

中國國債穩健 表現優於全球

金針集 由於美國聯儲局及歐洲央行減息存在變數，今年來全球主權債繼續無運行，債價跌跌不休，整體呈現負回報！然而受惠貨幣政策具有寬鬆空間，中國國債表現優於全球，過去三年累積回報約15%，展現出穩健性，成為國際資金理想避風港，同時也助力人民幣國際化，推動人民幣在全球結算、支付、儲備功能顯著提升。

大衛



國際資金增持人民幣資產意欲強，因此中國國債持續受到追捧。

美歐遏抑通脹未竟全功，美國4月消費物價指數（CPI）升幅仍達3.4%，高於2%通脹目標，而德國5月消費物價指數升幅由4月2.2%加快至2.4%，對利率走勢敏感的環球債券市場而言是利淡消息，包括美國、歐洲等主權債價格繼續受壓，延續去年跌勢，未見有起色，投資者對美歐債券顯然有很大戒心，一方面是美歐高通脹警報未完全解除，美聯儲、歐央行減息存在很大變數。

自美聯儲前年開始加息以來，環球債券市場便無運行，追蹤全球主權債表現的債券指數在今年來下跌4.5%，延續去年跌勢，其中，美國國債平均回報持續見紅，跌約2%，似乎債券市場投資者對利率見頂回落有所保留，不相信美聯儲年內減息。更重要的是，近月美國財政部標售國債的市場反應欠佳，認購倍數比預期為低，顯示市場有「食滯」的感覺，對美債而言是一個嚴重警號，反映市場對美國放任無限發債的不滿。

在過去多年提供穩定而且吸引的回報，已成為理想投資資產及避風港，從近期特別國債發行反應佳之中可反映出來。受惠中國經濟保持向好，貨幣政策仍具有寬鬆空間，以鞏固經濟復甦基礎，令中國國債價格表現持續優於全球。今年首季標普中國主權債指數上升2.8%，而在過去三年及五年分別累積回報約為15%及24.7%，表現較美歐國債優勝一籌，可見中國國債在全球吸引力

不斷提升，資金淨流入的規模愈來愈大。

助力人民幣國際化

現時中國國債成為熱捧對象與投資焦點，境外投資者持續淨買入在岸人民幣債券，累積持倉總值逾4萬億元人民幣，反映市場對人民幣資產的投資需求持續增加，特別是近月中國經濟數據如外貿出口、工業生產優於預期，證明經



濟穩步復甦，次季經濟有望保持5%左右增長。事實上，人民幣匯價表現靠穩，即使美元偏強，但今年來人民幣兌美元僅下跌約1.9%，較澳元2.7%、加元3%、瑞士法郎8%及日圓10%的跌幅為少，人民幣匯價穩定性可見一斑，同時亦是中國國債持續吸引資金流入的重要因素。

事實上，國際資金增持人民幣資產意欲強，中國國債持續受到追捧，例如在港發行國債比美債更搶手，吸引各國央行、資金管理公司、退休基金認購，對人民幣國際化起着積極推動作用，提升人民幣在全球支付、結算、儲備功能。今年4月人民幣在全球支付佔比為4.52%，穩居全球第四大支付貨幣的地位。

中國國債吸引力持續提升，國際資金增配中國國債等人民幣資產，涉及金額將會不斷擴大及提升，人民幣國際化步伐勢必進一步加快。

心水股

越秀交通基建 (01052) 龍源電力 (00916) 中教控股 (00839)

港股信心轉強 收復萬九可期

頭牌手記 沈金 港股六月開了個好頭，恒指昨日高開高走，買意明顯轉強，最高時恒指升越18500關，報18573點，升494點，其後有回吐，指數稍為回落，收市報18403點，升323點或1.79%，中止過去三連跌。昨日總成交有1323億元，保持暢旺。

