

股市縱橫

韋君

大市續偏軟 地產股回升

美股道指隔晚回穩，帶動港股昨日小幅高開，其後恒指曾升近百點，不過午市由升轉跌，天文台預告傍晚高掛八號風球後將延至今午12時，即今早港交所(0388)將停市，影響投資者入市情緒，恒指全日高低為17,555/17,332，收報17,444，跌13點或0.1%，連跌第四個交易日。大市全日成交總額縮減至849.52億元。美聯儲本月下旬減息高唱入雲，有利資金回流港股，支持港股近期在17,300/17,900的波幅上落，早前弱勢的本地地產股昨天普遍上升逾2%，基金補倉盤入市成主導，長實(1113)、恒地(0012)升逾2%，收租股領展(0823)升逾3.6%最省鏡。

國企指數跌28點或0.5%，收報6,105點。石油板塊壓力未消，「三桶油」中以中石化(0386)跌逾6%表現最為差勁。北水入市審慎，港股通淨流出15.9億元。注塑機龍頭海天國際(1882)昨天呈現回升走勢，股價反彈2.5%，可續留意。海天國際為民企，總部在浙江寧波，以H股上市，迄今18周年，市值347.13億元。

集團屬特種工業機械，產品分為兩大類，包括合模力最高達500公噸之小噸位注塑機及合模力逾500公噸之大噸位注塑機，應用於汽車、建材、保健、物流、包裝、信息技術、家電、電子器件及其他消費品。客戶有廣州本

田、神龍汽車、海爾、TCL、海信、五糧液、比亞迪及哈藥。

海天中績不俗 股價回勇

海天國際8月底公布今年6月底止六個月中期業績，收入80.18億元(人民幣，下同)，按年增加25.7%；毛利25.92億元，上升26.9%。錄得純利15.21億元，增長23.5%，每股盈利95分。不派中期息。海天注塑機產品持續處於增長周期，國內市場及海外市場均具看點。

內地地市場得益於舊換新、設備更新政策，下游日用消費品、部分家電和3C產品等行業需求的快速復甦，Mars和長飛亞系列實現了大



幅增長。海外市場則受惠全球汽車產業鏈重構，特別是新能源汽車的海外產能投資，使得公司的Jupiter系列在穩定中實現了按年增長。業績數據顯示，集團上半年內地收入按年增長33.7%至51.8億元；海外收入按年增長13.2%至28.4億元。

海天昨收報21.75元(港元，下同)，升0.55元或2.6%，成交4,980萬元。股價重上10天、20天線，現價預測市盈率11.47倍，可順勢吸納，上望26元水平，跌穿20.20元止蝕。

編輯按：「港股透視」專欄作者葉尚志因事周五及周六暫停刊出，下周二恢復。

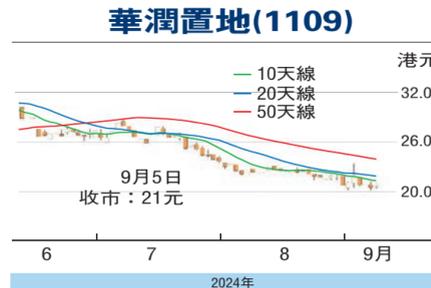
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
海天國際(1882)	21.75	26.00
華潤置地(1109)	21.00	23.53
阿里巴巴(9988)	79.80	105.00
朝雲集團(6601)	1.90	2.94

紅籌國企 高輪

張怡

潤地財務穩健可留意



傳內地金融監管機構已提議分兩階段下調存量房貸利率，兩次合共下調約0.8厘。首次下調可能出現在未來數周後；第二次調整或將在明年初生效。知情人士透露，上述方案可能均適用於首套及二套房。受到消息刺激，內房股昨日表現跑贏大市，尤以佳兆業(1638)漲7.06%最見突出。被視為中資內房龍頭的華潤置地(1109)昨日也隨同業造好，收報21元，升0.35元或1.7%，因現價尚處於年內偏低水平，在估值已變得吸引下，不妨續加留意。

