

股市透視

觀望氛圍 港股成交顯縮



葉尚志 第一上海首席策略師

9月16日，由於中秋節假期關係，港股通停開，而在缺少北水的參與下，港股成交量縮降至不足500億元，市況出現了預期中的悶局。事實上，除了受到假日氛圍的影響之外，美聯儲即將舉行議息會議，議息結果將於周四凌晨公布，相信情況都是令到市場更見謹慎觀望的消息原因。恒指連升三日再漲50多點，以17,400點水平來收盤，但基於仍受制於17,500至17,700點反彈阻力區的考慮下，估計總體向下探底走勢未能改觀。

目前，騰訊(0700)和美團-W(3690)依然是護盤的主力，分別漲0.8%和2.84%。其中，有報道指出，美團旗下的美團買藥與銀河通用合作，聯合打造全球首個人形機械人智慧藥房解決方案，未來有望可以與連鎖藥局合作推出服務。

然而，已落實兌現了加入到港股通名單的阿里巴巴-W(9988)，卻在股價升抵年內最高水平後，連續第二日出現逆市下跌，再跌0.9%至82元收盤。

港股出現先低開後修復倒升的行情走勢，在

開盤初段曾一度下跌192點低見17,177點，其後在騰訊美團撐市下，大盤得以收窄跌幅並倒升，但是大市成交量顯著縮減，未能帶來有效實質支持，操作上建議宜繼續保持警惕性。

憧憬減息利好本地地產股

指數股表現分化，其中，憧憬香港快將可以跟隨美國減息，香港地產股表現相對突出，新世界發展(0017)漲4.97%是漲幅最大的恒指成份股，而新鴻基地產(0016)也漲1.54%，創三個月來的新高。另一方面，內地8月社會消費品

零售總額按年增長有2.1%，表現都低於前期以及預期數字，消費類股普遍持續受壓，農夫山泉(9633)跌2.6%是跌幅最大的恒指成份股，並且再次破底而落再創近期新低。

主板沽空比率仍處偏高水平

恒指收盤報17,422點，上升53點或0.3%。國指收盤報6,090點，上升19點或0.3%。恒生科指收盤報3,497點，上升18點或0.5%。另外，港股主板成交量進一步縮降至479億元，而沽空金額有87億元，沽空比率18.13%偏高。

至於升跌股數比例是740:701，日內漲幅超過11%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有33隻。港股通暫停，周四重開。

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

盈利增長具持續力 滙控可長線投資



曾永堅 橡盛資本投資總監

美國聯儲局於9月18日議息後啟動減息將勢在必行，滙豐控股(0005)股價近兩周調整亦已反映美國開始減息對其淨利息業務的潛在不利影響。滙控近年已成功作環球地域重新戰略布局，業務重心於亞洲區，相關業務組合已強化與優化，兼已提升各環節於推動亞洲區業務的效率，故預計儘管環球主要央行已陸續開啟減息周期，但滙控的持續競爭優勢將繼續支持其整體盈利增長的持續力。建議收集滙控股份作長線投資。

事實上，滙控近年持續於合適的時間找尋合適的對象來出售非核心地域發展戰略的業務，以專注亞洲市場。近期消息指集團正計劃出售南非業務，有興趣競投相關南非分行及證券業務的機構包括來自中國內地及阿聯酋的銀行。滙豐自1995年起於南非開展業務。根據滙豐南非網站，其主要業務為商業銀行、環球銀行及環球市場業務。

