

港股強勢有利資金輪動

港股
動向
獎超

受西藏雅魯藏布江下游水電工程開工消息刺激，A股氣氛明顯升溫，帶動港股上揚。恒指高開165點後，曾躍上25,010點（升185點）3年高位，惟金融股普遍見獲利回吐壓力，其後升幅曾收窄至19點（24,884點）；午市則在北水等資金持續追捧電機、水泥及科技股下，尾市升叩二萬五大關，終以24,994點收市，升168點或0.68%，成交額增至2,630.12億元。內地水電站大基建動工將拉動經濟增長，有利資金輪動，大市持續強勢。



■中國建材中長線上升潛力大。

至於國企指數收漲55點或0.6%，報9,040點；恒生科指收報5,585點，升46點或0.84%。

另一方面，北水昨淨流入逾70.5億元，增加一成九。主要流入個股包括東方電氣（1072），佔10.85億元、中國能源建設（3996）佔8.7億元、華新水泥（6655）佔4.16億元。另外，建行（0939）淨流入9億元、騰訊（0700）淨流入7.5億元，而美團（3690）則淨流出7.8億元、小米（1810）淨流出5.3億元。

除了水力發電機設備股大升外，水泥板塊亦全線上揚，華新水泥飆85.6%（公司為中原地區主要水泥廠）；在西部、西南擁有水泥產銷基地的海螺水泥（0914）和中國建材（3323，簡稱中建材）分別急升9%及

12%，而中建材估值偏低，投資者可續留意。

中建材為央企，主要從事水泥、混凝土、新材料產銷及工程服務。集團擁有中國聯合水泥100%股權，為內地特大型水泥集團，並擁有廣西南方水泥80%、西南水泥88%。

中建材估值平可吼

備受注目的雅魯藏布江下游水電工程上週六（19日）正式動工，總投資達1.2萬億元人民幣，由國務院國資委成立的中國雅江集團注資運營。根據公布，工程位於西藏林芝市，將建設五座梯級水電站。市場估算其工程相當於長江三峽大壩工程的3倍。

摩根士丹利報告表示，雅魯藏布

江水電站（簡稱雅江水電站）水泥需求量估算約為2,000萬至3,000萬噸，其中每年約需100萬至150萬噸。

中建材憑藉其西南水泥產能布局，將受惠雅江水電站工程帶動水泥需求增長，為集團未來5年業務增長添動力。

中建材昨收報4.91元，急升0.55元或12.6%，成交額增至6.03億元。股價在大成交下突破52周高位，並企於多條平均線上，走勢呈強。現價往績市盈率約16倍，息率3.4厘，而市賬率只有0.38倍，遠低於華新水泥的1.2倍、海螺水泥0.64倍，具有中長線上升潛力大，可伺機小注跟進，或遇回調吸納，上望5.5元，若跌穿4.4元則止蝕。

SaaS概念回升 金蝶國際可取



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

美國批准英偉達H20芯片及AMD（超微半導體）MI308芯片恢復對華銷售等，均為人工智能（AI）領域帶來好消息。一方面推動國產替代化加強競爭，發展持續加速。另一方面，相關芯片銷售恢復可為中國AI科技領域企業提供更多選擇，料短期可刺激該等企業增加芯片購入及資本開支，更深入布局AI板塊發展。長期有利內地相關產業鏈發展及提升競爭力。

此外，國家工信部科技司司長魏巍早前指，北京經開區全力建設全域AI之城，通過建成中國首個AI數據訓練基地及全市最大公共算力平台，出台「AI 20條」及「數據20條」專項政策及推出超過10億元人民幣產業專項資金等。在政策支持下，料對芯片與SaaS（軟體即服務）概念有所提振。

金蝶國際（0268）經過多年向訂

閱制SaaS模式轉型，聚焦訂閱及AI優先。如蒼穹平台升級為AI管理平台，推出金鎗財報、ChatBI、招聘智能體、差旅智能體，以及企業知識智能體五大智能體，並接入DeepSeek大模型，推動產品AI化重構，雲轉型成效顯著。

