

轉投二線股 大市續整固

港股
動向
樊超

港股昨輕微低開後反覆向上，恒指一度退至23,820點，跌71點，在內險及內銀股反彈帶動下，大市重越二萬四關口，曾高見24,087點，升195點。最終收報24,028點，漲136點或0.57%，成交額2,467.28億元。預期將在24,000點水平上下200點至300點徘徊，整固後支持位上移。至於國企指數收漲70點或0.83%，報8,668點；恒生科指收報5,216點，跌15點或0.29%。

部分資金轉投二線股，特別是內需範圍的農業、環保、水務、內房，以及建材板塊等。內地深化促消費、穩經濟政策，相信可為相關行業持續帶來增長動力。

另一方面，北水全日淨流入29.02億元，減少68.6%。當中，淨吸最多的股份為建設銀行（0939），涉及金額5.88億元；阿里巴巴（9988）有5.73億元淨買；美團（3690）亦錄淨入4.85億元。遭淨沽最多的股份為騰訊（0700），涉額7.29億元；小米（1810）錄淨走3.79億元；融創中國（1918）也有1.42億元淨賣。

剛於周三（9日）除息的中化化肥



北控水務走強，可伺機跟進。

（0297）昨在大成交配合下飆7.75%，收報1.39元，見逾3年高位，表現目。光大環境（0257）在資金追捧造出52周高位，收報4.14元，升1.47%。而落後大市的北控水務（0371）也走強，可繼續留意。

北控水務料受惠國策

個股方面，北控水務為內地大型水務集團，通過三個部門運營：污水及再生水處理；供水服務；技術及諮詢服務。

2024年12月底，集團於中國內地擁有121座運營中的自來水廠，每日運作總設計能力1,024萬噸。集團於葡萄牙、澳洲及沙特阿拉伯共擁有39座供水廠及1座海水淡化廠，供應食水。每日運作總設計能力136

萬噸。

北控水務去年度營業額242.7億元（人民幣，下同），按年跌1%；盈利16.78億元，跌11.5%。每股盈利15.63元9分，全年派息14.74分，派息比率達94%。年內，毛利率37%，升0.3個百分點。

在政策面上，國家投入巨資改善城市水網、污水處理及河流治理，特別是長江及周邊流域，北控水務在行業具有優勢，料可受惠。

北控水務昨收報2.49元（港元，下同），升7仙或2.89%，成交額增至6,516.2萬元。股價企於10天、20天及50天線之上。在大成交配合下，有望向2.8元52周高位推進，投資者可繼續持有或伺機跟進，倘失守2.35元則止蝕。

寧德推進海外建廠



寧德時代（3750）主要從事研發、生產、銷售動力電池和儲能電池，為行業龍頭企業。據SNE Research數據顯示，集團5月全球市佔率達38%，位列全球第1。

截至3月底止季度，寧德銷售收入847億元（人民幣，下同），按年增6.2%，純利升31.9%至149億元。整體毛利率增1.1個百分點至24.4%，淨利率升3.4個百分點至17.5%。

集團2024年營業收入當中有30.5%來自於海外。現正積極推進與Stellantis N.V.合資的西班牙工廠，以及印尼電池產業鏈項目的建設或籌建。

憧憬獲納入恒指

寧德自5月20日在港上市以來，H股累漲46%，較A股溢價40%，在A+H股市場中極為罕見。集團H股掛牌後，獲上交所和深交所納入港股通名單。另外，恒指服務公司將於8月公布季檢結果，市場憧憬集團可獲納入恒生指數或恒生科技指數。

走勢上，寧德於6月23日跌至295.6元止跌回升，形成上升軌，MACD維持牛差距，惟STC%K線跌穿%D線，宜候低360元以下吸納，上望415元，若不跌穿330元可繼續持有。（逢周五刊出）

（筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份）

黃德凡 金利豐證券研究部執行董事

美越達關稅協議 利好申洲



出麒麟

林嘉麒 元宇證券基金投資總監

美國近日率先與越南達成新貿易協議，將越南輸美商品的關稅從此前宣布的46%，大幅下調至20%。越南作為美國運動鞋和服裝的主要進口來源地，此舉顯著減輕Nike（耐克）等品牌供應鏈的成本壓力。事實上，越南紡織服裝協會數據顯示，2024年越南紡織品服裝出口額達440億美元，其中，美國是其最大市場，Nike約50%的鞋類和28%的服裝產能集中於越南。關稅下調有助穩定消費品價格，同時提升品牌商利潤率，對依賴越南生產的供應鏈企業如申洲國際（2313）構成直接利好。

作為申洲的大客戶之一，Nike最新財報表現不錯，2025財年第4季（截至2025年5月31日）收入111億美元，雖然按年減少12%，但優於市場預期；每股盈利14美仙，亦高於預期的13美仙。北美市場需求穩健，集團正積極精簡產品線和加

強直銷渠道，並預計下一季營收跌幅收窄，顯示最壞時期可能已過。

Nike財報提到，集團目前為新產品上架建立安全庫存，新一波訂單已開始啟動。申洲國際作為Nike主要代工商，預計將直接受益於訂單增長及供應鏈成本下降。受消息刺激，申洲股價亦出現正面反應。

值得中長線持有

申洲國際在上一個年度，上半年受惠於全球運動服裝需求復甦，收入錄得穩健增長，惟下半年則因地緣政治及關稅不確定性影響，增長略為放緩，股價亦因此受到影響。然而，公司憑藉與Nike、Adidas（愛迪達）等國際品牌的長期合作關係，以及在越南的產能擴張，成功穩定毛利率及淨利潤，展現較強的抗壓能力，特別是在越南的產能布局，使其在供應鏈中保持競爭優勢。

申洲股價今年初大部分時間於



申洲基本面具韌性。

55元至60元水平上落，受累美國關稅方案，股價曾跌至40元水平。值得注意的是，儘管關稅結果未出現，其股價早已反彈至55元水平，可見其基本面的韌性。再者，投資市場對於公司新一個年度的盈利預測也較為保守，受惠Nike或其他客戶業績好過預期，相信今年度業績及其股價會有驚喜，值得買入作中長線持有。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

波司登息吸引兼業務穩

波司登（3998）截至3月底止年度，營業收入259億元（人民幣，下同），按年增11.6%，主要由品牌羽絨服和貼牌加工管理業務帶動。毛利率跌2.3個百分點至57.3%。淨利潤35.1億元、增加14.3%，擬派末期股息每股22港仙。

按業務分類，期內品牌羽絨服業務收入216.7億元，同比增11%，佔比83.7%，毛利率63.4%，跌1.6個百分點。分渠道來看，品牌羽絨服自營業務增5.2%，批發業務增24.3%。貼牌加工業務收入33.7億元，增26.4%，佔比13%，毛利率19.1%。

不過，波司登女裝業務收入6.5億元，按年跌20.6%，佔比2.5%；毛利率63.2%，減4.3個百分點。多元化服裝業務收入2.1億元，增2.8%，佔比0.8%，毛利率21.7%，增1.5個百分點。

維持買入評級

縱使面對不利的外部環境，波司登核心業務仍錄良好增長。公司持續聚焦主航道主品牌價值戰略，創新產品研發。集團維持穩定和高質量增長，並派發股息回饋股東，股息率達6.7%，估值吸引且資產負債水平健康；維持其「買入」評級。目標價5.47港元，相等於2026年預測市盈率13.8倍。

證券分析

第一上海證券