回顧滙控今年次季業績，表現穩健，整體受惠於非銀行淨利息收益及減值，而減值較市場預計低約15個基點。借貸及存款分別按

季升1%及2%。

回購規模較市場估計為大

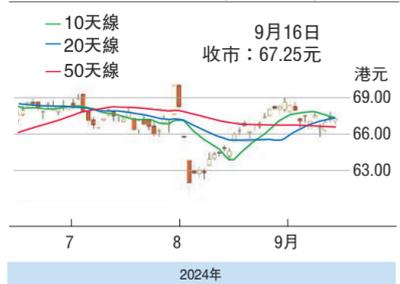
此外，滙控一如市場預期於業績發布期間公布新的回購計劃，規模較市場早前估計為大。

值得注意的是，滙控於業績發布期間重申2024財年的有形股本回報率維持於15%，並同時更新其他數據的指引，包括銀行淨利息收益約於430億元(美元，下同)水平、借貸增長中長期為中單位數、普通股一級資本比率維持於14%至14.5%範圍，及派息率目標為50%等。滙控提出新的2025財年有形股本回報率指引為15% (市場早前預計為12.5%)。

基於滙控已成功採取正確的企業發展戰略與經營模式，故即使未來步進減息環境，其管理層表示仍能實現收入增長，因此有信心把2025年平均有形股本回報率約新指引提升至15%水平。根據滙控的預測，2024年銀行業務淨利息收益指引從至少410億元上調至約430億元 (但有關指引仍取決於環球利率走勢)。

雖然今年上半年貸款增長為1%，收入仍繼續受惠於利率高企。中長期而言，集團繼續預期客戶貸款將錄得中單位數的按年百分比

滙豐控股(0005)



增長。另一方面，滙控重申2024年的成本增幅指引為約5%。

預期股息率可維持約7%

根據滙控今年次季業績發布的新指引，市場普遍上調集團今明兩年的收益與盈利預期。根據市場最新對2024財年至2025財年預估的平均值，如該股能維持約7%的預期股息率，加上5%至6%的回購收益率，合計總資本回報率約12%至13%，給予12個月目標價為82港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投資觀察

石藥治療真菌新藥獲註冊批件



岑智勇 梧桐研究院分析員

周一恒指低開，早段回軟，至9:36跌至17,177點的全日低位後反彈，在約9:50彈至17,300水平牛皮。午後指數反覆向好，並以全日高位收市，全日波動245點。恒指收報17,422點，升53點或0.31%。在缺乏港股通資金支持下，成交金額只有479.9億元。由於中秋節假期關係，港股通暫停，至9月19日(周四)復通。國指及恒科指分別升0.31%及0.51%；三項指數都好，以恒科指走勢較佳。

恒指現「破腳穿頭」利好形態

恒指以陽燭收市，收市水平升破10天平均線(約17,381)；若與前交易日走勢一併參考，則構成「破腳穿頭」的利好形態。MACD熊差收窄；全日上升股份768隻，下跌775隻，整體市況偏好。

石藥集團(1093)的主要業務為從事生產及銷售藥品。集團開發的注射用兩性霉素B脂質體已獲得中國國家藥品監督管理局頒發的藥品註冊批件。本次獲批的適應症為：1)治療敏感真菌引起的系統性真菌感染；2)治

療不明原因發熱且高度提示存在系統性真菌感染的中性粒細胞減少症患者；及3)治療成人和兒童內臟利什曼病。

兩性霉素B脂質體屬於多烯類抗真菌藥，是作用最強、抗菌譜最廣的侵襲性真菌病預防和治療藥物之一，其通過與敏感真菌細胞膜上的甾醇成分麥角甾醇結合，形成跨膜通道導致細胞通透性改變，從而導致真菌細胞死亡。

該產品通過脂質體藥物遞送系統，將兩性霉素B包裹在由氫化大豆磷脂酰膽鹼、二硬脂酰磷脂酰甘油和膽固醇形成的小於100nm的小單室脂質體中。與市場上其他兩性霉素B注射劑相比，該產品在血液中主要以脂質體形式存在，可顯著降低游離兩性霉素B與腎小管上皮細胞的結合，從而顯著降低藥物腎毒性、減少輸液反應，縮短給藥時間、增加給藥劑量，提高治療指數。

