威勝績佳 現價估值吸引

耀眼之選

植耀輝
耀才證券研究部總監

港股上周反覆靠穩，雖然曾連續三個交易日下跌，惟全周計恒指仍累升超過1.4%，恒生科指亦微升0.23%。展望本周，港股視乎內地股市表現，若A股能持續強勢，港股有望挑戰年內高位，即25,900點水平。

■威勝近年積極開拓海外市場，料未來收入可觀。

另外，繼續跟大家分析心水股業績。眾多筆者推介股份中，威勝控股(3393)表現可說最有驚喜，上半年收入同比增加17.3%至43.9億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利4.4億元，升32.8%；每股盈利44.5分。不派息。

威勝旗下三個業務分部包括電智能計量解決方案(電AMI)、通訊及流體智能計量解決方案，以及智能配用系統及解決方案，期內收入皆有所上升。當中，以收入佔比最大(43%)的電AMI增速最佳，達30%，其餘兩個業務增速分別為13%及6%。

集團於內地持續取得國家電網及南方電網採購訂單，此外，隨着近年積極開拓海外市場，現時海外收入佔比已近3成，並且先後於印尼、馬來西亞、墨西哥、巴西、坦桑尼亞及匈牙利設有生產基地，利用本地化生產優勢，藉此開拓更多市場，相信國際市場收入未來將續有可觀表現。

待股價回調增持

筆者對威勝中期業績相當收貨，唯一美中不足可能是在早前恒指季檢中，未能被納入綜合指數。部署策略方面，雖然股價於績後至今已抽升超過27%，但現價估值依然吸引，故會繼續持有，若股價回調至10.5港元以下則考慮增持。

當然，若以股價升幅而論，年內已累升超過291%的哈爾濱電氣(1133)表現更佳。公司上半年業績亦相當對辦。期內收入同比增長31.5%，至226.96億元；股東應佔溢利增加101.1%，至10.51億元。不過，由於公司早已發盈喜，故績優已是預期之中，反而有幾點值得留意。雖然業績持續轉好，整體毛利率亦已回升至12.05%，惟相比東方電氣(1072)的16.6%，仍有相當大改善空間。

另外，哈電新簽訂單按年增加36.64%至355.61億元，近日亦接連中標內地多個火電及抽水蓄能重點項目。而西藏雅江水電項目啟動，相信對水力設備有強大需求，長遠利好公司發展，但短期則未必能帶來實質貢獻。

估值方面。保守估計，假設哈電下半年盈利環比持平，料全年盈利達21億元，按年升25%，預測市盈率不足8倍，估值遠低於東方電氣(預測約13倍)。由於對其未來發展有相當憧憬，以及估值依然吸引，即使年內升幅驚人，但筆者暫仍傾向持有，並維持哈電目標價10港元不變。

(筆者為證監會持牌人士，持有威勝及哈爾濱電氣股份)

金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

歐元兌美元再度回升

美國8月非農就業崗位僅增2.2萬個，遠低於預測的7.5萬個，失業率則升至4.3%近4年高位，反映勞動力市場趨軟。

據CME FedWatch工具顯示，交易商預期美聯儲9月減息50個基點的可能性為10%，而減息25個基點的概率近九成。非農就業數據公布後，美元兌一籃子貨幣走低。

歐元兌美元走勢，鑑於10天平均線上破25天平均線，技術上，RSI及隨機指數重新回升，而匯價正上試近月形成的下降趨向線，現處於1.1720水平。歐元一旦企穩此區之上，或將展開新一輪升勢，其後阻力預料為1.18至1.1829，若後市能闖過此區，延伸目標看1.20及1.2150水平。

加元或延展升浪

另外，加拿大8月份失業人數近160萬，撇除疫情期間的數字，見9年高位，市場對加央行減息預期升至92%。數據公布後，美元兌加元先跌後回穩，盤中曾見至1.3756低位，尾市返回至1.3829。

美元兌加元近期升破6月23日高位1.3798及7月17日高位1.3774，有機會開始新一波延展升浪。以自2月起的累計跌幅計算，38.2%反彈幅度看1.4020，擴展至50%及61.8%則為1.4167及1.4315。

