

中煤能源料得益國策支持



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

港股6月開局反覆向上，恒生指數昨低開2點後逐步回升，一度漲304點，高見25,486點。午後窄幅爭持，全日波幅312點。最終收報25,398點，升215點或0.86%。大市成交金額3,309.37億元，北水淨流入46.58億元。至於國企指數升82點或0.97%，報8,507點。恒生科指升80點或1.65%，報4,964點。

恒指低開高走，曾升穿10天平均線(25,463點)，惟未能穩守其上，最終以陽燭收市。若配合前交易日走勢一併參考，則譜成「破腳穿頭」利好形態。MACD熊差收窄，全日上升股份1,214隻，下跌股份840隻，整體市況偏好。

恒生科指共有24隻成份股上升，其中金蝶國際(0268)及金山軟件(3888)分別收漲19.4%及10.69%，為升幅較大成份股。不過，早前熱炒的芯片股卻回軟，華虹半導體(1347)及中芯國際(0981)分別挫5.58%及2.64%，是表現較差成份股。

恒指方面，美團(3690)、騰訊



■市場供給收縮或推高煤價，中煤能源料可受惠。

(0700)及阿里巴巴(9988)分別揚6.54%、2.06%及1.57%，為支持恒指的主要動力。

業績有望改善

個股方面，中煤能源(1898)主要在內地從事煤炭生產和貿易、煤化工、煤礦裝備製造及相關服務、坑口發電等業務。煤炭業務包括煤炭生產銷售及煤炭貿易；煤化工業務包括聚烯烴、甲醇、尿素及其他煤化工產品的生產及銷售；煤礦裝備業務包括煤礦機械裝備設計、研發、製造及銷售業務和售後服務等。

國家發改委會議要求，做好煤炭、天然氣等一次能源生產和供應，強化電煤運輸保障，滿足頂峰發電需求。這為迎夏季期間的煤炭需求提供明確保障。在山西煤礦重大事故後，

內地安監力度升級，部分礦井停產自查，產能釋放受限。在需求旺季來臨之際，供給收縮直接推高煤價上漲的預期。

是次發改委發聲，與當前市場看多煤炭的幾大核心邏輯(供給收縮、需求爆發、高股息防禦)形成完美共振，整個板塊有望受惠。雖然中煤能源在2026年第一季純利下滑，然而，在政策支持下，業績有望改善。

中煤能源昨收報13.54元(港元，下同)，升0.9元或7.12%，成交金額5.95億元。集團近日股價走勢向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率約11.13倍，在同業中處於偏低水平，可予留意。

(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)

內地整治非法跨境炒股 港迎機遇

中國證監會等八部門近日聯合印發《綜合整治非法跨境證券期貨基金經營活動實施方案》，正全面取締境外證券期貨基金經營機構非法跨境經營活動。筆者認為，從表面上看，此次整治針對的是非法跨境證券業務，但更深層次上，反映的是中國對於跨境金融風險、資本流動秩序以及互聯網金融監管邏輯的一次全面升級。不僅意味部分非法跨境炒股渠道將被切斷，也顯示跨境資本市場正在進入持牌化、穿透式、強監管的新階段。

不過，此次整治並不意味中國對外開放方向發生逆轉。監管文件多次強調引導投資者通過合法渠道開展境外投資，說明監管打擊的是非法渠道，而不是居民合理的全球資產配置需求。事實上，隨着居民財富增長，全球資產配置需求長期存在。監管真正希望建立一種可監管、可穿透、風險可控的跨境投資體系。未來包括QDII、港股通、跨

境理財通等官方渠道的重要性可能進一步提升。

從長期看，此次整治反而有利於真正合規持牌的金融機構。過去，一些依賴灰色模式快速擴張的平台，對正規金融機構形成不對稱競爭。隨着非法渠道被清理，未來客戶資源和市場份額可能逐步向大型銀行、持牌券商及具備跨境財富管理能力的機構集中。

