

恒指高開低走 市況仍然偏好



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

港股昨反覆向下，恒指高開23點，初段走勢偏好，惟其後走軟，早段跌至25,242點回穩，更一度反彈196點，見25,466點全日高位，尾市乏力，並在收市後交易時段再跌逾50點，以全日低位收市。恒指收報25,176點，跌93點或0.37%，成交額3,127億元。國指收跌5點或0.06%，報9,033點。恒生科指走勢相對較佳，逆市升36點或0.65%，收報5,579點。



■特步上半年專業運動分部表現佳。

恒指高開低走，以陰燭近「倒轉錘頭」收市，守在20天平均線(25,160點)之上。MACD由牛差轉熊差，全日上升股份1,121隻，下跌股份888隻，整體市況仍然偏好，並優於指數，或反映指數成份股的表現相對較差。

華虹半導體(1347)公布，為解決IPO承諾的同業競爭事項，正籌劃發行股份及支付現金方式，購買上海華力微電子控股權，同時配套募集資金。華虹收挫6.2%，為跌幅最大恒生科指成份股；成交額60.24億元，為全日第7大成交股份。

此外，閱文集團(0772)上半年營收31.91億元(人民幣，下同)，按年跌23.9%；淨利潤8.5億元，升68.5%。有大行指，閱文中期業績略勝預期，主

要受惠授權業務增長、短劇表現穩健及IP商品化進展，非新傳媒業務利潤增長較預期強勁。閱文收漲15.34%，為板塊中表現較佳者。

特步中期多賺逾兩成

個股方面，特步國際(1368)主要從事體育用品(包括鞋履、服裝及配飾)設計、開發、製造及市場推廣，並以自有特步品牌及四個國際知名品牌，包括蓋世威、帕拉丁、索康尼及邁樂進行銷售。

特步昨公布，計及已終止經營業務(K·SWISS和帕拉丁)去年上半年錄得1.06億元虧損後，2025年上半年應佔溢利9.14億元，按年增21.5%。持續經營業務收入增7.1%至68.38億元，主要由主品牌穩健表現，以及專業

運動分部的強勁增長所帶動。

期內，特步主品牌收入增4.5%至60.53億元。專業運動分部收入增32.5%至7.85億元。集團持續經營業務經營溢利同比增9.1%至13.05億元。專業運動分部經營溢利增236.8%至7.860萬元。

特步資產負債表穩健，現金及現金等價物淨額增94.3%至19.13億元。每股基本盈利34.55分，擬派中期股息每股18港仙，可以股代息，派息比率50%。

集團股價在績後造好，收漲7.33%，報6.15港元，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率11.88倍，在同業中處中間水平，可繼續留意。

(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)

公司炒股有如雙刃劍

今年A股二級市場投資熱情高漲，賺錢效應吸引眾多上市公司將閒置資金投入股市。據不完全統計，年內已有50多家公司宣布將使用閒置資金進行證券投資，其中不乏利歐股份(002131.SZ)這樣擬每年豪擲30億元(人民幣，下同)的大手筆。這股熱潮再為企業帶來可觀收益預期的同時，也引發市場廣泛關注與擔憂。上市公司的投資行為，猶如一把雙刃劍，一面是令人心動的資本盛宴，另一面則是潛藏着侵蝕主業的巨大風險。

在筆者看來，利歐股份的故事，無疑是這把雙刃劍鋒利一面的最佳註腳。2016年，這家主營機械製造的企業，動用3.5億元押注尚處A輪的理想汽車(2015)。次年追加1億元，總投入約4.5億元。隨着理想汽車赴美上市，理想汽車美股股價一飛沖天，利歐股份這筆投資賬面盈利一度超過百億元，最終在2020年為其帶來同比暴漲14倍、創上市以來盈利紀錄的47.72億元歸母淨利潤。

此後數年，利歐股份通過分批

減持，已將超過10億元的現金收入囊中，但目前手中或仍持有價值近16億元的「餘倉」。這筆證券投資，不僅為公司帶來豐厚的財務回報，在一定程度上亦展現上市公司通過精準資本運作，實現價值躍升的可能性。

