

大市未擺脫探底格局



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股四連跌後出現震動企穩，但大市成交金額未有增加配合，故只屬技術性反彈，短期尋底行情未可改觀。恒指昨收漲逾40點，企於18,500點以上收盤，大市成交金額再縮減至不足1,000億元，依然未能達標，仍低於年內日均成交金額1,182億元。

後出現震動企穩，但大市成交金額未有增加配合，故只屬技術性反彈，短期尋底行情未可改觀。恒指昨收漲逾40點，企於18,500點以上收盤，大市成交金額再縮減至不足1,000億元，依然未能達標，仍低於年內日均成交金額1,182億元。



■舜宇超跌後出現技術性反彈。

資料圖片

現時市場焦點已慢慢從美債上限問題，轉移到美聯儲6月中議息上。由於美國通脹依然高企，市場估計美聯儲可能進一步加息0.25%，導致美國10年國債息率在近兩周逐步回升至3.7%以上，高於中國10年國債息逾1%。中美息差再次拉闊擴大，對人民幣匯價構成一定壓力。

除了受美國利率走向的外圍因素困擾之外，港股也面對包括人民幣穩定及大市成交金額未能有效提升等內部因素所影響。操作上，我們維持近日觀點，如恒指進一步跌至低於18,500點，值博窗口有望逐步打開，但同時要注意大市成交金額能否有效增加。

至於可以考慮配置低吸名單，包括有港交所(0388)、騰訊(0700)、中海油(0883)、中移動(0941)、聯想集團

(0992)、比亞迪股份(1211)、李寧(2331)以及百度(9888)等，建議可以繼續關注。港股在期指結算日出現技術性企穩，在盤中一度下跌181點，低見18,369點，但未見資金在低位積極抄進，估計短期後市未能擺脫向下探底格局。

藍籌股各自發展

指數股繼續表現分化，其中，手機零部件股舜宇光學(2382)收漲3.34%，是升幅最大的恒指成份股，但目前只能以超跌後技術性反彈修正來看待。此外，東方海外(0316)是跌幅最大藍籌股，收挫5.22%，差不多把3月下旬宣布派特別股息後的升幅全部消化，反映投資者對全球經濟前景仍現憂慮。

恒指收盤報18,596點，上升45點

或0.24%。國指收盤報6,284點，上升33點或0.52%。恒生科指收盤報3,702點，上升55點或1.5%。港股主板成交金額回落至逾945億元。沽空金額153.9億元，沽空比例16.82%。

至於升跌股票分別為805隻及700隻，日內漲幅超過11%的股票有41隻，而日內跌幅超過10%的股票有49隻。

另一方面，港股通又再交替轉為淨流入，昨錄得14.03億元北水淨入。其中，盈富基金(2800)有3.9億元淨買；美團(3690)錄3.21億元淨入；騰訊也有1.99億元淨買。

不過，建行(0939)錄1.94億元淨沽；比亞迪股份有1.72億元淨走；中移動亦錄1.2億元淨賣。



投資估值提升 中電信可追捧

內地三大電訊商中，中國電信(0728)擁有最廣泛的雲業務優勢。正值阿里巴巴(9988)計劃分拆雲業務上市，中電信潛在投資估值獲提升，股價重上4元關，表現跑贏大市，並呈現跌後回升走勢，可考慮追捧，趁低吸納。

中電信全資附屬公司中電信量子信息科技集團已於周一(29日)成立，註冊資本30億元(人民幣，下同)。經營範圍包括量子計算技術服務；信息安全設備製造；通訊設備製造；雲計算設備製造；計算機軟硬體及外圍設備製造；商用密碼產品生產；安全技術防範系統設計施工服務；5G通信技術服務；以及衛星移動通信終端銷售等。

