

港股市透視

關注A股假後復市表現



葉尚志 第一上海首席策略師

10月7日，港股市在A股復市前夕繼續上衝試高，恒指再漲360多點，進一步站上23,000點水平來收盤，是兩年半以來的首次，而大市成交量繼續錄得接近3,000億元，盤面流動性依然保持充裕壯旺，相信情況仍將有利市場進行輪動和擴散。目前，A股國慶假期後的復市重開表現，以及發展改革委今日早上的新聞發布會內容，相信會是市場的聚焦點。事實上，在A股休市期間，港股已見明顯率先的發動，恒指於過去四個交易日累漲9.3%、國指和科指更是分別累漲10.9%和13.3%，如果以港股的情況來預估A股表現的話，估計上證綜合指數有直接上擊3,600點水平的機會。

另一方面，國家發改委於今日早上舉行新聞發布會，介紹「系統落實一攬子增量政策，扎實推動經濟向上結構向優、發展態勢持續向好」有關情況，而內容會否提到財政支持規模以及未來財務的安排，相信也將會是市場關注點之一。

22700可看作好淡分水線

港股出現高開高走，在盤中曾一度上升505點高見23,242點，持續拉升的互聯網龍頭股有

繼續成為漲幅最大的恒指成份股。另外，國慶假期的出行消費數據陸續公布，澳門十一黃金周五日入境人數按年增加近19%超過350萬，消息刺激澳門相關股出現急升，銀河娛樂(0027)和金沙中國(1928)都分別漲了逾9%，都站到恒指成份股最大漲幅榜的前五。恒指收盤報23,100點，上升363點或1.6%。國指收盤報8,331點，上升174點或2.14%。恒生科指收盤報5,386點，上升159點或3.05%。另外，港股主板成交量有2,968億多元，而沽空金額有464.1億元，沽空比率15.64%。至於升跌股數比例是1,725:486，日內漲幅超過40%的股票有44隻，而日內跌幅超過11%的股票有44隻。港股通將於今日重開。

半導體芯片股仍受熱捧

指數股繼續輪動普漲的狀態，其中，半導體芯片股依然是資金追捧的熱點，在上周五大漲接近30%的中芯國際(0981)，再漲了21.75%，

股市領航

盈利能力穩 神華具中長線投資價值



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地經過前期貿易商和電廠庫存消耗，非電需求和冬儲補庫需求有望穩步回升，預計煤價將維持穩中有升的趨勢。此外，傳統10月開始北方冬季補庫也即將開始，這背景對動力煤價將產生正面影響，預計中國神華(1088)的盈利穩定度與股息率吸引力將再獲市場垂青。旗下煤電路港航化的縱向一體化經營模式及其高比例煤炭長協保證，令集團享相對穩定的盈利能力，現仍具中長線投資價值。根據中國煤炭運銷協會的數據，今年9月上旬內地重點監測煤炭企業銷售量完成5,422萬噸，環比8月上旬增長5.2%，同比下降1.2%。該協會表示，煤炭供應整體穩中有升，因南方持續高溫、水電高位回落，電煤消耗仍保持較高水平；另外，非電煤用戶剛需有所釋放，加之中秋國慶假期因素，使下

游用戶也有補庫存需求。事實上，「金九銀十」期間化工、建材需求迎來旺季，高熱值動力煤價格彈性有望凸顯。

受惠內地煤價近月企穩微升

對內地煤價中期走勢有利的因素主要來自三方面：首先，9月至12月對煤炭需求一般相對穩定；其次，當前內地供給並無明顯增長，今年1月至8月，全國原煤累計產量為30.5億噸，按年基本持平；此外，內地庫存持續下降，加上，10月開始北方冬季補庫也即將開始。最近兩月內地煤價企穩微升，而神華今年8月的運銷數據亦好轉。集團今年8月商品煤產量按年升1.8%至2,780萬噸，煤炭銷售量按年持平錄3,870萬噸，今年首8個月商品煤產量按年升1.4%至2.18億噸，煤炭銷售量按年升4.7%至3.08億噸。