業績方面，截至今年6月底上半年，潤地股東應佔溢利為102.5億元(人民幣，下同)，同比降25%；扣除本期投資物業評估增值及加回本期處置部分投資物業項目之已實現累計評估增值後的核心股東應佔溢利107.4億元，同比跌4.7%。其中，經常性核心淨利潤55.2億元，同比升14.4%，核心淨利潤佔比為51.4%。儘管集團上半年業績倒退，惟中期股息不跌反升至0.2元，同比增1%。截至2024年6月30日，集團總借貸為2,511.3億元，持有銀行結餘及現金為1,183.3億元，公司股東應佔權益2,665.2億元，淨有息負債率為33.6%，加權平均債務融資成本為3.24%。

據管理層表示，房地產行業全面進入承壓時代，今年集團的重點仍然是「庫存去化」，這一點集團2019年就開始做，5年來目前已經去化接近2,000億元的庫存。管理層對集團2024年全年的指引是：總口徑簽約額繼續「跑贏大市」，核心純利平穩，購物中心租金收入增速力爭10%的增長，開發業務結算毛利率10%-15%，經營不動產毛利率65%-75%，購物中心毛利率70%-75%。

中銀國際發表的研究報告指出，看好潤地強勁的經常性收入和穩健的財務狀況。維持「買入」評級。目標價則下調4.1%至34.61元(港元，下同)，即較現價尚有約65%的上升空間。就估值而言，潤地往績市盈率4.35倍，市賬率0.52倍，在同業中並不貴，而息率7.52厘，論股息回報則具吸引。趁股價仍低迷收集，博反彈目標為50天線的23.53元，惟失守年內低位的20.3元則止蝕。

看好友邦留意購輪26156

友邦保險(1299)昨逆市向好，收報55元，升1.38%。若看好友邦後市表現，可留意友邦國君購輪(26156)。26156昨收0.175元，其於2024年12月18日最後買賣，行使價為60.05元，現時溢價12.36%，引伸波幅31.06%，實際槓桿9.97倍。

股市領航

拼多多長線前景仍樂觀



黃德凡
金利豐證券
研究部執行董事

在內地和海外經營電商業務，並在美國納斯達克上市的拼多多(NASDAQ: PDD)，早前公布第二季業績，由於營業收入增長不似預期，導致股價於公布業績後當日報跌近三成，創下自2018年上市以來最大單日跌幅。

集團早前公布第二季業績，營業收入為971億元(人民幣，下同)，略為低於市場預期的1,000億元，純利320億元，則符合市場預期則符合市場預期。

由於內地房地產市場景氣仍然低迷，加上青年就業不足情況，民眾降級消費行為等，繼而影響電商行業增長。

集團聯席行政總裁趙佳臻表示，電商行業競爭會越來越激烈，集團營業收入增長有可

能放緩，第二季收入增長亦有所放慢，高收入增長不太可能持續。

投入逾百億扶持新質商家

此外，消費者需求也日趨多元化，各大電商平台都在積極調整策略，以滿足消費者的需求。拼多多宣布將投入超過百億元，扶持具有產品、技術創新能力的新質商家、新質產業帶，大幅減免優質商家交易手續費。

近期拼多多已先後向商家推出資源位技術服務費、推廣軟體服務費可退權益。以技術服務費為例，用戶在活動期間取消、退款的訂單，以及確認收貨後的退款訂單，商家均可享受上述服務費退還權益。

美國消費品安全委員會CPSC兩位委員，呼籲對Shein及拼多多旗下Temu進行調查，包括上述平台出售的嬰幼兒產品，以及800美元以下包裹豁免徵收關稅的安排，上述消息拖累拼多多股價周三下跌近半成。

由於上述公告，是否確立成為一個正式調

查仍有變數，改變小包裹豁免關稅安排機會不大，上述負面或將會是短暫。

隨著拼多多電子商務滲透率提升，以及推出更多對商戶友好的規則，汰弱留強淘汰低質商家，提升其電子商貿平台產品服務質量。

由於內地電子商貿滲透率遍布各收入階層，四五線城市居民消費力增長趨勢亦有助帶動集團收入保持增長。內地市場佔有率持續提升，以及國際平台Temu保持高速增长，估計Temu追返年內達收支平衡，有助提升集團整體盈利能力。

