

港股

港股續回吐 成交量顯著縮降



葉尚志
第一上海首席策略師

9月3日，港股持續回吐連跌第二日，內銀股壓力未除繼續領跌，但是三大權重護盤主力表現仍穩，其中美團-W(3690)更是逆市上升逾2%，都能給大盤帶來穩定作用。恒指再跌40點，以17,600點水平來收盤，而17,500點依然是目前的好淡分水線，宜繼續關注能否守穩其上。另一方面，正如我們指出，在港股業績期逐步過去後，市場正在尋找新焦點以致觀望氣氛有所轉濃，加上盤內資金趁業績期進行的調倉配置行動亦已暫告一段落，在資金參與度出現下降的情況下，大市成交量明顯再次縮降至不足800億元，未能持續保持在年內的日均1,066億元以上，情況不利盤內資金的活化進展。

盤面上，內銀股繼續集體受壓，農行(1288)、工行(1398)和中行(3988)，都再跌2%以上，而建行(0939)也再跌1%。近日市場傳出內地正考慮允許存量房貸尋求轉按揭，藉此減輕按揭借貸壓力負擔來提振消費能力，但情況將有進一步收窄銀行存貸息差的機會，相信是令到內銀股近日承壓的原因之一。

港股在周一下跌接近300點後，股指昨現窄幅縮量的震盪行情，日內波幅不足150點，有出現變盤前夕的特徵，操作上建議要保持警惕性。

股市領航

需求前景樂觀 TCL 電子看漲



黃敏碩
註冊財務策劃師協會會長

TCL 電子 (1070) 業務主要為製銷彩電、小屏和智慧商顯。集團於海外市場發展多年，積極推行全球化戰略布局，為全球消費電子的龍頭企業。另外，集團發展全品類營銷、分布式光伏及AR等多元化新型業務，多維度挖掘消費者需求，並穩步推進於全球範圍內布局的家庭互聯網業務發展。隨著內地地方內需政策，將會進一步刺激彩電換機潮，為集團業績提供保障。此外，集團通過積極拓展生產基地，提升在歐美市場的份額，不僅增強集團在全球供應鏈的靈活性，並為其開拓國際市場份額打穩基礎。

隨着日本及韓國面板製造商退出市場，內地智屏面板企業製造地位提升，加上內地廠積極佈局新世代生產線，構建成本和資金優勢，降低資本支出，有助於供需平衡。集團期內憑藉強大的品牌影響力，和對大屏化趨勢的把握，進一步鞏固市場地位。

集團旗下65吋及以上的智屏，去年全球出貨量同比錄得理想增長，其中高端產品Mini LED智屏，全球出貨量升幅高達1.8倍，於內地市場銷售第一。

大尺寸彩電銷售表現強勁

至於集團旗下雷鳥品牌的質價比策略奏效，削弱其他品牌的優勢，特別是70吋以上的大尺寸彩電市場，銷售表現強勁，反映出消費者對高品質大尺寸電視的需求增長。另外隨着顯示器行業，於全球市場發展趨向穩定，及行業格局日漸清晰，使頭部企業集中趨勢加快，有利集團持續推進中高端戰略與全球化經營，並積極拓展新業務領域，包括顯示和創新業務等業績得到顯著改善。

集團早前發出盈喜，預計今年上半年經調整後的淨利潤，將增長130%至160%，即經調整淨利潤將達到6億至6.8億元，利潤實現強勁增長，主因受惠規模效應和提質增效措施，加上有效控制整體費用率，經營效率持續提升。創新業務方面，包括前述光伏、全品類營

和中國電力(2380)，也分別跌5.93%和2.25%。

內地電力股現整體受壓

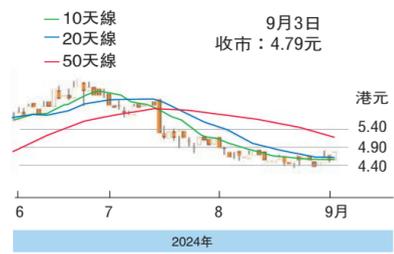
一方面，內地7月全社會用電量的增速有放緩跡象，另一方面，中美即將重啟氣候政策的對話，都是市場目前的關注點。

恒指收盤報17,651點，下跌40點或0.22%。國指收盤報6,204點，下跌8點或0.13%。恒生科指收盤報3,496點，上升10點或0.29%。另外，港股主板成交量縮降至793億多元，而沽空金額有115.1億元，沽空比率14.52%。

至於升跌股數比例是669:859，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過11%的股票有46隻。港股通第三日出現淨流入，在周二錄得有逾26億元的淨流入額。

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。

TCL 電子(1070)



銷和智能連接等，去年收入大幅增長，其中光伏業務收益在低基数下暴增，且開始有盈利貢獻。

隨着國務院最近推出新一輪「以舊換新」政策，有望激發電視機及其他家電需求，有助集團今年業績更上層樓，前景看俏。現價預測市盈率9.2倍，息率3.34厘，建議可回吐至4.5元以下收集，目標5.2元，跌穿4.2元止蝕。

