

港股

政策力度加大 港股盤面明顯激活



葉尚志 第一上海首席策略師

9月24日，港股稍稍整固了一天後再度伸延升勢，主要是受到內地宣布加大對股市樓市政策支持力度的消息帶動，刺激盤面出現了各領域大面積的普漲狀態。恒指放量上漲750多點，並且上摸到了19,000點水平來收盤，是四個月來的首次，而大市成交量亦見配合激增至逾2,400億元，創年內最大日成交量，相信盤面流動性已見有效激活，情況有利盤面繼續保持穩好的格局狀態。

集團-SW(9618)漲10.16%，是漲幅第二大的恒指成份股，公司宣布以接近20億港元出售永輝超市持股，市場預期公司將更加專注其核心業務，估計是刺激推動股價的消息。

港股通再度轉為淨流出

恒指收盤報19,001點，上升753點或4.13%。國指收盤報6,714點，上升325點或5.09%。恒生科指收盤報3,916點，上升217點或5.87%。另外，港股主板成交量激增至2,423億多元，而沽空金額有482億元，沽空比例19.89%繼續偏高。

至於升跌股數比例是1,322:475，日內漲幅超過14%的股票有49隻，而日內跌幅超過11%的股票有35隻。港股通轉為淨流出，在周二錄得逾43億元的淨流出額。

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。

中國人民銀行、國家金融監管總局、中國證監會，在周二開盤前聯合舉辦新聞發布會並宣布一系列支持政策，有關股市方面的，人行宣布將創設兩項新的貨幣政策工具，包括首期規模達到5,000億元人民幣的互換便利操作，以及首期額度有3,000億元人民幣的股票回購增持專項再貸款，而中證監也表示將發布促進中長期資金入市的意見，以及促進併購重組的六條措施。

至於有關樓市的，人行宣布降低存量房貸利率至新發放房貸利率附近，預計平均降幅在0.5%左右，同時統一首套房和二套房的首付比

例至15%，各地可以在此基礎上因城施策。

恒指技術超買或震盪整理

港股出現放量跳升，並且以接近全日最高位19,002點來收盤，情況顯示短線上攻勢頭仍在，但要注意的是，由於短期升幅已多，恒指的9日RSI指標已上升至83.83的技術超買水平，不排除有震盪回吐整理的可能，而在周二出現的跳升裂口18,426至18,532點，可以視作為恒指目前的初步支持區。

指數股又再出現普漲的狀態，其中，互聯網股依然是領漲的主力，近期走勢大落後的京東

股市領航

金山軟件下半年增長勢頭持續



黃敏 註冊財務策劃師協會會長

內地工信部數據顯示，今年1月至7月份軟件業務收入，錄得超過73,429億元(人民幣，下同)，按年增長11.2%；其中軟件業利潤總額8,754億元，按年增長12%，兩項數據皆呈雙位數增長，反映行業發展理想，配合AI需求帶動，促使各大互聯網巨企持續加大投放。

另有機構投資者預期，今年騰訊(0700)、百度(9888)及阿里巴巴(9988)的資本開支將持續提升，其中第二季總資本開支，較去年同期增長68%，主要投向AI及算力基礎設施，包括雲計算、軟件服務方案等，繼續提振軟件行業收入前景，刺激相關股份前景走俏。

金山軟件(3888)於內地從事研發及提供網絡

遊戲、手機遊戲及休閒遊戲服務，並提供雲存儲和雲計算服務的設計、研發及銷售推廣辦公室軟件產品和服務。集團辦公室軟件業務去年保持穩健的經營態勢，受惠內地個人及機構訂閱業務增長帶動，其增長主因旗下金山辦公集團，持續優化用戶體驗及對會員體系進行升級，帶動境內個人辦公訂閱及機構訂閱業務增長，抵消機構授權業務下滑不利因素。

集團辦公室軟件業務現時在上海證券交易所上市(上市編號為688111.SS)，旗下主要產品和服務皆由企業自主研發而成，擁有核心技术包括WPS新內核引擎技術、大數據分析的知識圖譜技術、雲端移動共享技術、文檔智能美化技術等。

集團現時已申請發明專利，對重要產品申請軟件著作權。而網絡遊戲及其他則佔營業額餘下的47%。

展望未來，集團將圍繞在多屏、雲、內

容、人工智能等方面發展，其中後者將實現更多技術應用突破，探索創新業務模式，及優化用戶體驗。

受惠遊戲《劍網3》強勁增長

另網絡遊戲及其他業務收益，則受惠旗下遊戲《劍網3》的強勁增長驅動，其推出新玩法及更新內容，配合《塵白禁區》及《劍俠世界：起源》等新遊戲的收益貢獻所帶動。

至於集團今年次季盈利按年升5.9倍至3.9億元，受惠營運利潤提升及合營企業減虧，期內辦公軟件及收入上升，則因個人及企業用戶的經營現金流入持續增長，預期可轉化為第三季業務收入增長所帶動。另遊戲收入也優於預期，增長勢頭相信於下半年持續，前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

