

股市 縱橫

韋君

大市有望企穩24000關

雖然周一美股道指急跌422點或0.94%，港股昨日卻表現不俗，高開40點後輕越24,000關，在內地股市造好氛圍下，恒指高見24,159點，升272點，並以24,148點報收，全日升260點或1.09%，成交2,132.89億元。四大科技股(ATMX)及金融股集體上漲，大市收復20天線，並貼近10天線24,158點水平，短期料在24,000點至24,400點之間上落。

恒指分類指數中，工商分類、金融分類指數分別升1.34%、0.96%，表現較突出。更值得關注的是，恒生科技指數急升1.86%，ATMX的阿里巴巴(9988)升約1.52%、騰訊(0700)升約0.50%、美團(3690)升約2.69%、小米(1810)升約2.36%。國企指數則升1.16%。

北水昨淨流入縮減至3.87億元，其中阿里巴巴淨流入增加至14.11億元，美團淨流入11.31億元。至於騰訊及小米則分別淨流出6.2億元及4.3億元。

東盟物流領先 KLN可吸納

個股方面，中國與東盟物流龍頭之一的KLN(0636)呈現調整後回升走勢，可伺機吸

納。KLN前稱嘉里物流，順豐控股(6936)於2019年入主該公司，持股53.82%，嘉里建設(0683)持股20.84%。KLN從事綜合物流及國際貨運業務，在亞洲、澳洲、歐洲及南北美洲的35個國家及地區設有逾400個網點，為最早拓展「一帶一路」的物流商之一。

首先談談公司最新動向。KLN於6月公布向控股股東順豐控股出售嘉里化工儲運100%股權，後者專注於化學品的物流及倉儲服務，並於內地設有化學品物流中心，現金代價1.51億元人民幣。所得款項擬用於償還貸款。此外，KLN今年4月於荷蘭開設佔地61,000平方呎的全新保稅設施（霍夫多普設施），該新倉庫及加工設施由KLN原先位於荷蘭霍夫多普的設施改建而成，銳意加強其

在歐洲、中東及非洲地區的服務能力，以及滿足對電子商貿運力日益增加的需求。

KLN表示，隨着電商需求增長，霍夫多普設施特別劃分四成營運空間專注處理電商貨運。該設施配備專門倉庫及六個裝卸區，有助KLN為客戶提供全面的解決方案，涵蓋清關、交接運輸、保稅倉存、提貨和包裝、電子訂單履行及配送等服務。

技術走勢呈調整後回升

KLN昨以近全日高位收報7.55元，升2仙或0.26%，成交410萬元。股價重上10天線及貼近20天線，呈現調整後回升走勢。該股自4月中6元水平上揚，於5月底攀上8.14元見52周高位，期間累升35%，其後出現獲利調整，近日跌至7.31元獲承接。往績市盈率8.8倍，預測市盈率10倍，息率3.3厘，市淨率0.85倍。KLN為中國與東盟經濟間最大物流商之一，特別是製造業設備物流具專業優勢，在東盟主要經濟體正處於個別產業升級下，KLN增長前景樂觀，可享較高估值。

技術走勢上，KLN在整固後可望向8元水平推進，可伺機吸納，倘失守7.35元則止蝕。

股市 領航

茶飲股受捧 茶百道前景看俏



黃敏碩
王道資本及家族資產管理
執行董事

內地外賣平台激戰，茶飲品牌漁人得利。近期外賣平台提供補貼中，有三成至五成是針對茶飲商品，主因其單價低及購買頻次高，加上暑期旺季來臨，門店供應加速增售。刺激茶飲店訂單激增，帶動港股茶飲股持續上揚。

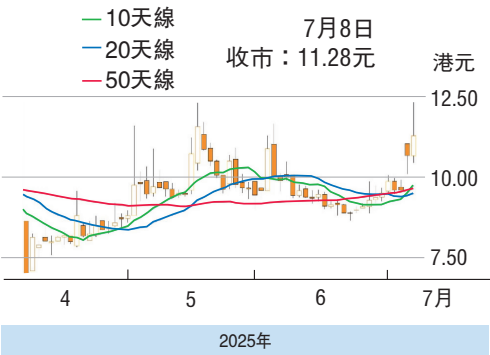
據統計機構灼識諮詢顯示，內地現製茶飲品市場規模，預計從2024年的6,279億元（人民幣，下同），增長至2028年的11,634億元，年複合增長率為16.7%。雖然茶飲行業興旺，惟競爭也見激烈，要在同業脫穎而出，其擴張能力，包括所需資金、物資、以至規模效益，能否跟外國同業比拚，都是市場資金願意給予溢價的關鍵。現製飲品可分為三類定價，平價產品單價低於10元，中價產品單價為10至20元，

高價產品單價高於20元，當中平價現製飲品市場，由2023年至2028年，複合增長年率為22.2%，增速最快。另企業收入模式，像自行開店、特許加盟、全店貨品供應加盟，也受到關注。古茗、滬上阿姨雖採加盟模式，供應鏈多依賴第三方，擴張速度易受區域物流限制，而奈雪的茶堅持直營路線，單店投入成本較高，難以大幅擴張。

