

港股六連升 保持穩健狀態



葉尚志 第一上海首席策略師

9月20日，港股繼續彈升勢頭連升第六日，恒指再漲240多點，上摸到近18,300點水平來收盤。受富時指數調整成份股帶動，大市成交增加至逾1,700億元，是三個半月以來的最大單日成交量，顯示盤內資金是有比較明顯的再度活躍起來，相信情況將有利加強盤面的總體動力。在美聯儲終於開啟減息周期背景下，雖然市場對於宏觀經濟的未來表現還是有一些擔憂，但是以現時盤面的情況來觀察，市場總體還是先以偏樂觀的態度來看待。

國進口電動車加徵關稅的投票，吉利汽車(0175)和小鵬汽車-W(9868)都漲逾6%，而理想汽車-W(2015)也漲了2.76%。

沽空比率見18%屬偏高

恒指收盤報18,258點，上升245點或1.36%。國指收盤報6,381點，上升75點或1.21%。恒生科指收盤報3,703點，上升52點或1.43%。另外，港股主板成交額進一步增加至有1,768億多元，而沽空金額319.2億元，沽空比率18.06%偏高。至於升跌股數比例是1,008:612，日內漲幅超過12%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有35隻。港股通第二日出現淨流入，在周五錄得有34億元的淨流入額。

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。

信穩健的格局將可保持。

消息帶動藥明系升逾一成

指數股繼續普漲的表現，尤其是在穩健狀態獲得確認下，市場對於消息的敏感度都出現了明顯提升。其中，市場傳出美國參議院軍事委員會未有將生物安全法案、納入到美國國防授權法的終稿當中，消息刺激生物醫藥相關股全線炒上，藥明康德(2359)和藥明生物(2269)都漲超10%，是漲幅最大的兩隻恒指成份股。另外，據報歐盟推遲對中

走勢上，恒指在周四升穿17,500至17,700點的反彈阻力區之後，從9月初展開的向下探底行情可以獲得扭轉。而值得注意的是，美團-W(3690)和阿里巴巴-W(9988)在目前這波行情裏都能創出了年內新高，在市場再次出現領漲權重股的情況下，相信將有助大盤增強總體的階段穩定性。 港股出現高開高走，在盤中曾一度上升342點高見18,355點，但是在連升六日累升逾1,200點後，資金見有獲利回吐的跡象，恒指目前的支持位見於17,600點，守穩其上，相

股市領航

租金收入穩定 冠君產業可吼



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

冠君產業信託(2778)在面對近年來的經濟挑戰，尤其是在新冠疫情的影響下，依然保持了相對穩定的財務表現。冠君產業信託擁有的物業主要位於香港黃金地段，如花園道三號、朗豪坊辦公樓和商場，以及66 Shoe Lane，這些物業的地理位置優越，為信託帶來了穩定的租金收入。 儘管受到疫情的影響，冠君產業信託的租金收入仍然保持相對穩定。2023年度全年業績顯示，信託的租金收益總額為23.12億元，雖然相較之前有所下降，但仍然顯示出其物業的吸引力和租戶基礎的穩定性。 冠君產業信託的財務穩健性在穆迪的評級中得到體現，其「Baa1」發行人評級和穩定

的展望反映了信託在經濟周期中的穩定表現和良好的資金渠道。冠君產業信託將可持續發展作為其管理哲學的一部分，積極推動環境、社會及管治(ESG)目標的實現，這不僅提升了其社會責任形象，也能吸引更多注重可持續性的投資者。 面對市場挑戰，冠君產業信託採取了靈活的租賃策略，以維持和提升其物業的出租率，這在疫情期間顯得尤為重要。信託的物業組合總值在過去幾年中保持穩定，雖然有所波動，但整體趨勢顯示出其資本增值的潛力。

可考慮1.82元附近買入

總體而言，冠君產業信託在面對經濟不確定性和疫情挑戰時，通過其優質的資產組合、穩健的財務管理以及對可持續發展的承諾，保持了其財務表現的穩定性和增長潛

冠君產業信託(2778)



力。筆者認為，可考慮於1.82元買入，上望2.30元，跌穿1.70元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

行業分析



工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

從微觀視角識別新質生產力

新質生產力是符合新發展理念的先進生產力質態，代表着生產力從傳統模式向高科技、高效能、高質量轉變。本文運用複雜系統理論，探究複雜系統中各要素的相互作用，為理解新質生產力的形成和演化提供了新的視角。

首先，複雜系統理論強調系統整體行為的非線性和湧現性，這為理解新質生產力的發展形成與微觀識別奠定了理論基礎。複雜系統的一個關鍵特徵是自組織現象，即系統在沒有外部特定指令的情況下，能夠自行從無序狀態轉變為有序狀態。在新質生產力的形成過程中，自組織現象尤為明顯。例如，在新興產業中，企業通過自發的合作與競爭，形成了具有特定結構和功能的產業集群，這些集群表現出較高的生產力和創新能力。