(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



曾永堅
橡盛資本投資總監

內地官方編制的反映製造業活動指數連續4個月呈現收縮狀況。根據國家統計局，8月份製造業採購經理指數(PMI)為49.1，按月下降0.3個百分點，創半年新低較市場預期遜色。在構成製造業PMI的5個分類指數中，生產指數、新訂單指數、原物料庫存指數、從業人員指數及供應商配時時間指數，全部皆低於50的盛衰分界線。

五項分類指數當中，8月生產指數按月回落0.3個百分點至49.8，新訂單指數跌0.4個百分點至48.9，反映製造業企業生產和市場需求皆放緩。值得注意的是，價格指數持續回落。受需求不足以及原油、煤炭、鐵礦等大宗商品價格波動等因素影響，主要原材料購進價格指數及出廠價格指數分別為43.2及42，按月急跌6.7及4.3個百分點。

若按企業規模劃分，大型企業於8月的製造業PMI為50.4，按月下降0.1個百分點；中、小型企業PMI分別為48.7及46.4，各下跌0.7及0.3個百分點。對此，國家統計局發言人認為中小企業生產經營壓力有所增加。

點。對此，國家統計局發言人認為中小企業生產經營壓力有所增加。

經濟景氣水平整體維持穩定

此外，國家統計局亦認為，8月製造業PMI下降，乃受到「近期高溫多雨、部分行業生產淡季」等因素影響，但強調內地經濟景氣水平整體維持穩定。

然而，筆者認為當前內地供大於求的總量失衡問題更明顯，要加大宏觀經濟政策逆周期調節力度，顯著擴大政府公共產品投資規模，有效有力帶動企業訂單增加，生產經營活動回暖。

至於8月非製造業PMI為50.3，按月升0.1個百分點。當中，建築業商務活動指數為50.6，按月下降0.6個百分點，創2020年2月以來最低水平，服務業商務活動指數為50.2，按月升0.2個百分點。期間綜合PMI為50.1，按月降0.1個百分點，表明內地企業生產經營活動整體維持小幅擴張。(筆者為香港證監會持牌人士，相關客戶持有上述股份權益)

滬深股市 述評

指數表現分化 呈現滬弱深強格局

滬指大盤昨日險守2,800點，兩市成交跌回6,000億元(人民幣，下同)水位。截至收盤，上證指數收報2,803點，跌0.29%；深證成指收報8,268點，漲1.17%；創業板指收報1,556點，漲1.26%。兩市共成交金額5,806億元，比上一交易日減少1,251億元。

兩市個股漲多跌少，漲跌比為3.51:1，上漲3,921家，下跌1,162家；其中漲停74家，跌停7家。電力設備、計算機及家用電器領漲，石油

石化、銀行及公用事業領跌。

兩市成交續縮量逾千億

成交繼續縮量，市場仍在調整中。周二兩市成交繼續大幅縮量超過千億，總體回到不足六千億元的低水位。滬指受銀行等板塊調整拖累一度跌穿2,800點整數關口，創調整以來新低；二季度總體業績表現平平，加上存量房貸利率將下調傳言推動部分抱團銀行股資金選擇獲利

市況分析



岑智勇
梧桐研究院分析員

周二恒指低開，首分鐘衝至17,726點的全日高位後急回軟，至9:42跌至17,584點的全日低位後反彈，在兩度未能上破早市高位後，指數在約10:50後走勢，跌至17,630水平牛皮，至15時後略向好。全日高低位在開市首12分鐘後出現，波幅142點。恒指收報17,651點，跌40.48點或0.23%，成交金額793.15億元。國指跌0.13%，恒科指升0.29%。三項指數個別發展，以恒指走勢較差。

銀行股回軟，工行(1398)、滙豐(0005)、中國銀行(3988)分別跌2.06%、0.59%及2%，是拖累恒指的原因之一。恒指以陰燭近「十字星」收市，波幅及成交都縮減，觀望味濃。MACD由牛差轉熊差，釋出利淡信號。全日上升股份700隻，下跌914隻，整體市況偏弱。

個別股份出現異動，昇能集團(2459)跌98.4%後中途停牌，未知原因；市場上另有數隻股份跌近30%。

留意微創腦及Fast Retail-DRS

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：微創腦科學(2172)、Fast Retail-DRS(6288)。(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。)

與證國際

了結；不過午後伴隨空方壓力釋放，成交進一步縮量，大盤跌幅逐漸收窄。

同時，兩市題材股普遍活躍，個股層面漲多跌少，華為鏈再次活躍、新能源等超跌板塊回彈帶動創業板指及深成指雙雙走強。市場從技術指標和基本層面看，都還沒有明確走出中期調整的信號，缺少人氣；維持對市場弱勢震盪格局的判斷。策略上建議繼續保持謹慎，均衡配置，靜待市場築底；進取型投資者可適度在電子、光伏等超跌方向尋找交易性機會，積極關注AI硬件終端新品發布的同時，進行AI方向的布局。

