

港股 透視

日圓走強 拆倉活動或再現



葉尚志 第一上海首席策略師

9月11日，港股在周二出現技術性修正後，又再繼續伸延回吐行情，總體上仍處於5月中階段性見頂後的向下探底走勢，市場對於經濟前景的擔憂，依然是困擾投資者的最大不明朗因素，而日圓的再次走強(最新報1美元兌141.5日圓)，是否意味着新一輪的套息交易拆倉活動又再展開，都令到市場情緒繼續處於不安的狀態。恒指跌了120多點，以17,100點水平來收盤，而大市成交量連續第三日錄得有逾1,000億元。

走勢上，17,500至17,700點依然是恒指目前的反彈阻力區，估計後市仍將繼續以震盪下放為發展主流，操作上建議宜保持警惕性。從盤面來看，中特估高息股品種如石油股、資源股、內地電力股、內銀股以及內地電信營運商股，在面對宏觀不明朗的情況下，仍在承受9月除息後的技術性沽壓。

騰訊美國為護盤主力

因此，現時的護盤主力，主要就落在我們早前指出的三隻權重股身上。其中，騰訊(0700)和美團-W(3690)的表現尚可，但是匯控(0005)就

開始見有走弱的跡象了，摩根大通(JPM.US)總裁表示市場對於明年淨利息收入的預估過於樂觀，估計是拖累影響匯控股價開始走弱的消息原因。

指數股繼續分化表現

港股再現低開低走，在早盤曾一度下跌270點低見16,964點，但是在跌穿17,000點整數關後，加上技術性超跌狀態開始局部出現，相信是引發資金初步抄底的原因，也令到日內跌幅得以有所收窄。指數股繼續分化表現，其中，藥明康德(2359)反彈6.83%是漲幅最大的恒指成

份股，公司表示擬再斥資10億元人民幣回購A股。另一方面，主要在內地從事運動鞋服產品零售業務的滔搏(6110)發出盈警，消息拖累相關股表現，安踏體育(2020)跌3.29%，李寧(2331)跌4.12%。

港股通再轉為淨流出

恒指收盤報17,109點，下跌125點或0.72%。國指收盤報5,983點，下跌44點或0.72%。恒生科指收盤報3,451點，表現持平。另外，港股主板成交量有1,057億多元，而沽空金額有151.8億元，沽空比率14.36%。至於升跌股數比例是518:1,015，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過11%的股票有44隻。港股通再度轉為淨流出，在周三錄得有59億元的淨流出額。

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。

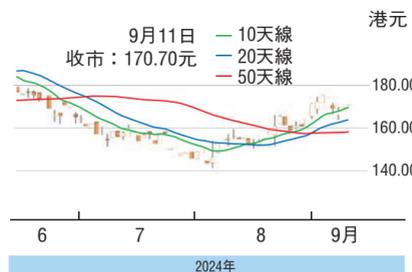
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
騰訊控股(0700)	370.20	-
百本醫護(2293)	0.60	-
中通快遞(2057)	170.70	186.00
海信家電(0921)	21.50	23.50

股市縱橫

韋君

中通快遞-W(2057)



中通快遞(2057)逆市升0.7%，續看高一線。中通快遞為民企，在美國上市並回流到港上市，迄今4周年，並於2023年5月由第二上市轉為主要上市，即港美市場同屬主要上市地位。市值1,383.3億元。大股東兼主席賴梅松持股25.22%，阿里巴巴(9988)持股8.8%，賴建法持股8.11%，王吉雷持股6.9%。

集團在內地主要提供重量在50公斤以下，預計送達時間為24至72小時的包裹快遞服務，亦提供以重貨為主的零擔貨運物流服務。中通快遞今年6月底止上半年業績，集團營業額206.86億元(人民幣，下同)，按年上升10.5%；股東應佔溢利40.38億元，按年減少4.1%。派中期息0.35美元(已除淨)。

期內，快遞服務營業額191.16億元，按年跌9.9%，佔總營業額92.4%。集團整體毛利66.23億元，增加13.6%；毛利率上升0.9個百分點至32%。國家郵政局獲悉，8月內地快遞發展指數按年增長12.6%，快遞市場運行良好，服務質量提升。預計8月我國快遞業務量將按年增長19%左右，業務收入將按年增長11%左右。

中銀料全年盈利破百億

中銀國際最新研報指出，中通快遞今年第二季收入按年增長10%，經調整淨利率提升至26.1%，均符合市場預期，期內訂單量按年增長19.6%。該行預期，中通快遞仍能完成全年訂單量增長15%至18%的目標，預測今年全年經調整淨利潤可突破100億元，目標價27美元(約210港元)。

