

跌破 17200 值博窗口將打開



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

7月19日，港股總體仍在延續由5月中開始的下行情。恒指跌了362點，以17,400點水平收市，是4月25日以來新低，而大市成交額回升至逾1,000億元，但仍低於年內的日均1,092億元。走勢上，恒指有再次伸延下探的傾向，但如果進一步的跌回到17,200點以下，也就是跌回到恒指首季的交易範圍以內，以操作來說，正如我們早前指出，值博窗口將打開。



■ 港股上周五成交重上逾千億元水平。

資料圖片

中特估品種依然是我們的關注焦點，但目前仍未能擺脫預期中的回吐走勢，惟經歷了7月份以來的回調後，再次吸納價值開始浮現，建議可以加大留意。事實上，正如我們在首季時指出，具備有低估值高股息的中特估品種，將可以成為撐市的主力，而在市場逐步鎖定了中特估之後，在資金持續流入推動下，中特估其後展現的升勢是不難理解的。

然而，到了5月中之後，一方面，由於大盤出現了顯著下跌調整(恒指從當時的19,706點回跌至現時的17,500點以下)，促使了資金進一步的避到中特估，而另一方面，6月下旬國資委旗下國新投資宣布認購港通央企紅利ETF的首發，也加速了資金流向中特估。

因此，我們相信5月中之後的一波行情裏，中特估成為了港股市場裏最擁擠的交易品種，也就是有點階段性的衝過頭了，也就埋下了其後的不穩定性。

可續關注中特估

所以，在中特估高息股於6月逐次除息完了之後，由於下一次可以再獲取派息的時間要等到9月，正如我們近期指出，這個將會令到中特估高息股出現技術性沽壓，也令到他們的股價7月開始從階段性偏高位展開回吐。總體上，我們對中特估高息股維持正面看法，在現時整體不明朗因素仍多疊加利率趨勢向下的情況下，相信中特估高息股仍將是市場的必然選擇，尤其是當他

們股價回吐至5月份高位以下，把5月份後的水分擠出之後，估計再次吸納的價值將可浮現，操作上建議可以關注。

恒指上周五收盤報17,417點，下跌362點或2.03%。國指收盤報6,165點，下跌141點或2.25%。恒生科指收盤報3,536點，下跌76點或2.12%。

另外，港股主板成交量回升至1,020億多元，而沽空金額有218.8億元，沽空比例21.46%超標。至於升跌股票分別有410隻和1,158隻，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過11%的股票有39隻。

港股通第二日淨流入，在上周五錄得有逾61億元的淨流入額度。



奧運氛圍利好 特步走勢轉佳

四年一度的奧運會本周五晚(26日)在巴黎揭幕，有利運動板塊氛圍，剛宣布次季業務中性表現的特步國際(1368)呈現整固後回穩走勢，可伺機跟進。

特步為福建民企，市值126.79億元。大股東兼主席丁水波持股49.18%。集團從事體育用品，包括鞋履、服裝及配飾產品的設計、開發、製造及市場推廣，並以自有「特步」品牌以及四個國際品牌蓋世威(K-Swiss)、帕拉丁(Palladium KP)、索康尼(Saucony)及邁樂(Merrell)進行銷售。集團在亞太地區、北美洲以及歐洲、中東和非洲擁有超過8,500家門店。

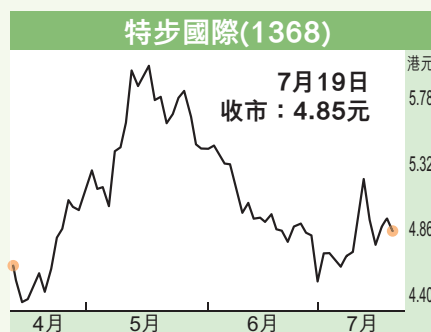
次季線上銷售增25%

特步日前公布，今年第二季主品牌零售銷售(包括線上及線下渠道)按年增長10%，零售折扣水平約七五折；上半年主品牌零售銷售按年錄得高單位數增長，渠道庫存周轉約四個月。

