

透視 港股市

提防盤面弱勢再次浮現



葉尚志 第一上海首席策略師

9月9日，港股連跌五日仍在延續回跌的行情走勢，正如我們指出，隨著業績期的結束，加上市場焦點轉移至宏觀經濟表現方面去，要注意港股從8月初展開的一波反彈回升行情，已有受到破壞的機會，要提防盤面弱勢有再次浮現的可能，操作上建議要保持警惕性。恒指再跌近250點，以貼近17,200點來收盤，是8月15日以來再次失守250天線，在恒指公司調整成份股的帶動下，大市成交量增加至逾1,300億元。

事實上，近期公布的環球經濟數據表現依然疲弱，包括美國ISM製造業指數連續5個月處於50以下的收縮水平，美國最新8月非農職位僅增加了142,000個遜預期，而內地8月CPI和PPI按年分別上升0.6%和下跌1.8%，表現也是較預期弱，顯示通縮風險未除，這些都增加了市場對於經濟前景的擔憂，都加劇了對股市的壓力，相信市場情緒正處於不安狀態。

港股再現跳空下跌，在盤中曾一度下跌377點低見17,067點，其後跌幅出現收窄，但是在已全數失守各主要平均線的情況下，估計在8

月出現的反彈行情已結束，後市有重拾中期跌勢的傾向，反彈阻力區可以在17,500至17,700點確立。

石油相關股續全面受壓

最終仍受制於好淡分水線17,500點以下，要提防弱勢仍有加劇的傾向機會。指數股呈現普跌的狀態，其中，石油相關股繼續全面受壓，中石化(0386)跌5.59%，中石油(0857)跌6.17%，中海油(0883)跌3.83%。一方面，市場加劇了對經濟衰退的憂慮，相信是引發相關股出現沽壓的原因。另一方面，這些中特估高息

股品種在9月除息完成後，下一次可以獲得派息分紅就要等到明年中了，估計情況也是目前令到市場減低持貨意慾的原因。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報17,197點，下跌247點或1.42%。國指收盤報6,003點，下跌103點或1.68%。恒生科指收盤報3,437點，下跌51點或1.46%。另外，港股主板成交量增加至1,336億多元，而沽空金額有215.3億元，沽空比率16.11%。

至於升跌股數比例是477:1,117，日內漲幅超過10%的股票有47隻，而日內跌幅超過11%的股票有40隻。港股通再度恢復淨流入，在周一錄得逾58億元的淨流入額。

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。

股市領航

盈利持續增長 小米核心優勢明顯



曾永堅 橡盛資本投資總監

小米集團(1810)今年第二季業績不單令市場喜出望外，更引證集團訂立的企業戰略初現成功，「人×車×家」以及管理層出色的戰略執行能力。集團次季的電動車業務表現給予市場驚喜，除進一步展示該品牌擁有顛覆電動車產業的潛力，更能進一步反映集團一直享有大量忠實「米粉」，使其建立起堅固而強大的生態系統優勢，這亦是小米集團的「護城河」，由此結合AI、智慧手機和網絡的傳統業務帶來持續可觀獲利能力增長的關鍵核心。預計市場未來將進一步給予小米更高的估值，建議趁股價調整收集作6個至12個月投資。

次季業績遠勝市場預期

截至2024年6月30日止，以非國際財務報告準則計量，第二季經調整淨利潤61.75億元

(人民幣，下同)，按年增20.1%，遠高於市場預期的48.6億元。期間收入888.88億元，升32%，亦高於市場預期的868.5億元。此外，根據小米資訊，今年以來股票回購金額達約36.8億港元。截至6月底止，集團的現金儲備達1,410億元。

第二季智能手機業務收入年增長27.1%；該業務毛利率為12.1%，下跌1.2個百分點。IoT與生活消費產品業務收入為268億元，創歷史新高，按年增長20.3%，毛利率達到19.7%，按年提升2.2個百分點。截至今年6月，米家App的月活躍用戶數按年增長16.8%至9,690萬，小愛同學的月活躍用戶數增長12.4%至1.3億。

另一方面，第二季互聯網業務收入達83億元，亦創歷史新高，按年增長11%，互聯網業務毛利率達到78.3%，同比提升4.2個百分點。於今年6月，全球月活躍用戶數再創歷史新高，達到6.8億，按年增長11.5%，當中國大陸月活躍用戶數增10.1%至1.6億。

市場最關注的智能電動汽車等創新業務，

第二季分部總收入為64億元，毛利率15.4%，表現優於市場預期。當中智能電動汽車收入62億元。季內Xiaomi SU7系列交付新車達27,307輛。小米表示將於今年11月提前完成Xiaomi SU7系列交付新車10萬輛目標，並新訂目標至12萬輛。

創新業務毛利率表現佳

基於小米第二季智能電動汽車等創新業務分部毛利率表現理想，令分部虧損由第一季的23億元收窄至18億元，預期未來利潤率將隨着規模的擴大和產品組合的改善而擴大。

此外，集團的智能手機利潤率將於今年第三季見底，跨地區市佔率續升；IoT業務的利潤率將維持高雙位數水平，其出貨、平均售價及利潤率有望長期維持上升趨勢。以預期市盈率25倍計算，12個月目標價每股23港元。