減息周期開啟

內地貨幣政策獲更大寬鬆空間



曾永堅 橡盛資本投資總監

美國聯儲局於9月中旬正式開啟減息周期，這將令中美利差收窄，給予內地貨幣政策較多彈性空間。

此外，聯儲局於剛結束的9月議息一次過減息0.5厘，此舉更有助收斂中美經濟周期和貨幣政策分化程度，緩解中國資本外流和人民幣匯率調整壓力，由此拓寬內地貨幣政策的自主空間。基於當前內地貨幣政策獲得更大的寬鬆空間，故已具備推動新一輪降準、降息的客觀條件。

值得一提的是，中國人民銀行行長潘功勝昨日在國新辦發布會上宣布，近期將下調存款準備金率0.5個百分點，向金融市場提供長期流動性約1萬億元人民幣；在今年內還將視市場流動性的狀況，可能擇機進一步下調存款準備金率0.25-0.5個百分點。降低中央銀行的政策利率，即7天期逆回購操作利率下調0.2個百分點，從目前的1.7%調降至1.5%，同時引導貸款市場報價利率和存

款利率同步下行，保持商業銀行淨息差的穩定。

組合拳助實現經濟發展目標

另一邊廂，國家發改委已於上週四(19日)表示，將加大宏觀調控力度，加強逆周期調節，適時推出增量舉措。發改委新聞發言人當天在新聞發布會上表示，經濟運行還面臨不少困難和挑戰，但有條件、有能力、有信心實現全年經濟社會發展目標任務。

針對目前民間投資發展面臨的難點堵點問題，發改委將抓好促進民間投資政策落實，千方百計激發民間投資活力和內生動力。此外，發改委發言人亦指出，今年首8個月發改委共審批核准固定資產投資項目83個，總投資6,731億元人民幣，當中審批53個，核准30個，主要集中高技術、能源、交通運輸等行業。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

市況分析

恒指「大陽燭」收市 整體市況向好



岑智勇 梧桐研究院分析員

中國人民銀行、國家金融監管總局、中國證監會聯合舉辦發布會，介紹金融支持經濟高質量發展，並公布一系列措施，包括人行預告降準0.5個百分點，向金融市場提供長期流動性約1萬億元人民幣，年底或再減0.5厘；降低存量房貸利率和統一房貸最低首付比例；創設新的政策工具，支持股市發展等。

在上述「組合拳」措拖的帶動下，周二恒指高開，雖然早段略回軟，至10:27回順至18,532點的全日低位後反彈，至15:02升至19,002點的全日高位後靠穩，全日波幅470點。恒指收報19,001點，升753點或4.13%，成交金額2,423.99億元。國指及恒科指分別升5.09%及5.88%。

恒指三項指數都好，以恒科指走勢較佳。恒科指30隻成份股全線報捷，其中蔚來(9866)、京東集團(9618)及理想汽車(2015)都升逾10%。恒指曾升至5月23日以來高位，最終以「大陽燭」收市。MACD牛差擴闊；全日上升股份1,365隻，下跌503隻，整體市況向好。

港交所建行現向好信號

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：港交所(0388)和建設銀行(0939)。(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

A股急升受惠政策超預期且留有餘力

滬深股市昨日全面普漲，主要寬基指數漲幅均超4%。截至收盤，上證指數強勢收漲4.15%，創2020年7月以來單日最大漲幅，深成指漲4.36%、創業板指漲5.54%，兩市成交金額放大至9,744的近萬億元(人民幣，下同)水平。申萬一級行業全線收漲，泛金融爆發，消費、有色、通信等漲幅居前，寧組合、茅指數漲幅均超4%。原因分析市場迎久違大漲主要原因在於央行、金融監管總局以及證監會盤前發布

一系列政策組合拳，政策超預期，意義重大。

首先，政策超預期且留有餘力。從內容來看，如降準降息等符合市場預期，但部分明顯超出市場預期，尤其是股市政策方面，如證券基金保險公司的互換便利首期5,000億元以及上市公司回購再貸款3,000億元，後續視效果可以再次增加，類似於無限續杯；此外，地產方面，除了居民端降息外，房產公司盤活存量用地緩解房企資金壓力。其次，政策轉向意

興證國際

義重大。再次，對資本市場影響積極全面。

短期積極關注紅利類資產

策略上，可積極關注增量資金配置的方向。明面上央行的增量流動性對市場風格引導明確，短期積極關注紅利類資產，其中有回購意願和能力的公司，尤其疊加超跌的方向，值得配置，主要有行業彈性強、資產屬性強的，如非銀、煤炭、有色等，其次低估值業績穩定的銀行、交運、白酒，以及成長方向，嚴重超跌、重組預期強甚至部分賽道白馬龍頭等後市修復機會均可關注。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
金山軟件(3888)	23.25	-
京東集團(9618)	124.60	-
華潤燃氣(1193)	30.60	34.00
光大證券(6178)	5.42	6.16