供應鏈提升 力拓海外市場

茶百道(2555)是其中較受消費者歡迎的品牌。集團近期積極開拓海外市場，增長前景可觀，另自去年4月上市後，茶百道首年業務出現倒退，期內錄得收入49.18億元，按年下跌13.8%；純利4.72億元，倒退58.6%。不過集團上市後公司整體規模擴大，透過原葉茶生產加工基地落成投產，使其供應鏈基礎能力提升。集團今年4月，於內地單店銷售額錄得雙位數增長，5月上旬銷售額按年增長超過兩成。集團目前海外門店數量近20家，主要

茶百道(2555)



集中在韓國及東南亞市場。近日公布將在巴黎開設法國首家門店，將開設在較多華人聚居的13區。

綜合上述，茶百道發展潛力可觀，前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，並無於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資 觀察

人形機器人熱潮有望延續至下半年



曾永堅
橡盛資本投資總監

內地自家研製的人工智能(AI)大模型Deep-Seek於春節前平地一聲雷降世，宇樹科技的人形機器人粉墨登場央視春晚，以及三生製藥(1530)自主研發的PD-1/VEGF雙特異性抗體SSGJ-70獲美資藥廠輝瑞垂青，令全球資本市場對中國企業於AI、人形機器人以及生化製藥領域的研發能力予以高度關注。

事實上，上述三大領域的相關港股於上半年備受資金追捧，刺激相關股份持續走強。筆者預計下半年市場資金特別是外資的焦點仍將投放於這三大產業的股類，尤其是人形機器人板塊。受惠於中央政府將人形機器人視為重點戰略產業，人形機器人產業無疑已踏上陽光大道。

根據摩根士丹利早前的報告《人形機器人100：繪製人形機器人價值鏈圖譜》，人形機器人為未來十年科技投資最大主題之一，預估潛在市場總規模可達60萬億美元。若聚焦中國市場，該報告預測至2030年，中國的人形機器人市場規模將達6萬億元人民幣，年複合增長率逾30%，總量達5,900萬台。上述報告把相關的企業分為三大部分，即「大腦」涉及半導體和軟件開發、「身體」涉及零部件生產、「整合商」則是製造完整人形機器人。

看好現金流強勁股份

筆者偏好較保守的投資策略，故建議聚焦那些能依託已能產生較強大現金流本業而實現技術遷移的企業，包括從事身體部分的寧德時代(3750)、整合商的美的集團(0300)及小米集團(1810)。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

市場情緒回暖 A股放量反彈

7月8日，滬指四連陽逼近3,500點，核心指數除紅利指數皆收漲。截至收盤，上證指數收報3,497點，漲0.7%；深證成指收報10,588點，漲1.47%；創業板指收報2,181點，漲2.39%。兩市共成交金額1.47萬億元（人民幣，下同），繼上一交易日增量約2,475億元。個股漲多跌少，漲跌比例為4.33：1，上漲4,283家，下跌981家；其中漲停76家，跌停7家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額約1.8萬億元。

昨日市場放量上漲，成長風格漲幅領先，創業軟件指數(399264.SZ)收漲1.87%，指數成分股普漲，漲跌比為49：1。從市場大勢及結構看，軟件板塊整體估值處於歷史低位，流動性寬鬆形勢下，主題交易及小盤、成長佔優風格有望延續，創業軟件覆蓋多個熱門主題，成分股深度布局AI產業，有望持續迎來催化，具備一定配置及交易價值。

A股周二放量反彈，短線情緒回暖。一方面，海外貿易戰風險出現緩和，美國再次推遲對等關稅實施日期，中美兩國將在近期繼續就貿易問題舉行會談；此外，美聯儲降息預期有所升溫。另一方面，中期業績期開啟，首批業績預喜公司佔預告披露公司約七成，其中電子、化工、機械行業業績增勢較強。

注意輪動節奏 逢低布局

資金聚焦業績改善、高增長方向，算力硬件股保持活躍，PCB概念領漲；此外光伏設備、機器人、有色等板塊反覆活躍。策略上，整體注意輪動節奏順勢而為，短期可關注業績期續優及有消息刺激的低位板塊補漲機會，逢低布局。

英鎊兌美元技術走勢趨平穩

英鎊兌美元周一小幅走低，本周將有多項經濟數據公布，或會為利率前景提供一些線索。技術圖表可見，RSI及隨機指數正在上揚，匯價此前勉力守住了50天平均線，可望英鎊兌美元短期仍可保持走穩。阻力位先會回看1.3770美元及1.3840美元水平，下一級看至1.39美元及1.40美元關口。支持位則回看25天平均線1.3570美元及1.3510美元，下一級料為50天平均線1.3470美元。



股份

昨收報(元)

目標價(元)

KLN(0636)	7.55	8.00
茶百道(2555)	11.28	-
香港中旅(0308)	1.66	2.00
波司登(3998)	4.43	5.47

紅籌國企 窩輪

張怡

憧憬業務重組 香港中旅走強可跟進

香港中旅(0308)業務主要涵蓋旅行社、旅遊景點、酒店、客運和旅遊證件等領域。母公司中國旅遊集團為央企(持有香港中旅61.15%權益)，亦為香港大型駐港中資企業之一。