中通快遞昨收報170.70元(港元，下同)，升1.2元或0.7%，成交9,940萬元。近日股價呈現頭肩底回升走勢，並企於多條平均線之上，走勢向好。現價市盈率14.3倍，預測息率4厘，市賬率2.12倍，估值雖高於同業，但盈利增長動力強，可看高一線，伺機跟進，上望186元，跌穿164元止蝕。

股市領航

百本醫護前景看好 現水平估值吸引



黃偉豪 獨立股評人

為本港醫護人手提供解決方案的服務供應商百本醫護(2293)，主要向個人及機構客戶提供臨時性的醫護人手解決方案服務，以及向已登記的自僱醫護人員提供工作機會，服務包括機構人手解決方案服務及私家看護人手配置服務。

不過，鑒於本港持續老化的人口、眾多進行中的醫院發展計劃，以及對公營及私人醫護人手解決方案的需求不斷上升，相信集團主要業務於未來仍可持續增長。再加上COVID-19疫情爆發後，本港各行各業和市民的生活方式都有所改變，料中長期前景保持樂觀。

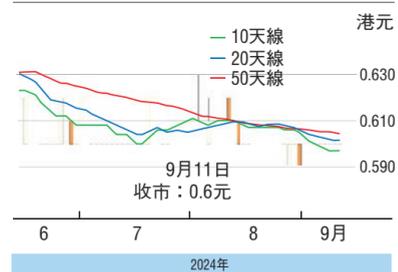
收購物業有助節省租金

集團的醫護人手解決方案服務，類近「中介人」平台服務，過往屬「輕資產」公司。而自2021年9月以1.75億元收購旺角好望角大廈8樓及9樓全層後，則稍有變為相對「重資產」。市場一般對公司由「輕資產」變為「重資產」，看法均較為負面。

然而，在筆者眼中，這卻對集團帶來一定程度的利好。是次收購的物業，主要是用作集團主要業務辦公室及設立醫護人員考核中心等。

亦即是說，集團旗下辦公室由以往以租賃為主，改為在自置物業，對租金的節省很有幫助，對整體利潤水平更有好處。

百本醫護(2293)



股息率達14.6厘具吸引

集團今次中期業績宣布派發每股普通股5仙的中期股息，同比增加33.3%，派息比率超過100%，現價股息率達14.6厘。配合現價市盈率僅約5.1倍來看，估值水平吸引，建議投資者可多加關注。唯一需要留意的是，股份交投相對疏落，日均成交量較低。(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份，本欄逢周四刊出)

投資觀察

內地八月貿易數據表現有喜有憂



曾永堅 橡盛資本投資總監

受外需拉動，8月以美元計價出口升8.7%，遠高於市場預期升6.6%，增速創最近17個月最高水平，較7月按年增7%加快；不過，當月進口僅升0.5%，遜於市場預期的升2.5%，較7月增7.2%顯著放緩。由於出口增速加快，進口增幅放緩，8月貿易順差擴大至910.2億元(美元，下同)，多於預期的811億元。

根據海關總署數據，按美元計，8月進出口總值5,262.7億元，按年增長5.2%；當中出口3,086.5億元，增長8.7%，較7月加快1.7個百分點；但當月進口2,176.3億元，僅增長0.5%，較7月大幅回落6.7個百分點，為今年6月以來最低水平。

從主要出口地區來看，8月內地前三大出口市場分別是美國、歐盟、東盟。這是自2023年11月以來，美國重為內地頭號出口市場。按美元計，內地當月對美國出口額473億元，按年增長4.9%，對美出口份額提升0.1個百

分點至15.3%。內地對歐盟出口額468億元，按年增長13.4%，創25個月最高增速。對東盟出口按年增長8.8%。

關注歐美等對華加強貿易壁壘

若按出口貨物類別劃分，汽車出口金額回升情況顯著，由首7個月增18.1%，升至首8個月上漲20%。考慮到過去數個月的上升趨勢及外國加徵關稅行動，這可能屬一些提前出口構成的暫時現象。事實上，汽車出口顯著增長，兼且出口至歐盟地區的增幅顯著，某程度反映出車廠趕在額外關稅實施前加快交付。

今年5月美國宣布對多項商品加徵關稅，儘管涉及的商品影響有限，但結合美國大選在即將帶來更多不確定因素，短期內可能導致內地對美出現「搶出口」效應，預計未來一段時間對美出口維持偏強。就中長線來說，歐美等國對華加強貿易壁壘，替出口製造業增加不確定因素。(筆者為證監會持牌人士，相關客戶持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

價值風格補跌 關注成長風格修復

滬深寬基指數昨日漲跌互現，成長風格領先價值風格。截至收盤，上證指數收報2,722點，跌0.82%，深證成指收報8,105點，漲0.39%，創業板指收報1,558點，漲1.19%，兩市共成交金額5,012億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約300億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.45:1，其中漲停35家，較上一交易日減少14家；跌停30家，較上一交易日減少4家。電力設備、家電及汽車領漲，公用事業、銀行及石油石化領跌。