管理層表示，第二季度線下零售銷售額錄得低單位數增長，線上零售銷售額則按年增長25%。集團在4月推出專業跑鞋搭載全新XTEP ACE緩震科技平台，回彈率達85%。其他品牌方面，邁樂及索康尼零售銷售額增長逾50%，銷售額及利潤表現均優於管理層預期；雖然蓋世威及帕拉丁KP Global的零售銷售(包括海外)增長均逾10%，惟低於管理層預期。

中金評估特步第二季業務表現後，維持對該公司2024年和2025年每股盈利預測分別為0.45元和0.52元人民幣。該股2024年市盈率為10倍，2025年市盈率為8.6倍，目標價6.08元。

特步為提升業績表現，今年5月將兩個虧損品牌收歸其私人公司，讓集團輕裝前行，提升集團在內地高端跑鞋(約1億人)以及大眾跑鞋(約3億人)市場份額，並把握今年巴黎奧運氛圍對產品需求，提升集團盈利增長台階。特步是以



1.51億美元(約11.8億港元)向控股股東丁氏家族出售擁有蓋世威及帕拉丁品牌的KP Global(特步2019年斥資2.6億美元購入)。交易完成後，公司擬將11.8億元派特別股息，股息率料增至約9厘。

特步上周五收報4.85元，跌8仙或1.6%。該股自5月中6.07元回落至6月底4.47元獲承接，期間累跌26%，近日呈現黃金交叉走勢，10天線升越20天線，有利延續反彈，可順勢吸納，上望6元水平，跌穿4.47元則止蝕。

中興續強化開發平台



證券透視

潘鐵珊

股票分析師協會副主席

中興通訊(0763)截至今年3月底首季業績，錄得營運收入為305.8億元人民幣，按年增長4.9%；而歸屬於上市公司股東扣除非經常性損益的淨利潤為26.5億元人民幣，同比增長7.9%。

集團在移動終端方面，借助基礎算法研究和平台式創新，持續構建智慧生態。集團發布多款首創新品，智能手機努比亞Z60 Ultra支持第五代屏下攝像技術，在遊戲領域等為垂直AI大模型提供創新；而雲電腦亦有全系列產品，滿足金融、企業、教育、醫療、家庭等用戶電腦上雲需求。集團亦染指汽車電子、大模型相關研發部署和工程實踐等。

深耕15個行業

為了給企業數字化轉型提供快速靈活的方案，集團構建「5G現場網+數字星雲2.0」雙輪驅動的數字化轉型架構，同時自主研發星雲行業大模型，通過領域知識增量預訓練打造多個行業的大模型，構築產業數智化轉型新引擎。在此方面集團發展了超過1,000家數字星雲合作夥伴，在城市生命線、水利、應急、城軌等15個行業深耕。

總括而言，集團具有近三十年的芯片研發積累，在先進工藝設計、先進架構和封裝設計、核心知識產權、數字化高效開發平台等方面持續強化投入，相信能繼續為競爭力提供良好支持。可考慮於18元買入，上望22元，跌穿17元則止蝕。

(逢周一見報)

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

高分紅板塊階段跑輸

美聯儲減息預期升溫，對股市提供支撐，然而，降息並非是左右港股表現的主要因素，相反，內地經濟基本面更為重要，當前增長偏弱的主因仍在於私人部門信用收縮，這又有賴於財政大舉大力抵消私人部門的信用收縮。

雖然降息開啟初期港股通常反彈，但料上漲勢頭逐漸消退。實際上，港股在美債利率下行和降息周期環境下，通常會反覆走平甚至下跌，如去年10月美債利率快速下行期間，以及2019年7月至9月的美聯儲降息周期期間的港股。若10年美債利率降至3.8至4%(對應未來1年降息4至5次)，風險偏好和盈利維持不變，恒指料在18,500點至19,000點上落。

成長板塊彈性較高

股份配置方面，降息短期可能令成長板塊有更高彈性，如半導體、汽車、媒體娛樂、軟件、生物科技等，相反高分紅股份可能階段跑輸，但也是正常現象。

整體上，推薦結構性行情下的三個方向，包括整體回報下行(穩定回報的高分紅和高回購，即充裕現金流的「現金牛」)、局部加槓桿(政策支持與仍有景氣度的科技成長股)、局部漲價(天然壟斷板塊，上游與公用事業板塊)。

證券智囊

中金公司