除煤炭業務轉穩，神華的電力業務於新投運火電裝機持續貢獻增量，今年8月集團總發電量為220.9億千瓦時，按年增長15.3%，按

月增長10.3%；今年首8個月累計發電量為1,461.6億千瓦時，按年增長4.6%。

電力業務得益火電裝機增量

售電量方面，集團今年8月售電量為207.9億千瓦時，按年增長15.8%，按月增長10.5%；今年首8個月售電量為1,375億千瓦時，按年增長4.7%。

運輸業務方面，今年8月自有鐵路周轉量為253億噸公里，按年增長0.8%；今年首8個月自有鐵路周轉量為2,110億噸公里，按年增長4.6%。朔黃鐵路3萬噸級重載列車成功開行，東門鐵路列入國家重大建設專案清單，黃驊港五期工程（新增煤炭下水能力約每年5,000萬噸）取得核准批覆。

綜合而言，預計神華一體化運營優勢將會不斷鞏固及提升。以H股每股37港元計，預測市盈率約11倍，預測股息率約6.5%，建議待調整收集作中長線投資。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券投資

資深財經評論員 黎偉成

攜程集團-S(9961)於2024年第二季度的股東應佔淨利潤38.8億元(人民幣，下同)，同比漲升5.92倍，連同一季度賺43.25億元增28.14%，使上半年淨利潤合共達81.45億元同比增加1.04倍。

該集團的二季度之能夠倍賺，乃因(甲)幾大與旅遊業有關的業務，受惠於節日期間越來越強勁的旅遊需求，其中(一)核心的「住宿預訂」業務，收入於2024年二季度達51.36億元同比增长27.2%，乃於上年43.3億元漲升2.6倍的基础上之快增的基礎上較快增長，表現頗為難得。此項業務主要得益於住宿預訂的增長，此起收入環比上升14%，主要歸因於節日期間的旅遊需求越來越強勁。

同樣情況的是，(二)「交通業務」業務收入48.71億元同比增加1.18%，當然不及上年48.3億元大增1.73倍之況。儘管交通業務預定量強勁增長，但機票價格在2024年第二季度的波動，交通業務營業收入環比下降3%。

旅遊度假需求越來越強勁

(三)「旅遊度假」業務，收入10.25億元同比升41.96%，而2023年7.22億元大增4.92倍，主要得益於旅

遊度假業務預定的增長。旅遊度假業務營業收入環比上升16%，主因於節日期間的旅遊需求越來越強勁。此因節日期間越來越強勁的旅遊需求，並可於此項業務營業收入環比上升16%，便見一斑。

(四)「商旅管理」業務收入6.33億元同比增长8.39%，得益於商旅訂單的增長。商旅管理業務營業收入環比上升24%。主要得益於商旅訂單的增長，而此項業務營業收入環比上升24%，主要歸因於季節性影響。

(乙)再看成本開支控制，有改善，特別是(I)營業費用69.05億元同比增长10.25%，低於收入13.5%的升幅約2.25個百分點，使營業利潤35.55億元上升19.41%；但(II)以生產為主的營業成本於23.12億元同比增长15.19%，相對於收入127.72億元所增的13.54%，多增1.56個百分點，遂使毛利104.6億元的僅升13.2%，毛利率81.88%，略低於上年的82.2%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投機所好

英皇證券

瑞聲異動 短期升勢料可延續

昨日為內地國慶長假期最後一日，市場憧憬A股復市後有望迎落後，周一恒指繼續向好，收市上升363點，報23,100點，成交略為回升至2,968億元。A股周二全面復市，北水回復正常，港股成交應有望增加。

A股復市北水回流 港股惹憧憬

國務院新聞辦公室今日上午10時舉行發布會，介紹「系統落實一攬子增量政策，扎實推動經濟向上結構向優、發展態勢持續向好」有關情況。市場或憧憬有更多刺激經濟細則出台。

昨日手機設備股瑞聲科技(2018)有異動，單日大升10.2%。業績方面，集團上半年營收為112.5億元人民幣，同比增长22%，毛利率為21.5%，同比提升7.4個百分點。淨利潤為5.37億元人民幣，同比大增增長257.3%，盈利能力顯著增強，各業務線毛利率持續增長。