港合規渠道成受惠者

香港市場方面，短期可能對部分依賴內地客戶互聯網券商形成壓力，但長期而言，監管明確區分合法跨境投資與非法跨境展業。真正通過香港本地持牌體系、符合監管要求開展業務的金融機構，並不在此次整治重點範圍內。未來香港作為國際金融中心，其合規跨境財富管理平台的定位反而可能進一步強化。

從資本市場角度看，此次整治

短期或會影響部分資金流向。過去部分通過灰色渠道流向境外市場的資金，未來可能受到限制，理論上有助於減輕資本外流壓力，並對A股市場流動性形成一定支撐。

但更重要的影響，其實在於市場監管邏輯的變化。過去互聯網金融平台強調流量優先，而如今監管更強調金融業務本質屬性。無論平台披着互聯網、科技還是跨境創新外衣，只要本質上從事金融業務，就必須納入統一監管框架。

未來中國金融開放的大方向不會改變，但開放模式將越來越強調持牌經營、合規展業、風險可控。隨着非法跨境炒股渠道逐漸被切斷，中國跨境資本市場或將告別過去依賴監管灰色地帶擴張的階段，進入更加規範化、制度化的發展周期。這不僅會改變互聯網券商行業格局，也將深刻影響未來居民全球資產配置路徑與中國資本市場開放方式。

北控水務宜作長線投資



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

北控水務(0371)受惠國家持續深化環保政策，以及內地使用者付費趨勢，水價有望上升，令收益與盈利保持穩定增長。集團採取輕資產戰略後，持續減少建造服務，令自由現金流顯著改善。支持未來派息持續增長的能力。

以北控水務股價2.7元計算，預測市盈率15倍，預測股息率6.5%，建議於2.6元附近收集作長線投資，12個月目標價3.5元。

受惠自由現金流增長

集團旗下水廠業務覆蓋全國29個省、自治區、直轄市，2025年合共1,313座水廠及鄉鎮污水處理設備，每日總設計4,296萬噸。在城市資源服務中，有251個城市服務項目、10個營運中的危險廢物處理項目，以及兩個產生收入的廢棄電器及電子產品處理項目；去年屬集團AI戰略元年，圍繞「AI+員工」、「AI+組織」、「AI+業務」三大核心領域，驗證AI於工藝控制、管理提效與創新驅動的核心價值。

北控水務已停止新的重資產投資。基於旗下項目建設結束及相關最終付款減少。根據美銀預測，公司自由現金流將從2025財年的40億元人民幣，增至2028財年70億元人民幣，3年複合年增長率達22%，未來股息增長能力可望受惠自由現金流持續增長。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

加息預期推高紐元



金匯出擊

黃楚淇

英皇金融集團

市場憧憬中東停火協議可能延長，風險資產獲得提振。受到加息預期支持，紐元上周表現強勁，累漲2.7%，邁向0.6美元關口。新西蘭央行暗示，為應對能源價格所引發的通脹壓力，可能短期上調利率。市場預計央行7月加息概率為80%，年底前利率或升至3%。

技術圖表可見，紐元兌美元近一周於0.58美元至0.59美元上落，以100點延伸幅度計算，先指向0.6美元，其後阻力位參考去年7月1日高位0.6122美元至0.62美元水平。支持位回看25天平均線0.59美元及0.58美元。較大支撐預估在0.5760及4月初低位0.5679。

澳元上升動能或受制

另外，澳元兌美元從低點0.7097美元反彈至近0.72美元水平。然而，澳元進一步上升動能或受制。近期澳洲就業和通脹數據不及預期，6月加息概率僅5%。市場估計今年第四季最後一次加息至4.6%的概率為70%。

技術圖表顯示，5天平均線下破10天平均線，而匯價多日向上受制於25天平均線，預視澳元有回調風險。黃金比率計算，38.2%的調整幅度在0.7105美元，擴展至50%及61.8%則為0.7055美元及0.7美元水平。上方阻力預估在25天平均線0.7185美元及0.7270美元。