股市縱橫

韋君

華潤燃氣(1193)



補倉盤推升 潤燃候高獲利

港股昨大升4.13%，恒指重上19,000關，內地多項金融舉措振興股市、房市，利好股市氛圍，燃氣板塊明顯有補倉盤入市，華潤燃氣(1193，簡稱潤燃)突破52周高位，短期升勢未盡，投資者候高獲利。潤燃市值708.09億元，華潤(集團)持有61.46%股權，為央企。集團透過內地附屬公司經營城市燃氣分銷業務，包括天然氣管道及壓縮天然氣加氣站，並銷售及分銷氣體燃料及相關產品。

集團在內地擁有276個城市燃氣項目，15個項目為省會城市，76個為地級城市和超過5,000萬戶的接駁用戶。今年上半年新開發居民用戶103.1萬戶。潤燃今年6月底上半年業績，營業額520.67億元，按年減少7.7%；股東應佔溢利34.57億元，按年減2.5%，但扣除去年同期重慶燃氣併表的一次性收益，實則增長21.2%。每股盈利1.52元。中期股息每股0.25元(已除息)，較去年同期0.15元增加66.7%。期內，整體毛利率18.6%，按年升0.4個百分點。

業績顯示，上半年銷售及分銷氣體燃料及相關產品的營業額上升11.4%至459.24億元，佔總營業額88.2%，分部溢利增長32.7%至46.55億元。期內，燃氣總銷量增長5.3%至209.01億立方米。

大摩上調目標價至34元

摩根士丹利剛發報告，上調對華潤燃氣2024年至2026年盈利預測2%，從33.4元升至34.1元，主要反映盈利預測更好，維持「增持」評級。對該公司悲觀和樂觀假設也都上調2%，主因是每股盈利預測更高。第一上海則指出，潤燃上半年整體毛利率提升0.4個百分點至18.6%，是自2020年以來首次實現提升。

潤燃在8月底中績公布前後，股價自25.50元回升，昨天以30.60元全日高位收市，大升1.40元或4.79%，成交達4.56億元。盤路所見，基金補倉成主要動力，而股價價位亦出現狹窄空倉入市。資料顯示，9月以來沽空比率保持在14%至36%之間，昨天大成交突破52周高位，沽空率降至8.29%，反映「空軍」收斂。

該股昨天呈現杯柄型突破走勢，短線持續走強，料上試34元水平，惟8月底以來已累升20%，現價市盈率13.3倍、市賬率升至1.74倍，高於同業，投資者宜候高獲利。

紅籌企 窩輪

張怡

政策利板塊 光證續看漲

人行宣布創立證券、基金及保險公司互換便利，首期規模5,000億元人民幣，機構通過該工具獲取的資金只能用於投資股票市場。消息刺激券商股炒高，尤以中金公司(3908)、中信證券(6030)、中國銀行(6881)和華泰證券(6886)漲逾9%最突出。

光大證券(6178)昨隨同業造好，以近高位的5.42元報收，升0.34元或6.69%，為6月初以來高位。基於政策面利好板塊，光證估值仍然偏低，料將有利其反彈勢頭延續。

業績方面，截至今年6月止六個月，光證收入及其他收益63.58億元(人民幣，下同)，按年下降25.3%。歸屬股東淨利潤13.91億元，倒退41.9%，每股收益26分。中期息每10股派0.905元。

另外，集團公布2024年度「提質增效重回報」行動方案，公司計劃於未來將繼續統籌好業務發展與股東回報的動態平衡，在制定利潤分配政策時積極響應監管關於一年多次分紅、春節前分紅等號召，不斷提高分紅的穩定性、及時性和可預期性，充分聽取中小投資者的意見和建議，長期保持連續、穩定的現金分紅政策，切實增強廣大投資者的獲得感。

儘管光證上半年出現較明顯的倒退，惟集團強調「提質增效重回報」行動方案，有助增加對投資者的吸引力。就估值而言，光證往績市盈率5.89倍，市賬率0.4倍，在同業中並不貴，而息率5.67厘，論股息回報仍屬合理。

儘管該股近期股價造好，現時14天RSI已達73.27的近超買水平，但市場對行業前景信心漸增，料將有利股價後市升勢擴大。上望目標為52周高位的6.16元(港元，下同)，惟失守50天線支持的5.04元則止蝕。

阿里破頂 看好吼購輪25602

阿里巴巴(9988)昨現破頂行情，曾高見92.2元，再創出逾52周高位，收報92元，仍升6.05%。若繼續看好該股後市攀高走勢，可留意阿里法巴購輪(25602)。25602昨收0.146元，其於2025年4月29日最後買賣，行使價為99元，現時溢價15.54%，引伸波幅36.51%，實際槓桿5.56倍。