(筆者為證監會持牌人士，相關客戶持有上述股份權益)

投資觀察

福耀玻璃多領域加大創新力度



岑智勇 梧桐研究院分析員

周一恒指低開，指數在9:32衝高至17,306點的全日高位後回軟，在10:30左右軟至17,100水平牛皮。午後指數一度轉弱，至14:16跌至17,067點後反彈，全日波幅238點。恒指收報17,197點，跌247點或1.42%，成交金額1,336.65億元。國指及恒科指分別跌1.68%及1.46%；三項指數都下跌，以國指走勢較差。恒指跌至8月16日以來低位後反彈，最終以陰燭近「錘頭」收市，呈5連陰走勢，收市水平在200天平均線(約17,152)之上。MACD熊差擴大；全日上升股份490隻，下跌1,190隻，整體市況偏弱。

福耀玻璃(3606)的主要業務為各種交通運輸工具提供安全玻璃、汽車飾件全解決方案，包括汽車級浮法玻璃、汽車玻璃、機車玻璃、行李架、車窗飾件相關的設計、生產、銷售及服務。集團在2024年中期實現營業收入183.40億元(人民幣，下同)，同比增長22.01%。歸屬於上市公司股東的淨利潤34.99億元，同比增長23.35%。歸

屬於上市公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤35.76億元，同比增長28.05%。基本每股收益為1.34元。

高附加值產品佔比續提升

為配合智能汽車行業的發展，集團在技術、管理等各領域持續加大創新力度，智能全景天幕玻璃、可調光玻璃、抬頭顯示玻璃、超隔絕玻璃、輕量化超薄玻璃、鍍膜可加熱玻璃、鋼化夾層玻璃等高附加值產品佔比持續提升，佔比較上年同期上升4.82個百分點，價值得以體現。

集團早前指出，福耀美國主要是配合美國政府機構針對一間第三方勞務服務公司正在進行的調查工作，且不是調查目標。目前公司生產經營已恢復正常。綜合大行觀點，相關調查與地緣政治問題無關，但很可能是針對第三方公司使用非法移民的調查，事件對集團影響有限。

集團近日走勢向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率為19.4倍，在同業中處中間偏高水平，可予留意。

(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

外圍走弱 大盤加速調整

滬深三大指數昨日表現分化。截至收盤，上證指數收報2,736點，跌1.06%；深證成指收報8,063點，跌0.83%；創業板指收報1,539點，漲0.06%。兩市共成交金額5,186億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少241億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.64:1，上漲1,944家，下跌3,089家；其中漲停57家，跌停22家。

大盤隨外圍加速調整，市場階段底特徵初顯。上周五美國披露的8月非農就業數據反彈，但力度弱於預期；9月降息預期強化。不過該就業數據表現無法緩解市場對經濟衰退的擔憂，也無法準確判斷降息幅度，美股三大指數集體下挫。受此影響，亞太股指周一開盤普遍走低，成交繼續縮量的A股三大股指早盤也跟隨外圍市場慣性震盪走低。

具體板塊個股層面，市場繼續高低切，近期表現較強的高位股普遍回調，銀行單邊下挫，煤炭、石油、汽車、半導體等板塊走低。醫藥股、國企改革概念等相對較強。大盤加速縮量調整到目前點位，距離二月初的底部位僅100點左右距離，這一位置附近具有相對更強的支撐，階段底部特徵初顯。

宜聚焦績優股做中期布局

策略總體上仍以穩健為上，注意持倉水位和配置的均衡對沖市場波動的風險。考慮到大盤調整至接近近幾年市場底支撐位水平，可考慮聚焦部分調整充分的績優股做中期布局；同時密切關注本週內外重要宏觀經濟數據密集披露，如國內外貿及美國通脹等經濟指標走勢。

英皇證券

投其所好

觀望氛圍 恒指踏入9月續調整

國家統計局昨日公布，8月工業生產者出廠價格指數(PPI)按年跌1.8%，跌幅較上月擴大1個百分點，差過預期的下跌1.5%，按月下降0.7%。市場擔心內地經濟前景，港股持續回吐，恒指昨日收市下挫247點，收報17,197點，成交有1,336.65億元。正如早前的分析，9月份一般也是全年表現

最差的月份。

下一個支持位落在16670

由圖表看，恒指由年初1月22日低見14,794點起步，最高升至5月20日的19,706點，目前回吐至17,000點水平，失守黃金比率回調0.5的位置(17,248點)。