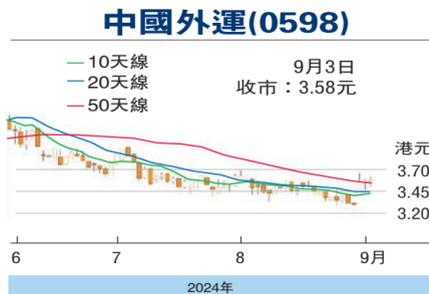
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
TCL 電子 (1070)	4.79	5.20
信義光能(0968)	3.25	-
中國外運(0598)	3.58	4.00
石藥集團(1093)	4.83	5.69

股市縱橫

韋君

物流指數挺升 中國外運可吸



港股連續兩日回落，物流板塊相對抗跌，中國外運(0598)昨平收，中期息下周二除淨，不妨收集。中國外運在港上市21周年，A+H股市值442.5億元。大股東為央企的招商局集團，持股55.84%。集團為中國的物流服務供應商，主營業務包括貨運代理、快遞服務和船務代理，支持性業務包括倉儲與碼頭服務、海運業務和其他以汽車運輸與航空貨物運輸業務為主的服務。

中國外運上周四公布，今年6月止六個月中期業績，按中國會計準則，營業收入563.68億元(人民幣，下同)，按年增加17.2%。歸屬股東淨利潤19.45億元，倒退11%，主要受內地市場需求不振、競爭加劇，客戶加強對物流成本控制的雙重影響；每股收益26.8分。中期息維持派14.5分或0.158港元。

按單季度數據看，第二季度營業總收入320.81億元，按年上升25.17%，第二季度歸母淨利潤11.42億元，按年減0.44%。業績顯示，應收賬款體量大，當期應收賬款佔上半年淨利潤比達407.96%。

中國物流與採購聯合會周一公布，8月份中國物流業景氣指數為51.5%，按月回升0.5個百分點。指數在擴張區間有所回升，物流業景氣水平進一步提升。暑期消費物流需求旺盛，帶動電商快遞快運業務加快增長，快遞快運業務總量指數升至70.6%的高位，水產果蔬、休閒戶外等產品訂單量按月增長超過10%。道路運輸、鐵路運輸、航空運輸等行業業務總量指數按月均有回升。從後期走勢來看，業務活動預期指數為56.3%，按月回升1.7個百分點，為年內新高。

上述最新數據對中外運的三大業務帶來正面信息，顯示下半年集團盈利恢復增長的態勢有數據支撐。中國外運昨平收3.58元(港元，下同)，成交3,000萬元。該股上周四受中期業績倒退11%的影響，跌至3.20元的六個月低位後迅即反彈，翌日高見3.66元後回順。

下周二除淨 財息兼收

集團次季扣非後盈利下跌不足1%，加上中期息維持上年度水平，帶動股價重拾升勢。該股現價市盈率5.6倍，按下周二(10日)中期息0.158元除淨計，現價息率4.4厘，加上市賬率0.63倍，估值吸引，乃進可攻、退可守物流優質股，不妨收集，財息兼收，上望4元水平，跌穿3.20元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

回購力度增 石藥可留意

石藥集團(1093)主要從事生產及銷售藥品。集團為國指及恒指成份股。受到上半年業績遜預期的拖累，石藥上月中曾現較明顯的沽壓，股價一度低見4.58元，造出2017年2月初以來的低位。不過，隨着管理層連番在市場回購，加上股價調整已令估值變得較合理，公司又表明有意加碼回購，都有利其逐步走出低谷，該股昨收報4.83元，可考慮繼續留意。

業績方面，截至今年6月底止，石藥上半年營業額162.84億元(人民幣，下同)，按年升1.3%。純利30.2億元，按年升1.8%；每股盈利25.51分。派中期息16港仙，上年同期派14港仙。期內，集團的基本溢利為32.17億元人民幣，按年增加1.7%。毛利率升1.7個百分點至71.6%，主要是由於成藥業務收入的佔比增加所致。上半年研發費用按年增加10.3%至25.42億元人民幣，約佔成藥業務收入18.8%。

另一方面，集團已於2024年上半年完成總額3.87億元(港元，下同)的股份回購。董事會已批准再回購總額最高為10億元的股份。視乎市場情況，該股份回購預期將於2025年舉行的股東周年大會結束前完成。除了集團擬加碼回購，石藥董事會主席蔡東晨、行政總裁張翠龍和執行董事姜昊最近都有在市場增持股份，反映該股受壓已引起有關方面的關注。

值得一提的是，儘管不少大行下調了石藥的目標價，但都較現價高出不少。就以高盛為例，該行維持予石藥「買入」評級，目標價由10.26元下調至10.03元，但較現價有1.08倍的上升空間。就估值而言，石藥往績市盈率8.91倍，市賬率1.58倍，處於合理水平，而股息率5.8厘，仍具吸引力。

趁股價仍低迷部署收集，上望目標為50天線的5.69元，惟失守近期低位支持的4.58元則止蝕。

看好美團叻購輪24294

美團-W(3690)昨收報118.9元，升2.24%，為表現較佳的權重權重科網股。若看好該股後市表現，可留意美團國君購輪(24294)。26735昨收0.088元，其於2025年2月5日最後買賣，行使價135.1元，兌換率為0.01，現時溢價21.03%，引伸波幅46.48%，實際槓桿5.38倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。