

# 期指轉倉 資金充裕撐市

港股  
動向  
獎超

港股昨受期指大戶轉倉活動影響，恒指低開107點後，早段曾急挫309點，低見25,252點，尾市在重磅股騰訊(0700)及阿里巴巴(9988)等反彈下，大市收復部分失地，終以25,524點報收，跌37點或0.15%。成交額達2,670.1億元。估計反覆升市氛圍將伸延至8月中。

北水佔港股成交佔比增58.23%。全日淨流入逾127億元，增37.5%。當中，獲淨吸最多的股份為小米(1810)，涉及金額16.59億元；騰訊錄8.33億元淨買；阿里巴巴也有7.53億元淨入。遭淨沽最多的股份是泡泡瑪特(9992)，涉額3.51億元；美團(3690)有2.88億元淨賣。

今年6月至7月底，大市升至超過3年半高位後，部分重磅股為「滿足」投行需求，發行零息可換股債券，趁機集資充實業務營運資金，如中國平安(2318)上月發行117.65億元零息5年期可換H股債券(換股價55.02元)，按換股價計佔已發行H股2.86%。

此外，中興通訊(0763)昨宣布，擬發行35.8億元人民幣、零息5年期可換H股債券，換股價30.25元，較昨收市價溢價15.9%，而換股



■中興發行零息美元結算5年期可換H股債券。

債券將以美元結算。所得款項用於加強算力產品研發投入。按上述發行可換H股債券額計算，可換1.286億股，佔目前已發行7.55億H股17%。是次回應投行需求發行零息可換H股，將取得大額資金發展機會，提升業務增長動力。

## 中興候低吸納炒上落

中興今年4月與中國聯通(0762)發布創新人工智能(AI)智慧家庭終端系列新產品，是雙方在智慧家庭領域深入探索重要成果。新產品涵蓋多款AI家庭終端，包括家庭智慧屏、AI槍球聯動攝像頭和家庭AI陪伴帶屏攝像頭，實現連接、娛樂、控制及安全等

全域AI家場景。集團服務器業務已成為今明兩年增長引擎。

集團今年3月底止首季業績，營業額329.68億元(人民幣，下同)，按年升7.8%；股東應佔盈利24.53億元，跌10.5%。至於2024全年賺84.25億元，跌9.7%。每股盈利1.76元。

中興昨收報25.8元(港元，下同)，跌0.3元或1.15%，成交額10.56億元，沽空比率26.3%。近日該股沽空率逾20%，新發可換股債券衍生的1.29億股認沽權，於近月股價由21元升至26.5元後，可能遏制其升勢，估計愈接近30元，沽壓愈大，投資者宜候低吸納炒上落。

## 比亞迪電子業務前景樂觀

比亞迪電子(0285)管理層近期釋出正面訊息，集團於2025年至2027年增長動能明確，涵蓋美系客戶的新訂單、自動化業務擴張，以及人工智能(AI)伺服器市場的布局。集團對未來3年業務前景持樂觀態度。

首先，在美系客戶方面持續取得進展。今年消費電子收入預期達1,030億元至1,100億元(人民幣，下同)，佔整體五成，主力產品包括iPad玻璃蓋板、智慧家庭新品，未來不排除進軍摺疊手機領域。管理層指出，雖然今年首季業績因美系客戶訂單影響略為承壓，但料第2季有望環比及同比回升。

比亞迪電子第1季實現營收368.8億元，同比增長1.1%；淨利潤6.221億元，增1.9%。集團指出，AI伺服器業務迅速擴展，

2025年目標收入30億元，2026年進一步增至100億元。未來將聚焦企業用戶與中國雲端服務商市場，並積極布局液冷技術供應鏈，迎合美系雲端客戶需求。

對於市場關切的外部風險，管理層則認為影響有限。針對美國新關稅政策，比亞迪電子強調其iPad生產已有50%產能轉移至越南，且採用FOB模式，無需承擔出口稅負。針對H20禁令，集團表示伺服器配置可靈活支援國產與進口芯片；汽車價格戰亦未影響既定銷售目標。至於在內地機器人企業，擔當重要作用。

## 估值低於歷史均值

比亞迪電子AI伺服器潛力可期，2025年至2027年或將是公司業務重要階段。其綜合業務組合涵蓋高增長領域，具備穩健財務結構與自由現金流，在利息支出與折舊壓力減輕的情況下，2026年起獲



■比亞迪電子料次季業績環比回升。

利能力可望加速提升。

集團昨收報34.8元(港元，下同)，升0.4元或1.16%，成交金額7.64億元。從估值角度來看，現價市盈率17.28倍，市賬率2.28倍，息率1.78%。至於2025年及2026年度預估市盈率分別為13倍與10倍，低於歷史均值。對於中長線投資者而言，目前估值仍具吸引力，值得持續關注。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士沒持有上述股份)

## 抓緊亞債投資機會

2025年全球金融市場在港股、美股及債券市場相互博弈，並呈現複雜且多變格局。在這種環境下，環球亞洲債券基金展現其投資價值、平衡收益與風險，以及有效利用亞洲高息資產及信用品質改善帶來的收益潛力。

港股上半年反彈15%，在政策支持和外資回流推動下，下半年延續強勢，但受內地經濟增長放緩及結構調整影響，市場波動性依然較高。恒指現已突破年內高位25,000點，受益於新消費板塊、金融、電訊和資源股的穩定表現，而科技股則因激烈競爭而面臨股價波動。在此背景下，港股結構性機會逐漸凸顯，特別是高息股和與內需相關行業，成為資金追逐焦點。

## 資金轉投大中華市場

相對而言，美股今年呈現震盪調整態勢。美股科技龍頭股波動加劇，市場對風險敏感度提升，促使部分資金轉投大中華及亞洲資產市場。

此外，市場普遍對美聯儲減息預期持謹慎態度。政策持續收緊，債券市場出現分化，美國國債收益率波動擴大，但亞洲債券市場則因利差吸引力和經濟基本面相對穩健，具備較強韌性。

有興趣投資亞洲債券的投資者，可留意施羅德亞洲債券基金，基金主要投資於由亞洲的政府、政府機構、跨國組織和公司發行的定息及浮息證券。



## 中電信獲平保增持

中電信(0728)主要業務為提供綜合性固定通訊業務、移動通訊業務等基礎電訊業務，以及互聯網接入服務業務、信息服務業務等增值電訊業務，以及其他相關業務。

中電信早前公布第1季度未經審核財務數據，經營收入1,355億元(人民幣，下同)，其中，服務收入1,247億元。EBITDA為367億元，同比增長4.7%。股東應佔利潤89億元，增長3.1%。

## 與聯想戰略合作

據報道，聯想集團(0992)與中電信舉行戰略合作簽約儀式。雙方將在基礎通訊、綜合信息服務、人工智能智算、國際業務、政企客戶聯合拓展等領域展開系列合作與創新探索。

另一方面，根據聯交所最新權益披露資料顯示，於7月16日，中電信獲中國平安(2318)在場內以每股均價5.7元增持125.32萬股，涉資714.31萬元。增持後，平保於中電信的持股比例由4.99%升至5%，達至「須具報權益」水平，料影響屬正面。

中電信近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率15.25倍，在同業中處偏高水平。考慮到集團獲平保增持及與聯想合作，故仍有留意價值。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

證券分析

張賽娥 南華金融副主席

證券智囊

岑智勇 梧桐研究院分析員