心水股

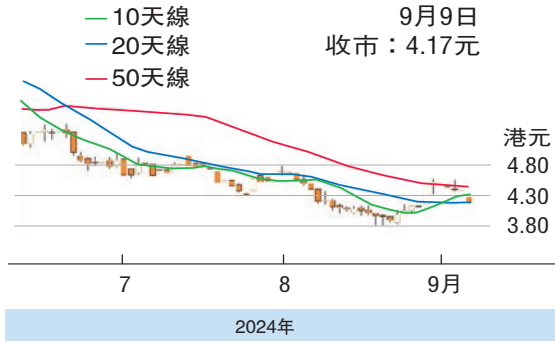
股份	昨收報(元)	目標價(元)
小米集團(1810)	18.62	23.00
福耀玻璃(3606)	46.10	-
三一國際(0631)	4.17	5.00
中國中鐵(0390)	3.17	3.74

股市縱橫

韋君

三一國際(0631)

美減息周期將啟 三一國際趁低吸



港股昨承接上周美股跌勢急跌1.42%，恒指低至17,200水位，工程機械板塊受壓，三一國際(0631)跌逾4%，惟估值已拋售過度，美減息周期將啟，有利工程機械行業回升，不妨趁低收集。三一國際為湖南民企，在港上市15周年。三一重裝投資持有66.36%股權。

集團主要從事煤炭機械、非煤掘採、礦用車輛、機器人及智慧礦山產品及配件的產銷；集裝箱裝備、散料裝備、通用裝備及配件的產銷。三一國際8月底公布今年6月底止中期業績，營業額107.56億元(人民幣，下同)，按年跌0.8%。純利10.33億元，按年跌14.1%；每股盈利0.31元。不派息。期內，毛利率24.4%，按年減少1.7個百分點。研發費用率7.6%，比去年同期增加0.7個百分點。

資料顯示，集團今年首季純利5.16億元，按年跌20.7%。保守估計，下半年純利維持上半年水平，2024年全年度純利將達到20.66億元，較2023年純利19.29億元增加7%，也將是5個年度最高水平，只是增長幅度放緩至單位數。翻查紀錄，2023年純利增15.9%，2022年純利16.65億元(大增32.2%)，2021年純利12.59億元(增20.5%)，2020年純利10.45億元(增13.6%)。

注入優質資產 盈利翻番

集團過去五個年度純利由10億元的台階，躍增至近20億元，離不開集團大股東注入優質資產業務成推動力，包括2022年注入石油裝備業務及注入三一技術裝備進軍電機裝備行業後，2023年注入石油科技的全系列成套壓裂設備產品(機械、液壓、電驅)及行業領先的鑽修井機管柱自動化設備產品，為今年度純利破「2」後，向純利30億元大關加入新引擎。

儘管大股東注資提升壯大盈利規模，惟外資基金反而利用股價行情高漲大套現，股價自去年11月12.90元(港元，下同)高位大舉沽售，尤以花旗為甚。現價已累計大跌68%。

三一國際昨收報4.17元(港元，下同)，跌0.21元或4.79%，成交2,060萬元。現價往績市盈率6.56倍，預測約6倍，息率4.5厘，市賬率1.05倍，估值上升潛力大，可低吸，上望5元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

中國中鐵拋售過度可吼

港股連跌第5個交易日，觀乎不少板塊或個股跌勢也見加劇，當中中資基建股沽壓頗大。事實上，中交建(1800)昨日走低至4.01元報收，跌6.09%。此外，中國中鐵(0390)昨曾低見3.13元，有直逼52周低位的3.06元之勢，收報3.17元，仍跌7仙或2.16%，但隨着股價尋底，料已漸反映上半年業績遜預期的利淡因素，加上估值也顯得低殘，故論值博率已然提升，不妨加以留意。

業績方面，截至今年6月底止六個月，中國中鐵錄得收入5,445.22億元(人民幣，下同)，按年下降7.8%；毛利467.57億元，下跌8.2%。錄得純利142.79億元，倒退12.1%，每股盈利53.2分。與過往一樣都不派中期息。

集團上半年新簽合同額10,785億元，下降15.3%。6月止，未完合同額62,228.7億元，較年初增加5.9%。結合上半年各指標實際完成情況，集團將年度新簽合同額計劃調整為28,500億元，營業收入計劃調整為12,340億元。

因應中國中鐵上半年業績表現不似預期，中銀國際發表的研究報告提醒，目前地方政府及房地產開發商的財務緊張情況，最終或蔓延至基建承包商。該行將中鐵今年下半年銷售額和淨利潤預測下調至按年跌6%及0.7%，並將2025年至2026年盈利增長預測下調12.3%及13.3%，目標價降至7.59元(港元，下同)，維持「買入」評級。

就估值而言，中國中鐵往績市盈率2.23倍，市賬率0.25倍，估值處於偏低水平，也可見拋售已嫌過度，而息率7.26厘，論股息回報則具吸引力。趁股價尋底期部署收集，上望目標為50天線的3.74元，惟失守3元關則止蝕。

工行博反彈 看好留意購輪23972

工商銀行(1398)昨續跌至4.16元報收，再跌1.19%，為連跌第8個交易日。若博該股後市展開反彈行情，可留意工行博購輪(23972)。23972昨收0.21元，其於2024年12月13日最後買賣，行使價4.21元，兌換率為1，現時溢價6.25%，引伸波幅26.16%，實際槓桿9.97倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。