集團近日股價向好，並從52周低位反彈。集團現價市盈率約8.53倍，為同業中的中間水平。集團近日頻頻回購股份，也有助支持股價向好，值得留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份，不構成投資建議。)

證券分析

凱基亞洲

友邦保險管理層指引正面

友邦保險(1299)中期股東應佔純利33.14億元(美元，下同)，按年升47.29%。按固定匯率計算，新業務價值上升25%至24.55億元，創歷史新高；新業務價值利潤率為53.9%，較2023年上半年上升3.3個百分點，受中國內地及中國香港有利的產品組合轉變及重新定價所推動。

集團在各地區均取得強勁表現，其中11個市場錄得雙位數字的新業務價值增長，包括五個最大的業務。當中，中國內地、新加坡及中國香港細分市場新業務價值各以36%、27%及26%增長率領先。

友邦香港業務為集團的新業務價值帶來最大貢獻，上半年錄得的新業務價值為8.58億元。本地客戶群及內地訪客帶來的新業務價值分別增長28%及24%。

內地訪客來港購買保險需求勁

管理層表示，看好香港的保險市場，認為本地對人口老化問題，對退休和醫療產品的缺口大，料本地市場有很大的增長空間。上半年內地訪港旅客(MCV)業務需求強勁，MCV客戶平均保費約1.9萬元，與去年同期相若。又指內地訪客來港購買保險的需求大，料下半年MCV業務需求不會減弱，有信心下半年業務強勁。

集團目標每股稅後營運溢利2023至2026年複合年均增長率(CAGR)達到9%至11%，反映對未來業務增長前景信心。整體而言，友邦業績勝預期，以及管理層指引正面。

英皇證券

能產生較大波動。

金價走高料提前反映減息因素

目前紐約期金已升破2,600美元水平，相信已提前反映了減息因素，要提防議息後會出現獲利回吐，惟中線上升機會仍高。

(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

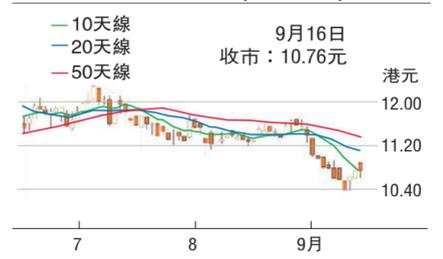
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
滙豐控股(0005)	67.25	82.00
石藥集團(1093)	4.65	-
上海實業(0363)	10.76	11.70
華潤電力(0836)	18.64	21.30

股市縱橫

韋君

上海實業(0363)



除淨前收集 上實博反彈

港股昨跌後回升，恒指企穩17,400水平，過去一個多月急跌的上海實業(0363)呈回穩走勢，周五中期息除淨前有低吸價值。上實為國企，在港上市28周年，為老牌紅籌股，現時市值116.98億元。上海實業(集團)持有63.04%股權。

集團為上海市政府旗下綜合企業集團，核心資產為基礎環境設施(收費公路及水務環保)、地產及消費品業務、大健康包括藥品製造和銷售。主要持有上實城開(0563)43.93%、上實環境(0807)49.25%、粵豐環保電力(1381)19.5%股權。

上實8月底公布今年6月底止中期業績，營業額103.69億元，按年跌18.9%。純利12.01億元，按年跌12.7%；每股盈利1.105元。派中期息42仙，與上年同期派息持平。集團表示，收入和盈利下跌主要由於上實發展去年同期錄得一筆比較大的一次性收益。

業績顯示，基建環保業務盈利為10.56億元，佔集團淨利潤約80.6%。收費公路業務繼續為集團帶來穩定的現金流。此外，大健康業務上半年盈利為6,477萬元，按年減6.4%，佔集團淨利潤5%。集團持股20%的上藥集團，期間錄得收入為1,396.58億元人民幣，較去年同期增5.17%；淨利潤按年上升6.3%至5.98億元人民幣。