另一方面，內蒙古電信以內蒙古信息園為核心，在12個盟市建成「一城一雲」，構建「1+12」算力布局，以天翼雲息壤平台全域調度，打造通算、智算、超算一體化數據中心。

天翼雲4.0已突破50多項關鍵技

術，形成自主可控、安全可靠、數據可控的國家雲，天翼雲「靈澤」平台，「星河」視覺大模型，讓數據要素安心共享。

推進量子信息業務

中電信雲計算亦迎來內蒙古信息園十年成果，12個盟市同步對「一城一雲」進行發布。中電信雲計算內蒙古信息園正在向「高算力、高技術、高能效、高安全」新一代算力中心邁進。

內蒙古信息園規模應用高效製冷、儲能蓄冷、智能運維、人工智能(AI)等新技術，由「低」碳向「0」碳新型綠色數據中心加速轉型。

中電信首季營業額1,305.88億元，按年增9.2%，股東應佔溢利升10.5%至79.84億元。期內，除息、減值及攤銷前盈利(EBITDA)為338.74億元，增長4.7%，EBITDA率為28.6%。



3月底，中電信移動用戶數為3.99億戶，移動用戶淨額為752萬戶，移動用戶平均收入(ARPU)為45.8元；5G套餐用戶滲透率達71%，有線寬帶用戶數達1.84億戶。

中電信自5月初高位4.58元(港元，下同)，回落至3.91元後已見承接，昨收報4.03元，升1.77%，成交額2.73億元。現價市盈率11.91倍，息率5.49厘，市賬率0.76倍，估值吸引，乃短中線投資佳選，上望4.58元。

人工智能投資機會

「生成式人工智能」(簡稱GAI)掀起一陣投資浪潮。什麼公司有機會受惠呢？GAI行業可簡單分為上中下游三部分。上游為基建持有者，分為硬件圖形處理器(GPU)供應商與雲端平台公司。

中游是神經網絡模型持有者，負責建立和訓練模型，如運營ChatGPT的OpenAI。下游則面向終端客戶的公司，從模型持有者獲得數據，再創造服務用家應用程式，如協助程序員寫程式的GitHub CoPilot。

上游公司具優勢

有投資銀行計算，GAI每次回答問題成本，比普通搜索高出10倍。長遠來看，如GAI模型持有公司，最終能把GAI轉變成為一個平台，如同微軟視窗或蘋果iOS等，帶來經濟規模，再把客戶鎖定，從而創構成難以退出的商業模式，發展空間大增。至於客戶端的軟件，由於具競爭優勢的商業模式還未出現，暫難長期鎖住客戶。

目前來看，上游公司相對具有優勢。因訓練GAI一大部分開支會用於購買雲公司服務，雲服務公司在這一刻是受益者；GAI運行需要GPU，具有GPU技術的公司也因而得益。

(逢周三刊出)

(以上只反映當時觀點，並非投資建議，如有更改恕不另行通知。)



投資二三事

行健資產管理有限公司

ASMPT 前景看俏

ASMPT(0522)為全球領先半導體和電子產品製造供應商，面對全球智能手機及個人電腦市場疲弱，集團旗下半導體業務，首季收入佔比持續降至四成，主要倚賴先進封裝、汽車及工業領域所推動，期內盈利按年大跌62%至3.2億元，但按季則升18.2%，有所改善。

面對人工智能(AI)算力需求增長，可望帶動高頻寬記憶體(HBM)需求。ASMPT為全球鍵合設備和焊線設備主要供應商，積極擴大熱壓焊接(TCB)設備客戶基礎，上季獲得首個用於3D集成的混合鍵合設備客戶定單。不過，集團估計第二季收入介乎4.55億至5.25億美元，按中位數計按年跌26.2%。

受惠AI算力規模增加

隨着手機及電腦下半年去庫存結束，加上汽車減價戰告一段落，內地電力和電力設備需求旺盛，相信有利旗下半年半導體業務觸底反彈，明年盈利重拾增長。

同時內地現仍缺乏高階半導體，料擬以大量低階半導體，以應付AI計算工作，整個產業鏈由機器設備到封測皆會受惠，盈利能力趨向改善，前景看俏。

(逢周三刊出)

(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)

金碩良言

黃敏碩 寶鉅證券董事及首席投資總監