團購服務成本優化，美團今明兩年經調整每股盈利預測可提升5%至6%。當然，利好近期股價另一重要原因是回購，美團公布回購規模為流通股3%以上，並增加回購計劃規模至10億美元。

整體而言，美團業績遠好於市場預期，未來業務亦相對受經濟影響較小，加上出色的營運能力，估計今年可跑贏其他平台經濟股。大市紛紛調高未來盈利預測，估計預測市盈率降至13至14倍左右，作為科技股甚為平宜。股價近期大升，並不適合高追，可伺機調整後考慮吸納。(筆者為證監會持牌人，無持有上述股份權益)

股市 縱橫

韋君

嬰幼兒奶粉龍頭

績優股上周表現造好，乳業板塊中的嬰幼兒奶粉龍頭中國飛鶴(6186)續後股價飆升，大增股息獲基金追捧，可續留意。集團主要在中國從事生產及銷售乳製品，以及銷售營養補充劑。2023年，飛鶴是內地嬰幼兒奶粉市場份額第一的品牌。

中國飛鶴上周四公布今年6月止六個月中期業績，收益100.95億元(人民幣，下同)，按年增加3.7%；毛利68.53億元，上升7.8%。錄得純利18.75億元，增長10.6%，每股盈利21分。中期息每股16.32港仙，較去年同期派13.49港仙增加達21%。去年底負債比率27.24%，財務穩健。

最新動向，上周京東集團(9618)與飛鶴達成合作，聯合升級去年推出的「奶粉28天新鮮直達」戰略，以飛鶴旗下卓睿系列部分商品作為首批試點，為消費者提供產品有限期品質保證，若消費者所購買的飛鶴奶粉簽收日期距離生產日期超過28日，將獲同等數量的奶粉作為賠償。

橫琴新區建智能工廠

此外，今年6月，飛鶴全球第12家智能工廠在珠海橫琴新區開工，總投資1.16億元，推動大灣區乳業新質生產力的發展，也匹配了飛鶴後續國際化的發展。

里昂最新報告指出，由於今年新生嬰兒出生率回升，加上中國飛鶴專注優化產品組合，令集團短期內的銷售增長及利潤擴張的清晰度提高。該行欣賞飛鶴慷慨的派息，加上集團現金狀況穩健，目標價由4.4元上調至4.7元(港元，下同)。

中國飛鶴上周五收報4.19元，升0.15元或3.79%，成交2.02億元。集團上周三公布業績後，大增派息刺激股價自52周低位3.39元反彈，周四股價更飆升逾一成，基金補倉買盤積極。現價市盈率10.3倍，息率6.76厘，市賬率1.39倍。

該股估值指標高於蒙牛乳業(2319)市盈率9.93倍、市賬率1.08倍，相信與飛鶴專注嬰幼兒奶粉及其派息率達七成有關，而蒙牛派息率為四成，現息率4厘，形成飛鶴表現好於同業。飛鶴過去三個交易日自低位抽升逾23%，而股價一舉升越多條平均線，加上基金買盤積極，反覆上升走勢料持續，可遇回調伺機吸納，上望5元，跌穿3.60元止蝕。

輪證 透視

法興證券

關注蘋果新型號AI手機 看好吼購輪10321

恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約423萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約3,885萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價17,000點至17,299點之間，累計相當約2,148張期指合約；熊證街貨主要在收回價17,800點至18,099點之間累計了相當約1,636張期指合約。

個股方面，蘋果的秋季產品發布會即將舉行，市場正密切留意相關產品能否帶動公司未來一年的收入及盈利增長，技術上，蘋果股價近期沿着10天線於225美元附近好淡爭持，短線或有機會再次挑戰歷史高位至237美元附近，短期走勢偏強，或可留意候低吸納機會。如看好蘋果，可留意認購證10321，行使價262元，3月到期，實際槓桿約7倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

紅籌國企 高輪

張怡

理想汽車低位反彈空間看好

港股上周五進一步反彈逾200點，當中尤以多隻新能源汽車股彈力最強。事實上，理想汽車-W(2015)上周五便走高至78.85元報收，升5.7元或7.79%，為是日升幅第二大的國指和恒指成份股，以及升幅第三大的恒科指成份股。

在市場逐步消化理想汽車第二季業績大倒退，加上集團剛公布的8月交付新車保持可觀的增長勢頭，料都有利其低位反彈的回升空間擴大。

業績方面，截至今年6月底止，理想汽車第2季歸屬於普通股股東的淨利潤為11.026億元(人民幣，下同)，按年下跌51.92%。第2季經營利潤4.68億元，按年

跌71.2%，按季跌2.7%。季內毛利率為19.5%，去年同期為21.8%，今年首季為20.6%。第2季收入總額316.78億元，按年增加10.6%，按季增加23.6%。淨利潤11.01億元，按年跌52.3%，按季則升86.2%。

集團預期第3季車輪交付量為14.5萬至15.5萬輛，按年增長38%至47.5%。收入總額為394億至422億元，按年增長13.7%至21.6%。

值得一提的是，集團8月交付新車48,122輛，按年增長37.8%。首8個月共計交付288,103輛。截至8月底，理想汽車累計交付921,467輛。