造成「不務正業」傾向

不過，這把雙刃劍另一面也同樣鋒利且危險。以利歐股份為例，即使有成功的案例在前，公司也並非一帆風順。其2024年的虧損，正是源於股票公允價值變動所致。這說明資本市場的波動性，可輕易將紙面財富變為賬面虧損，進而直接衝擊公司業績。

統計數據顯示，在57家計劃「炒股」的公司中，有5家去年處於虧損狀態，卻依然選擇加碼投資股市；更有29家公司雖錄盈利，但歸母淨利潤同比下滑。其中，方大炭素(600516.SH)和七匹狼(002029.SZ)在淨利銳減情況下，擬投入20億元以上重金。不禁令人發問，當主業面臨困境、盈利能力



■利歐押注尚處A輪的理想汽車，曾為其帶來巨額賬面盈利。

下滑時，上市公司是應該將更多資源投入研發創新、精耕細作，還是將寶貴的資金投入高風險的證券市場以期「彎道超車」？

與此同時，過度「炒股」風險遠不止於此。還可能導致企業管理層將更多精力從主營業務轉移到資本市場，造成「不務正業」傾向，進而削弱企業核心競爭力與長期發展潛力。更深層次的風險在於公司決策者可能為了追求短期投資收益，而忽視長期戰略規劃，甚至為彌補炒股虧損而冒險進行更多高風險投資，從而陷入惡性循環。同時，這種行為也可能引發內部治理問題，如訊息披露不透明、利益輸送等，進而對中小股東權益造成損害。

領展預測息率吸引



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

領展房產基金(0823)發布第1季業績後，股價顯著下跌，從近45元跌至41.5元，累跌近8%，主因市場對公司今年4月至6月期間，旗下商戶銷售額表現感到失望，以及憂慮內地及香港業務的零售租金持續承壓。

不過，筆者認為，公司股價跌幅已反映相關因素，以每基金單位價格41.5元計算，預測息率達6.4%。在市場普遍對美聯儲年內減息共0.5%的預期下，其股息率仍具吸引力，建議收集，12個月目標價53元。

現價未反映正面因素

基於領展季度營運數據遜預期，觸發投資者擔心旗下零售商戶利潤受電商平台競爭升級影響，或導致領展未來租金表現受影響。對此，筆者預期，香港零售氣氛持續改善，而領展於香港零售領域普遍屬民生社區，且偏向人口老化地區，料可將上述影響減至最低，故預期領展未來所承受的租金調整下降風險亦屬有限程度。

市場預期美國在未來六至九個月有減息空間，有利領展進行更有利的債務再融資條款。另一方面，領展旗下資產管理業務可望未來一至兩年展現突破，這兩項因素勢將對公司整體每基金單位分派能力構成增長動力，現價仍未充分反映以上正面因素。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

美元指數繼續走軟



外匯薈萃

姜靜

華僑銀行經濟師

美俄兩國上周會談後，雙方暫未達成協議，但稱「取得重大進展」，會談正面提振風險情緒；另一方面，本周市場焦點是美聯儲主席鮑威爾將於Jackson Hole全球央行年會上發表講話，以及局方會議紀錄。

至於匯市，美元指數繼續偏軟，暫在97.70上方喘定。若美國經濟數據持續欠佳，且有更多美聯儲官員傾向鴿派，或重新增加市場對9月會議減息50個基點的預期。目前美元支撐位在97.20、96.40；阻力位在98.40、99.30/50。

日加息預期升溫

至於歐元兌美元輕微上漲。歐洲若參與烏克蘭重建計劃，估計可對歐元帶來提振作用。技術圖表反映，支撐位在1.1630、1.1570及1.1450；阻力位在1.1730、1.1780附近。

另外，由於美元整體走弱，且美國財長貝森特表示，日本央行在應對通脹方面行動遲緩，他已與日本央行行長植田和男討論日本通脹問題。有關言論支持日圓向上。數據方面，日本第2季GDP以年率計按季增長1%，高於市場預期，同樣強化市場對日央行加息的預期。技術圖表顯示，目前支撐位在146.40、145.50及144.10；阻力位在147.80、148.32。