創新協同是發展核心驅動力

其次，新質生產力是創新起主導作用，多領域的創新協同作用增強了整個經濟系統的競爭力和適應性。在複雜系統中，技術創新不僅直接提升了企業和行業的整體生產力，還通過多領域的協同作用進一步放大了其影響力。新質生產力的發展以創新為核心驅動力，這種創新不僅在單一技術領域產生直接效果，還通過跨領域的協同作用，增強了整體經濟系統的競爭力和適應性。

再者，資源配置效率對新質生產力的穩定性至關重要，高效的資源配置能提高企業應付外部衝擊的能力，進而提升整個經濟系統的韌性。新質生產力不僅

依賴於企業的技術創新和市場環境，還與資源的合理配置密切相關。高效的資源配置能夠增強企業的生產力，提升其應付外部衝擊的能力，從而在整體上增強系統的韌性。

學術研究表明，資源配置效率高的企業在面對經濟波動時，往往表現出更強的抗壓能力和恢復能力。這一現象的背後，不僅在於這些企業能夠更好地管理成本和資源，還在於它們更能適應快速變化的市場環境，從而保持持續的競爭力。這種高效的資源配置與新質生產力的產生密不可分，是企業在複雜市場中脫穎而出的關鍵因素。

綠色發展為底色及關鍵因素

最後，新質生產力本身就是綠色生產力，綠色發展不僅是高質量發展的底色，而且與企業的長期財務表現呈正相關關係。結合複雜系統的長期演化理論，綠色發展不僅僅是通過減少資源消耗和降低環境污染來實現的，更是提升經濟系統整體質量的關鍵因素。「新質生產力本身就是綠色生產力」，而「綠色發展是高質量發展的底色」，綠色發展與新質生產力之間的關係密切，二者相輔相成，共同推動經濟系統的持續演進。這不僅提升了生產效率，還減少了對自然資源的依賴，推動了經濟發展的品質轉型。



滬深股市述評

興證國際

LPR按兵不動 A股縮量震盪

9月20日，滬深三大指數弱勢震盪，滬指尾盤拉升翻漲。截至收盤，上證指數收報2,736點，漲0.03%；深證成指收報8,075點，跌0.15%；創業板指收報1,536點，跌0.64%。兩市共成交金額5,745億元(人民幣，下同)。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.47:1。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為13,748.87億元，日增19.47億元。

降息預期落空 宜保持耐心

同五亞太股指大部分保持漲勢，港股較強的反彈趨勢延續；人民幣也大幅升值，一定程度提高了人民幣資產吸引力。儘管如此，內地公布的9月LPR按兵不動還是令短期降息預期落空，A股三大指數全天下弱勢震盪。

盤面上看，地產股受北京優化泛地產政策以及房貸利率下調預期影響繼續走強，此外，受新品發布、海外安全事件催化，華為產業鏈以及信創、數據安全等國產替代方向反覆活躍。下跌方面，醫藥、新能源產業鏈走低。

美聯儲降息後A股反彈一天即戛然而止，市場信心脆弱可見一斑。策略上還是保持穩健和耐心，注意控制好倉位的同時，可繼續適度關注恒生科技/相關跨境ETF，及A股成長等板塊的反彈機會。

英皇證券

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
冠君產業信託(2778)	1.87	2.30
中國財險(2328)	10.32	11.50
TCL電子(1070)	5.10	6.00
阿里巴巴-W(9988)	87.20	-

股市縱橫

韋君

技術走勢轉好 中國財險可跟進

隔晚美股道指迭创新高，港股昨續追落後升1.36%，恒指躍上18,200水平。內險板塊獲資金追捧，中國財險(2328)技術走勢轉好，可順勢跟進。

中國財險為央企，在港上市21周年，市值712億元。中國人民保險集團持股68.98%，新加坡政府投資公司持有H股5.99%，貝萊德持有H股5.81%。

集團在內地提供多種財險產品，包括機動車輛保險、企業財產保險和家庭財產保險，亦提供貨物運輸保險和責任保險等。其中家用車險佔市場份額70%。

人民銀行發布數據顯示，初步統計，2024年第二季度底止，內地金融機構總資產為480.64萬億元(人民幣，下同)，按年增長7%。其中，保險業機構總資產為33.8萬億元，按年增長15.7%；負債為30.75萬億元，按年增長16.5%。上述數據反映二季度保險業保費增長加快。