由圖表看，股價昨日突破7月份高位34.6元，短期升勢應可以繼續。目前板塊出現輪動情況下，可以小注買入。

(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

投資觀察

呈現「全民皆股」宜小心風險



岑智勇 梧桐研究院分析員

周一恒指高開，初段向好，指數在9:39升至23,242點的全日高位後回軟，再於9:50跌至22,720點的全日低位後反彈，之後指數在22,300水平牛皮。恒指全日高低位在早市約11分鐘內出現，波幅為522點。恒指收報23,100點，升363點或1.6%，成交金額2,968.35億元。國指及恒科指分別升2.14%及3.05%，三項指數都向好，以恒科指走勢較佳。韓國統計廳早前發布的數據，8月份半導體庫存同比大降42.6%，降幅超過7月份的

34.3%。去庫存速度創下2009年以來最快，顯示對於人工智能開發所需的高性能存儲芯片需求持續強勁。

需求強勁 芯片股熱炒

數據顯示，8月份半導體產量和出貨量分別增長了10.3%和16.1%，進一步表明芯片行業在第三季度的大部分時間內仍然處於繁榮周期。受消息帶動，芯片股向好，中芯國際(0981)及華虹半導體(1347)分別升21.76%及16.25%，是升幅較大的恒科指成份股。

恒指再創2022年2月下旬以來高位，最終以陽燭「陀螺」收市，收市水平返回保壓加通道內，超買略舒緩。MACD牛差收窄，與恒指背

馳。全日上升股份1,755隻，下跌503隻，整體市況偏多。

港股通於周二恢復，在大市連升多天後，昨天連一些三四線股也上升，市況其為旺盛。不過，近日側聞坊間不少平時不炒股的市民，也開始查看港股的情況，看來近日升勢已經導致幾近「全民皆股」之局面，投資者應考慮把好倉獲利，並為下行風險作管理。

參考甘迺迪家族的老約瑟夫·P·甘迺迪在1927年所提出的擦鞋童理論(shoeshine boy theory)，又稱零股理論(Odd Lot Theory)，該理論指出當擦鞋童都在討論股票投資的時候，就是股市交易達到最高峰之時，之後就會下跌。這值得今時今日的港股市況去借鏡，投資者亦應注意風險管理。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

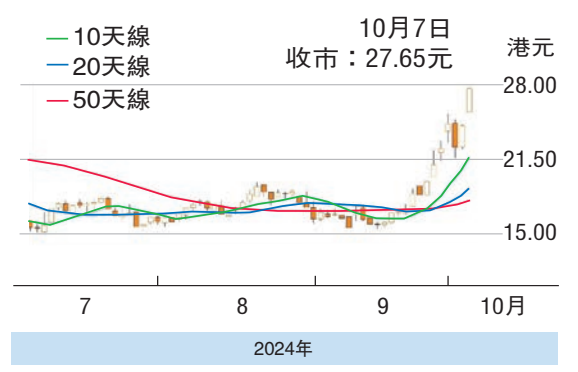
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國神華(1088)	37.00	-
攜程集團-S(9961)	540.00	-
贛鋒鋰業(1772)	27.65	34.50
昆侖能源(0135)	8.50	9.23

股市縱橫

韋君

贛鋒鋰業(1772)



摩通增持效應 贛鋒升越阻力

港股昨續急升1.6%，恒指攀上23,000點水平。在外資基金增持下，鋰業龍頭贛鋒鋰業(1772)大升逾13%，突破三個月高位，持貨者可候高獲利。贛鋒鋰業為江西民企，在港上市6周年，A+H股市值875.65億元，H股佔111.5億元。主要股東兼主席李良彬持股18.77%、王曉申持股7.01%。