加大水務環保領域投資

管理層表示，將繼續壯大水務及固廢業務，加大重點項目建設力度，積極挖潛在其他環保領域的投資新機遇。上實股價由年初9元水平爬升，到5月曾升上12.80元創52周高位，其後拾級下滑，特別是8月初上實集團原總裁周軍貪污、受賄案開審，股價借勢受壓，到8月底上實中績失利，股價自月初11.70元跌至上周低見10.40元，累跌11%。

上實本周五除淨(中期息0.42元，10月10日派息)，昨天平收10.70元，成交475萬元。現價計息率3.9厘，以該股集收費公路及水務環境為主的穩增長收益，加上大健康業務增長力強，現價往績市盈率3.42倍，預測3.6倍，息率8.7厘，而市賬率只有0.25倍，估值吸引。近日已吸引實力資金收集帶動股價回升，可伺機跟進，上望11.70元，財息兼收。

紅籌國企 高輪

張怡

潤電調整期可部署收集

電力股的華潤電力(0836)上周三曾走低至18.04元始現較佳的承接，造出4月初以來的低位，股價近日已見喘穩，該股昨收報18.64元，升0.12元或0.65%，短期沽壓似有所收斂。不過，隨著潤電股價走疲，現時估值已趨於合理，加上有較高的股息率，何況早前公布的上半年業績也符合預期，料都有望逐步吸引實力買盤建倉。

業績方面，截至今年6月底上半年，潤電錄得營業額511.2億元，按年跌0.7%。純利93.63億元，按年升38.9%；每股盈利1.95元。派中期息0.455元，上年同期派0.328元。上半年核心業務利潤82.7億元，按年升23.8%。可再生能源業務核心利潤貢獻為55.56億元。火電業務核心利潤貢獻為27.15億元。期內附屬電廠售電量9,823.95萬兆瓦時，按年升6.2%。當中火電廠、風電場和光伏電站的售電量，分別按年增加3.4%、6.9%及204.9%。

展望未來，十四五期間(即2021至2025年)，集團目標是新增4,000萬千瓦可再生能源裝機，預計至十四五末(即2025年底)，可再生能源裝機佔比將逾50%。另外，集團2024年目標新增風電和光伏項目併網容量1萬兆瓦，其中大批項目將於今年下半年併網。

最新的營數顯示，集團8月附屬電廠售電量達到19,041,450兆瓦時，同比增加了10%。至於集團首8個月附屬電廠累計售電量達到135,665,770兆瓦時，同比增加了5.8%。就估值而言，潤電往績市盈率8.14倍，市賬率1.06倍，估值並不貴，而息率達7.59厘，則具不俗吸引力。趁股價沽壓放緩收集，博反彈目標為50天線的21.3元，惟失守近日低位支持的18.04元則止蝕。

看好騰訊留意購輪25867

騰訊控股(0700)昨高收377.8元，升0.8%，為連升第4個交易日，並已企穩於多條重要平均線之上。若看好該股後市表現，可留意騰訊國君購輪(25867)。25867昨收0.07元，其於2025年3月20日最後買賣，行使價499.8元，兌換率為0.01，現時溢價34.15%，引伸波幅34.3%，實際槓桿8.55倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

投淇所好

提防議息後金價獲利回吐

周一及周二為內地中秋節假期，加上周三也是本地假期關係，滬深港通一連三日暫停交易，影響港股交投。恒指周一輕微上升53點，收報17,422點，成交量為縮減至只有479.9億元。預料情況要維持到假期後才有改變。

港股市皮待變，金價今年表現十分突出。事

實上，本欄於3月時曾指出，今年減息機會大，有利金價年內走勢，不妨吸納SPDR黃金ETF(2840)，當時股價仍只有1,550元左右，今天已升至1,860元，升幅達20%。

美國議息再即，市場關注的焦點在於減息幅度，但無論是減四分一厘或半厘，對市況也可