現水平料再大跌空間有限

技術分析方面，8月26日出現突破性裂口下跌，8月28日曾低見88.01美元，接近完成整個不對稱雙頂量度跌幅，其後止跌回穩，MACD熊差距離為收窄，現水平再大跌空間有限，可考慮92美元以下吸納，中長線目標120美元，不跌穿86美元可以繼續持有。

輪證透視

騰訊50天線徘徊 看好吼購26792

美國三藩市聯儲銀行總裁戴利表示，聯儲局需要減息以保持勞動力市場健康，而現時需要依據即將公布的經濟數據來決定減息幅度。利率期貨數據顯示，減息半厘的幾率由原本的38%上升至45%。外圍股市個別發展，恒指則連日偏軟，跌至17,400點附近好淡爭持。

如看好恒指，可留意恒指牛證(66819)，收回價16,800點，2026年9月到期，實際槓桿28倍。或可留意恒指牛證(66348)，收回價16,600點，2024年12月到期，實際槓桿19倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(68967)，收回價17,800點，2025年3月到期，實際槓桿33倍。或可留意恒指熊證(68962)，收回價18,000點，2026年9月到期，實際槓桿22倍。

騰訊(0700)高層在2024全球數字生態大會上表示，騰訊助力中國汽車品牌全球化發展，為國際品牌提供本土化服務，目前已與超過100家車企和出行科技公司合作，已有九成的車企選擇騰訊雲。騰訊表現靠穩，續沿50天線在約373.4元附近徘徊。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(26792)，行使價450.2元，25年3月到期，實際槓桿8倍。如看淡騰訊，可

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

留意騰訊認購證(25849)，行使價320元，25年6月到期，實際槓桿6倍。

看好比亞迪留意購輪26793

乘聯會數據顯示，初步統計8月乘用車市場零售191.0萬輛，同比下降1%，環比增長11%，今年以來累計零售1,347.7萬輛，同比增長2%。汽車股個別發展，比亞迪(1211)逆市向好，升至237元附近整固。如看好比亞迪，可留意比亞迪認購證(26793)，行使價259.8元，2025年2月到期，實際槓桿6倍。如看淡比亞迪，可留意比亞迪認購證(25727)，行使價208元，2025年4月到期，實際槓桿6倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人

中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

市場縮量反彈 三大指數齊收漲

滬指昨日窄幅震盪收漲，兩市近4,000隻個股收漲。截至收盤，上證指數收報2,788點，漲0.14%；深證成指收報8,250點，漲0.28%；創業板指收報1,565點，漲0.65%。兩市共成交金額5,348億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少246億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為3.43:1，上漲3,946家，下跌1,170家；其中漲停65家，跌停8家。傳媒、房地產及商貿零售領漲，煤炭、家用電器及石油石化領跌。

個股漲多跌少 題材股活躍

市場縮量震盪，指數低位磨底，尾盤反彈。周四三大指數早盤一度小幅衝高回穩，但午後逐漸回落，收盤漲幅收窄，全日三大指數小幅收漲。盤面上看，兩市個股漲多跌少，煤炭、有色等板塊繼續調整，題材股則反覆活躍。受淘寶開放微信支付的標誌性事件影響，移动支付概念集體爆發；此外，特斯拉預計明年第一季在內地推出全自動駕駛系統，無人駕駛題材活躍；醫藥商業等概念持續活躍，光伏板塊延續漲勢，地產板塊亦震盪上行。