投資觀察

程實
工銀國際首席經濟學家

市場對美元信心開始動搖

2025年以來，美元匯率波動加劇，不僅是短期政策擾動，更是全球市場對美元資產的重新定價。在財政空間受限、關稅政策頻繁變動、美聯儲立場趨於謹慎的背景下，市場對美元資產的信心開始動搖，對其避險功能與儲備價值認知，正發生微妙而持續的轉折。短期來看，美元波動尚未引起系統性拋售。但中期視角下，全球資本配置邏輯開始從利差驅動向信任判斷轉變，美元正從單極貨幣體系中的絕對錨，向多極格局中的相對資產過渡。

首先，政策衝擊下美元短期失錨。美元目前處於擾動因素密切交織、市場敏感度不斷提升的脆弱階段，三重因素互相強化共同推升其波動性：一是政策與預期錯位。特朗普政府關稅法案大幅超出市場預期，其全面稅改及開支方案也引發市場對美國政府赤字和債務上限的廣泛擔憂。貨幣政策方面，美聯儲正觀察評估關稅政策帶來的經濟影響，局方在鷹鴿之間左右徘徊，令市場對貨幣政策預期大幅調整。預期在刺激增長與財政失衡反覆搖擺，對政策前景缺乏清晰錨點。

二是國際資本對美元資產定價邏輯的邊際變化。在政策不確定性抬升的背景下，全球資本對美債與美元資產的風險偏好正出現微妙變化並正逐步調整資產配置方向。這一再平衡不僅削弱美元作為全球流動性錨的穩定性，也通過預期與行為的共振機制，放大美元即期匯率的情緒驅動。

三是國際對沖行為強化匯率波動。美元升值時期未對沖的敞口在貶值時段反而成為匯率下行的加速器，近期歐元、日圓尤其是部分亞洲經濟體貨幣的相對強勢，也反映了市場對沖行為的周期性回歸。

特里芬難題走向顯性

隨着美國政府在貿易政策上轉向更加激進的關稅措施，美元體系的「特里芬難題」(Triffin dilemma)正從隱性走向顯性：其一，關稅政策導致美國主動收縮進口規模，實質上切斷美元輸出的主路徑。全球對美元的獲取變得更加困難，全球美元流動性供給被動收緊。其二，全球對美元的儲備以及貿易需求與現實供給之間的缺口擴大使得美元流動性受損，信用進入重估階段。愈來愈多的央行與主權機構開始加速去美元化進程，美元資產在全球外匯儲備中的比例已悄然下行。其三，美元信用的脆弱性反過來進一步壓縮美國政策空間。關稅推升通脹預期與經濟衰退風險，財政赤字因減稅、利息與軍事支出擴張而進一步擴大，債務增長陷入螺旋式上升。

■美元波動尚未引起系統性拋售。 法新社

(題為編者所擬。文章為作者之個人意見，不代表本報立場)

大行點評

新地盈利進入復甦軌道

滙豐環球研究發報告指，新地(0016)截至6月底止全年度業績，大致符合預期，而驚喜來自去槓桿進程快於預期，淨負債降至15%，而18個月前是21%。

該行預計，新地在未來數年將進入盈利復甦軌道，可望扭轉2019年至2024財年下行趨勢。由於資產周轉快及可售資源充足，市場好轉，集團將佔據有利地位。

滙豐表示，新地資產周轉快及可售資源充足，估計新年度銷售達350億元，維持其目標價112元，評級「買入」。

股息比率上限50%

另外，高盛指，考慮到新地最新指引，將其2026年至2028年度每股基礎盈利預測，分別下調14%、12%及2%，股息預測亦下調4%、下調3%及上調3%。預計未來3年平均派息比率49%，較過去5年平均約52%，下降3個百分點，但管理層重申股息比率上限為50%。

該行將新地目標價由104元降至96元，維持「買入」評級。

摩根士丹利預計，新地2026財年將錄得超過300億元的未入賬銷售。雖然續租租金負增長，但對香港寫字樓及零售市場前景仍持建設性看法。

受惠集團增加人民幣及港元浮動利率債務配置，融資成本由去年同期的4.4%降至3.7%。予其目標價102.3元，評級「增持」。