集團從事深加工鋰產品、鋰電新材料系列產品、鋰電池及儲能電池等之研發、生產和銷售、鋰資源、鋰電池回收等。9月24日內地推出「金融組合拳」提振振市、股市後，A股及港股連日大幅飆升，內外資金蜂擁入市，鋰電行業前列的贛鋒近日在加強籌集資金方面作出兩項行動，首先是公布已收到中國銀行間市場交易商協會接受註冊的通知，註冊金額為50億元(人民幣，下同)的中期票據由中信證券主承銷；另外註冊金額為15億元的短期融資券由中信證券主承銷，有效期為兩年。

另外，贛鋒在10月下旬後的3個月內將減持騰遠鋰業(SZ301219)，通過集中競價交易方式減持騰遠股份不超過約269萬股，按近日市價計料可套現1,400多萬元。贛鋒持有騰遠1,793萬股或6.19%，市值9.43億元。

贛鋒今年6月底止中期業績，營業額95.25億元，按年減少47.4%；錄得股東應佔虧損7.59億元。整體毛利下跌74.1%，至10.63億元，毛利率大跌11.5個百分點至11.2%。業績虧蝕，主要受鋰價下跌影響。隨着鋰電價8月開始反彈，帶動集團股價見底回升，特別是過去三周中央「財政組合拳」扭轉了低迷的A股及港股態勢而連日大幅上升，外資基金大手補倉成為鋰電板塊低位抽升動力。

聯交所剛公布最新權益資料顯示，摩根大通於9月27日增持307.7萬股，涉資6,471.5萬元(港元，下同)，每股均價21.03元，持股權由10.85%上升至11.61%。對上一次紀錄是8月6日，摩通增持49萬股，每股均價16.6萬股，涉資832萬元。

過去一個月累漲79%

贛鋒昨大升3.25元或13.3%，收報27.7元，成交激增至5.63億元。股價已突破近三個月高位25.45元阻力，而52周高位為34.5元。過去一個月由15.44元低位強力反彈，以昨天收市價計累漲79%，在中期業績虧蝕下，要向上突破的阻力愈來愈大，持貨者可在近日升浪逐步減持獲利。

紅籌國企 高輪

張怡

昆能走勢向好攀高可期

港股昨日在A股周二開市前進一步挺進，恒指成功突破23,000關，收報23,100點，升363點或1.6%。大市投資氣氛持續改善，料將有利資金流向仍然落後的股份，當中昆侖能源(0135)是其中之一。

昆能近期隨大市造好，股價昨曾高見8.62元，攀高至近3個月以來高位，收報8.5元，升0.2元或2.41%，因離年內高位仍有水位，加上本身估值並不算貴，故不妨繼續加以留意。

業績方面，截至今年6月底止六個月，昆能錄得收入929.22億元(人民幣，下同)，按年增加6.7%。錄得純利33.05億元，增長2.6%，每股盈利38.17分。中期息16.41分，上年同期無派息。集團上半年實現天然氣銷量264.38億立方米，增加25.22億立方米或10.6%；實現收入766.6億元，增9.7%；稅前溢利50.05億元，增長2.4%。LPG銷量292.58萬噸，與去年同期相比保持平穩；實現收入129.32億元，減少6.7%；稅前溢利5.61億元，增長32.6%。

中銀國際發表的研究報告指出，昆能今年上半年盈利較該行預期高8%，主要由於液化石油氣銷售和液化天然氣加工，以及接收站業務的盈利勝預期。

該行預計，昆能2024財年下半年盈利將與上半年持平。經業績調整後，該行將2024至2026財年盈利預測上調5%至11%，並將昆能目標價上調至10.55元(港元，下同)，重申「買入」評級。

就估值而言，昆能往績市盈率11.82倍，市賬率1.06倍，在同業中並不貴。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的9.23元，惟失守8元關則止蝕。

京東高位整固 看好吶購輪25470

京東集團(9618)日前攀高至52周高位的192.3元遇阻，近日主要於年內高位水平整固，股價昨收報185.1元，升1.26%。若續看好該股後市攀高行情，可留意京東摩通購輪(25470)。25470昨收0.435元，其於2025年6月17日最後買賣，行使價175.1元，兌換率為0.01，現時溢價18.1%，引伸波幅67.24%，實際槓桿2.72倍。