該股昨再見異動，收報1.66元，升0.15元或9.93%，成交7.73億元，續持穩於多條重要平均線之上。業績方面，截至2024年12月底止年度，香港中旅收入46.27億元，按年增加3%。錄得純利1.06億元，倒退55.8%，每股盈利1.91仙。不派末期息。上年同期派1仙。

來自中國旅遊集團公眾號較早前的消息顯示，中旅酒店正式宣布戰略投資雅閣酒店集團。中旅酒店將通過此次戰略投資，實現國際品牌優勢與央企平台資源相互賦能，打造在中高端酒店領域全新戰略版圖。

中旅酒店將在全產業鏈資源、科技賦能等方面具備優勢。雅閣酒店集團則依託國際化管理團隊，多深耕內地消費市場，項目已覆蓋逾200個城市，在精細化運營等方面具有較強競爭力。

據悉，中旅酒店與雅閣酒店集團下一步將以管理融合、資源融合及文化融合為切入點，在保持雅閣酒店集團市場化基因的基礎上，打通品牌、會員、供應鏈及信息系統等體系，通過產品創新、科技賦能，在多元細分市場協同發力，為加快建設旅遊強國及推動文旅產業高質量發展貢獻力量。

股價曾異動 單日急漲近1.8倍

受到消息刺激，香港中旅於6月26日大幅波動，一度搶高至2.99元，單日急漲近1.8倍，為逾六年半高位，但隨後升勢回順，退至1.99元報收。觀乎該股翌日(6月27日)仍見波動，其衝上2.62元後即掉頭急回，最後以1.48元報收。

踏入7月份以來，市場對香港中旅進行業務布局及組合續有憧憬，該股尚偶有炒作，並主要在1.4元至1.84元之間上落。就估值而言，該股現時市賬率僅為0.57倍，作為有央企背景的上市公司，此情況實有改善的需求。

基於集團已表明會進行不定期的研究和策略檢視業務布局及組合，料對股價後市有正面支持作用。趁股價走強順勢跟進，首個上望為2元關，惟失守1.4元支持則止蝕。

看好美團留意購輪17982

美團(3690)連跌3日後，股價昨現反彈行情，收報122.2元，升2.69%，為表現較突出的權重科網股。若看好美團後市回升走勢，可留意美團瑞銀購輪(17982)。17982昨收報0.101元，其於2026年3月17日最後買賣，行使價158.1元，現時溢價37.64%，引伸波幅51.4%，實際槓桿4.27倍。

證券 分析

第一上海證券

股息吸引兼業務穩 波司登可吼

波司登(3998)於截至今年3月31日的2024/2025年度，公司實現營業收入259億元(人民幣，下同)，同比增加11.6%，主要由品牌羽絨服和貼牌加工管理業務來帶動。毛利率比去年同期減少2.3個百分點到57.3%，則主要受渠道、產品及業務結構變化，疊加成本上升的影響。歸母淨利潤35.1億元，同比增加14.3%，擬派末期股息每股22港仙，全年派息比率增加3個百分點達84.1%。

值得關注的是，品牌羽絨服、貼牌加工收入均錄得雙位數的增長。按業務分類，品牌羽絨服業務收入216.7億元，按年增長11.0%，佔比83.7%，毛利率63.4%，按年減1.6個百分點。毛利率的下降是受經銷商渠道增長較快(其毛利率較低)，產品品類結構變化(如防曬衣的推出)及羽絨等核心原材料成本上漲的影響。分渠道來看，品牌羽絨服自營業務增長5.2%，批發業務增長24.3%。品牌羽絨服總門店數增加253家到3,470家，其中經銷商門店數增加153家。

至於貼牌加工業務，收入33.7億元，按年增26.4%，佔比13.0%，毛利率19.1%。受益於現有核心客戶訂單的穩定增長，新高質量客戶的拓展，訂單快返的能力及夯實高效且開放的管理機制。

不過，女裝業務收入僅6.5億元，按年減20.6%，佔比2.5%，主要受低迷市場環境的影響；毛利率63.2%，按年減4.3個百分點，受激烈市場競爭和商品結構調整的影響。多元化服裝業務收入2.1億元，按年增2.8%，佔比0.8%，毛利率21.7%，按年增1.5個百分點。

維持給予買入評級

縱使在不利的 외부環境中，公司核心業務仍然錄得良好增長，實現穩定且健康的發展。公司將持續聚焦主航道主品牌價值戰略，繼續優化經營品質，創新產品研發，重視客戶體驗。由於集團擁有良好的品牌，能維持穩定和高質量增長，願意派發股息回饋股東，股息率達6.7%，估值吸引而且資產負債水平健康；我們維持買入評級。目標價為5.47港元，相等於公司2026年預測盈利13.8倍PE。

(摘錄) 風險提示：宏觀經濟的影響、天氣偏暖風險、行業競爭加劇風險等。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。