概念主題方面，鋰礦、光伏逆變器、儲能等指數領漲，央企銀行、電力股精選、攝像頭等指數領跌，匯金持股連續破位後探至年初平台位。高股息補跌致滬指走低，關注雙創指數修復人氣。盤面監測顯示主力資金大規模淨流出，風格分化嚴重，價值風格指數無論大小盤均遠落後於成長風格，石油、電力、煤炭及基建等前期抱團央國企大塊頭繼續補跌。以匯金持股指數來看經過周線三連跌之後已切入去年初中特估行情以來的中樞位，從而帶動滬指再探新低2,710點。

深成指及雙創指數等收漲

但比較好的現象是，深成指、雙創指數以及寧組合、茅指數等強勢收漲，電池龍頭公司證實旗雲母提煉產帶動鋰礦期貨及龍頭個股漲停，光伏、儲能、大模型、信創等低位也不再新低，且屢有利好傳聞驅動。這意味着成長風格或將反彈並階段修復人氣，至少短期技術上會有一波修復，關注方向仍是籌碼乾淨的低位光儲、新能源、大模型等方向，業績線的主要是出海板塊的家電、逆變器等方向。

英皇證券

投淇 所好

鎖定三年利息水平 銀債具吸引

港股昨日繼續回吐，早段曾一度失守17,000點水平，其後跌幅收窄，收報17,109點，下跌125點，成交有1,057.85億元。獲納入港股通的阿里巴巴(9988)昨日靠穩，收報81.45元，跌0.18%。

市況疲弱，下周美國聯儲局議息後料減息0.25厘，目前10年期美國債息已回落至3.6厘

水平，與本地高息股息差進一步擴闊。政府昨日公布新一輪銀債計劃，保底息率為4厘，雖然低過去年的5厘，但考慮到進入減息周期，債券能鎖定未來三年的利息水平。

屬低風險投資選擇

此外，銀債每半年派息一次，以每手1萬元

計算，半年實收200元。息率當然不及高息股吸引，但勝在由香港政府保底，對長者來說也是一項較銀行定存吸引的低風險投資選擇。故此，對資金較充裕的長者，不妨以高息股加銀債的策略部署。

(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

紅籌企 窩輪

張怡

受惠舊換新補貼 海信家電可留意

港股昨日調整，惟觀乎有國策支持的家電股則明顯跑贏大市。事實上，海信家電(0921)昨走高至21.5元報收，升1.15元或5.65%，亦令10天及20天線得以失而復得。受惠於國家年初推動消費品以舊換新，海信家電由去年底收市價的16.86元，反覆升至5月中的39.5元始遇阻，低位回升了1.34倍，也因為年初以來累積的升幅頗大，該股因而招致明顯的獲利回吐，及至8月29日回試18.68元始重獲承接，因現價逼近50天線的22.33元，論走勢已然改善，在買盤彈力已然增強下，不妨考慮繼續留意。

業績方面，截至今年6月底止，海信家電上半年取得營業總收入486.42億元(人民幣，下同)，同比增加13.27%；歸屬於母公司所有者的淨利潤20.16億元，同比增加34.61%；基本每股收益1.48元。所帶來的營運擴張，導致經營開支增加而被部分抵消。面對上半年內地白電市場不太景氣，海信家電的白電業務卻能逆勢而上，取得較好表現。分產品來看，暖通空調錄得營收227.67億元，同比增長7.59%，佔總營收比重為46.81%；而冰洗產品錄得營收146.93億元，同比增長26.81%，佔總營收比重為30.21%。

瑞銀發表的研究報告指，出自內地於7月25日宣布「真金白銀」重磅加碼以舊換新計劃以來，更加看好白色家電。正在進行的以舊換新補貼計劃效果好於該行的預期。瑞銀預期補貼計劃將延長至2025年。該大行認為，包括海信家電在內等家電公司是補貼計劃的主要受益者。

就估值而言，海信家電往績市盈率9.43倍，市賬率2倍，在同業中處於中游水平，而息率5.17厘，論股息回報仍屬合理。由於該股6月底以來一直受制於50天線的22.33元(港元，下同)，若短期突破此阻力位，下一個目標將上移至23.5元水平，惟失守19.9元支持則止蝕。

看好美團留意購輪26696

美團-W(3690)昨日逆市靠穩，收報119.4元，升0.42%，為連續第2個交易日向好。若繼續看好該股後市表現，可留意美團星展購輪(26696)。26696昨收0.137元，其於2025年7月22日最後買賣，行使價143.3元，兌換率為0.01，現時溢價31.49%，實際槓桿48.9%，引伸波幅3.78倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。