資金面，市場成交量持續萎縮，資金繼續演繹高低切快速輪動，缺少持續的主線。目前短期內外環境相對友好，一方面，海外美聯儲降息降至，隔夜加拿大央行宣布降息，美國周三披露的就業數據弱於預期也提升了降息概率；另一方面內部宏觀疲弱政策預期走強，因此指數前期連續調整後，A股市場短期大幅向下風險相對更小；疊加消息面昨日國新辦新聞發布會，央行貨幣政策司司長有關「降準有一定空間」的表述，利好市場情緒。建議關注處於周期底部的光伏行業，及擇機布局前期超跌科技等成長方向。

興證國際

大行推介

阿里巴巴增微信支付或開闢進一步合作潛力

阿里巴巴-SW(9988)發出首次將騰訊控股(0700)旗下微信支付作為其淘寶天貓平台的新增支付方式的提議，我們認為屬預期之內。

因自9月1日起，淘寶天貓將開始徵收軟件服務費，這為淘寶天貓平台在支付寶以外擴大線上支付方式鋪平道路。在我們看來，最終可能會開闢進一步合作的

潛力，例如淘寶天貓最終有機會在微信生態系統中擁有一個小程序。

淘寶天貓核心業務已上軌道

阿里巴巴新增支付方式之舉或有助於淘寶天貓開發新的、低線城市用戶，提高現有用戶的便利性。

相信將微信支付加入淘寶和天貓應用程式，將為阿里巴巴開闢一個新的選擇，進一步提高用戶滲透率，並繼續保持其重新加速的商品交易總額(GMV)增長，加上其增長改革及用戶至上的策略，顯示淘寶天貓優先發展核心業務的目標已上軌道。我們給予阿里巴巴港股目標價為105元。

高盛證券

證券分析

中泰國際

朝雲得益寵物業態高質量成長

朝雲集團(6601)上半年實現總收入12.5億元(人民幣，下同)，同比增長10.3%。得益於公司履帶式推出爆款單品，平均單價上升，以及原材料價格下跌，公司上半年整體毛利率提升5.1百分點至46.4%，高於原先預期。費用方面，銷售費用和行政費用因廣告促銷和人工開支上升略有提升，費用率為32.4%，大致平穩。公司整體盈利能力提升，上半年淨利潤1.8億元，同比提升31.5%，淨利潤率上漲2.3百分點至14.4%。公司半年派息0.059港元，派息率維持40%。

公司基本盤家居護理收入保持增長趨勢，其中殺蟲驅蚊/家居清潔/空氣護理產業收入分別提升12.7%/8.2%/2.4%，家居護理品類佔收入70.4%。殺蟲驅蚊產品連續九年市佔率第一，以及家居清潔產品市佔率保持第二，證明消費者對品牌忠誠度較高，用戶黏性較強。公司已備有拳頭產品，疊加產品推陳出新，並具備潛力產品貯備的結構，鞏固在家居護理類的護城河。寵物品類半年收入4,800萬元，同比上升5.3%。寵物線下門店業態持續拓展中，截至上半年，米樂乖乖和抓爪喵星球共有46家門店，公司目標年底全拓展至65家，並將嘗試加盟模式。上半年寵物品類毛利率從45.4%提升至49.5%，歸功於運營效率提升。公司目標為2025年實現門店端盈利。

全渠道擴大產品覆蓋

按渠道劃分，線上/線下收入分別同比增長18.9%/6.5%。在線上深耕淘系、京東、拼多多平台，在京東驅蚊產品超級品類日錄得銷量超過千萬；在「618」電商大促期間，公司全品類銷售額同比增長超過30%；上半年爆款產品驅蚊噴霧在線上銷售額為去年同期的11倍左右。線下通過拓展會員制度、提升銷售點形象等鞏固多品牌多品類特色，擴大基礎市場覆蓋。線上/線下毛利率分別54.4%/41.9%，提升6.3/4.1百分點。

基於上半年毛利率和淨利潤超預期，上調2024年全年預測毛利率4.1百分點至46.7%，以及上調淨利潤4.4%至1.94億元。截至上半年公司資金儲備26.6億元，無銀行負債。沿用除現金後估值，目標價調整至2.94港元，對應2024年預測現金後市盈率僅約4.6倍。公司維持高派息比率，股息率約7%。維持「買入」評級。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。