推動國際化戰略

2024年，集團營收同比增10.2%至62.56億元（人民幣，下同）；淨虧損收窄至1.42億元；管理層預計今年實現盈虧平衡，人均產值有望由目前的51.5萬元，增至60萬元以上。

業務方面，金蝶國際去年雲服務收入同比增13.4%，佔總營收比例81.6%；雲訂閱ARR增20%至34.3億元；經營性現金流增42.9%至9.34億元，顯示收入可持續性增強。

此外，金蝶國際近年積極推動國際化戰略，已在新加坡成立分公司及建立新加坡數據中心，以及設



■金蝶國際推動產品AI化重構。

立卡塔爾公司，拓展中東版圖。集團構建三網合一的海外交付資源池，通過海外多國合作夥伴，為出海中企提供本地化服務，更好保障海外項目的交付落地。

集團去年海外收入按年增63.4%至7,000萬元，佔比1.12%，增速較2023年的14.3%錄得顯著提升，隨着全球化布局逐步落地，未來海外市場業績有望進一步兌現。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

中海油估值股息吸引



證券透視

曾永堅

橡盛資本投資總監

中國海洋石油（0883）今年下半年業績可望受惠石油與天然氣價格維持高企等因素，配合旗下油氣產銷量增加，估計下半年盈利恢復增長，料全年淨利潤與去年相若。

中海油昨漲1.3%，收報18.76元。若以18.5元計，預測市盈率6倍，預測股息率達7.3%，無論估值與股息水平皆具有一定吸引力，建議投資者可待股價回落至18元以下收集，12個月目標價22.5元。

油價暫難轉回跌勢

儘管美國總統特朗普於6月下旬聲稱伊朗與以色列全面停火，但按照當前兩國政局與形勢，潛在衝突風險以至整個中東地緣政局緊張情況尚未扭轉，令國際油價難以轉回下跌趨勢；再者，能源轉型的全球性趨勢對油氣產業構成中長期的投資萎縮，或導致油氣供應出現中期缺口，成為另一股支撐國際油價趨升的重要預期效應。

中海油今年第1季業績主要受累期內油氣價格下跌，股東應佔淨利潤按年下跌7.9%，至365.63億元人民幣。基於中海油每桶桶油成本為27美元，如國際油氣價格下半年維持於較高區間，例如布蘭特原油下半年均價處於每桶70美元至75美元之間，預計將有利中海油下半年淨利潤環比回升。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

美元料短期於區間盤整



外匯薈萃

姜靜王灝庭

華僑銀行經濟師

美聯儲7月數據繼續保持穩健，此外，6月零售銷售環比增長0.6%，扭轉此前連續兩個月跌勢，高於預期的0.1%，主要受汽車銷售提振。美國初次申請失業救濟金人數連續第五周下滑，經季節性調整後的初次申請失業救濟金人數減少7,000人，至22.1萬人。短期內，美元指數短期或繼續在97.50至99.00區間盤整。

美元兌離岸人民幣持續緩步走高，但整體仍在50天移動水平線下方徘徊。中國內地逆風因素繼續匯聚，包括中美貿易相關不確定性猶存；其次，自中國5月推行八項規定後，市場情緒轉差；第三，房地產市場復甦再度停滯，財富效應有限；第四，中國再通脹路徑再遇瓶頸。預計人民銀行年內或進一步下調基準利率20個基點。

澳洲減息預期升溫

另一方面，澳洲6月就業市場數據差過預期，失業率意外上升0.2個百分點至4.3%；新增就業出乎預期疲軟，經季調後就業人口僅增2,000人，遠低於預期的2萬人。澳元兌美元在0.6450附近喘定反彈，暫在0.65水平波動。

利率期貨價格顯示，市場估計澳洲儲備銀行年內減息預期升至約65個基點。阻力位見於0.6700；支撐位為0.6428及0.6307。