中國財險日前公布，今年首8月原保險保費收入合計3821.51億元，按年增長4.3%。

數據顯示，8月實現保費收入373.75億元，按年增7.0%，其中車險增4.4%、非車險增12.2%。

公司表示，8月車險增4.4%，主因車均保費有所提升，實現車險保費收入241.71億元，較7月增長3.8%有所提升，主要系新車銷量的降幅有所收窄。

今年來看，隨着以舊換新政策繼續加碼帶動新車銷量改善、車均保費繼續提升，集團的車險保費有望實現穩健增長。

農險利潤增長14%

值得一提的是，集團積極響應國家戰略需求，承保的農險利潤大幅提升。上半年實現農險保險服務收入232.92億元，按年7.0%；承保利潤為25.72億元，按年增14.6%。公司積極應對自然災害，開展風險減量和大災理賠應急處置，理賠風險管理及專業服務能力得到提升，農險賠付率按年減1.5個百分點至75.3%；費用率按年減0.5個百分點至13.7%。

中國財險昨收報10.32元(港元，下同)，升0.08元或0.78%，成交3.39億元。受8月底公布上半年盈利按年跌8.7%影響，股價自10.80元下滑至9.78元獲承接，近日回升並扭轉了「死亡交叉」的走勢，10天線重越20天線，股價企於多條平均線之上，走勢轉好。現價預測市盈率9.23倍，息率5.19厘，市賬率0.90倍，估值不貴，有反覆攀高條件，可順勢跟進，上望11.50元，跌穿9.70元止蝕

紅籌國企 高輪

張怡

TCL電子反彈勢頭有望延續

TCL電子(1070)近兩日隨內需股造好，股價昨進一步升至5.1元，再漲2.2%，集團業績優於不少同業相信有利其反彈延續。業績方面，截至今年6月底上半年，TCL錄得營業額454.9億元，按年增長30.3%；錄得中期純利6.5億元，按年升1.46倍，相當於每股盈利為26.69仙，續不派中期息。按分部計，TCL的顯示業務半年收入301.4億元，按年升21.3%；互聯網業務收入增長8.9%至12.1億元，毛利率維持於54%；創新業務收入增60.6%至139.5億元。

管理層指出，集團多個業務線經營顯著改善，規模效益及效率提升，其中，主營的顯示業務中，TCL期內電視全球出貨量1,252萬部，增長9.2%，市佔率提升0.9個百分點至13.3%。另據業績公告指出，內地市場整體出貨量按年跌6.1%，但公司出貨量仍逆勢增長5.4%。展望未來，儘管電視行業需求相對飽和，但面板產能行業的集中度，持續向中資廠商傾斜，而上游競爭格局趨於穩定，為健康發展提供有力支撐。

另一方面，集團持有雷鳥網絡科技約60%股權，後者主要負責TCL智能電視的內容系統開發及運營的互聯網科技公司。配合TCL早年先後引入騰訊(0700)和京東集團(9618)做第二及第三大股東，近年雷鳥估值已大躍進。

講開又講，雷鳥最近又與內地眼鏡零售行業第一家上市公司——博士眼鏡合作，正式成立一家合資公司，這將是業內首個科技企業與專業眼鏡驗配終端聯合投資的公司。TCL曾傳過有意拆雷鳥獨立上市，其後一直未聽聞有進一步的消息傳出，若日後成功分拆，不排除成為其炒上的另一催化劑。

就估值而言，TCL往績市盈率10.99倍，市賬率0.77倍，尚處於合理水平。趁股價彈力轉強跟進，上望目標為6元關，惟失守20天線支持的4.75元則止蝕。

看好港交所留意購輪24036

港交所(0388)繼周四急升5.77%，股價周五收報241.6元，再升1.43%，已企穩多條重要平均線上。若看好港交所後市反彈行情，可留意港交所星展購輪(24036)。24036昨收0.088元，其於2025年6月19日最後買賣，行使價為300.2元，現時溢價27.9%，引伸波幅32.6%，實際槓桿6.86倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

美國減息後港股發力上衝

港股在美國減息後氣氛如虹，恒指早段最高曾衝上18,300點水平，下午升幅略為回順。全日收報18,258點，升245點，成交增加至1,768億元。

正如本欄周四見報文章分析，美國減息後可

以關注科技股。不出所料，港股周四及周五氣勢出現抽升，成交亦放量配合。當中龍頭的ATM表現明顯，阿里巴巴-W(9988)升至87元水平；美團-W(3690)亦成功衝破130元的阻力。

事實上，本欄已於8月10日以阿里巴巴醞釀突破可關注為題建議，由於主要上市後會獲北水流入，建議於75元水平買入，如今已有約兩成回報。預料短期在90元水平或有阻力，惟中線仍未升完。

(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