二十隻熱門股中，有十九隻升，僅友邦 (01299) 一隻跌。騰訊 (00700) 收375元，升4.2%；比亞迪 (02111) 收230.6元，升5%；理想 (02015) 收82.3元，升5.3%，為升幅最大的三甲分子。此外，升2%的有小米、平保、阿里巴巴、美團、京東等。顯示升幅較為平均，大部分熱門股「隻隻有份」。

入市消息有二。一是恒地 (00012) 在新界北區的土地被收回，獲39億元進帳。此消息一度令恒地大升5%，不過回吐亦乘勢而出，收市只

升1.8%。另一消息是鷹君宣布不擬私有化朗廷 (01270)，此股在上周五曾因傳私有化落實而大漲至0.93元，昨日「散伙」，一度重挫至0.53元，跌43%，其後有趁低吸納者埋位，收報0.60元，仍跌38%。

朗廷重挫 散戶上一課

對於朗廷此役，市場人士頗有微詞。我亦覺得所引起的「混亂」，是可以避免的。始作俑者為大股東於一個月前突然致電朗廷管理層，說明有意私有化，但沒有提出私有化的價格。於是這一消息公開，並形容為「可能會或可能不會私有化」。當時，公告前股價為0.58元，停牌一日後復牌，即升上0.82元，其間曾炒上0.92元。到了要出價的最後期限，股價又高收0.93元。沒想到此為「鏡花水月」，大股東稱無意私有化，就此玩殘跟風的小戶。

有人說，只講「擬私有化」而不出價，本身就是「彈弓手」，說不準有人利用此「灰色地帶」上下其手。其實，朗廷的質素不差，擁有朗廷系列、康得思、逸東等品牌酒店，兼營餐飲，每股資產值2.769元，昨收0.6元，折讓78%，估計在訪港遊客增加後，酒店業可望復甦，今年應可恢復派息。昨日該股成交4.7千萬股，值2.8千萬元，大量股份易手，屬有人失望拋售，亦有人認為太廉宜勇於承接。

回說大市。恒指18000關守穩，大好友在關鍵時刻撐場，繼續給市場打強心針。如果不需再試18000點低位，則後市首先要越過18500至18900點區間，為挑戰19000關構建前沿陣地。技術上而言，今日宜升不宜跌，這樣可令升勢延續，不是「一日貨色」。昨日「北水」加倉顯著，對後市有信心，態度頗為明顯。

龍源受惠電力改革提速

股海篩選

徐歡

回顧5月，光伏電力類公司漲勢喜人，其中大型綜合性發電集團龍源電力 (00916) 單月漲幅接近30%，主要源於市場對電力改革加快推進的預期，預期公司未來盈利有望企穩。

龍源股價自去年以來持續低迷，主要由於其風力發電仍受制於弱風速及限電率上升，但由於去年6月至10月已是低基數，今年風力發電仍可同比改善，公司業績表現符合預期，其中2024年第一季度的收入達到98.77億元（人民幣，下同），同比增長0.1%；淨利潤同比增長1.34%，達到27.61億；歸屬淨利潤23.93億元，同比增長2.47%。



目前，國家關於電改有望加速推行，目前新能源面臨的消納問題逐漸明顯，市場普遍預期風光利用率先有進一步下降的壓力，而電改可能會優先解決新能源消納問題，並保障利用率底線。

風電光伏產業鏈成熟度高

與此同時，國務院5月29日印發《2024-2025年節能降碳行動方案》大力發展新能源，龍源電力風電和光伏產業鏈成熟度較高，其中光伏產業已佔據全球70%以上市場份額，製造成本仍處在下降區間。這使得龍源電力在參與節能降碳行動時，能夠依託其產業鏈優勢，提供更高效、更經濟的解決方案，有利於其樹立競爭優勢。

如果未來公司能兌現此前承諾，實現部分收購母公司項目，將有利於進一步提升公司估值。隨着國家對新能源行業的支持力度不斷加大，龍源電力正站在新能源發展的風口浪尖上，作為新能源行業的領軍企業，有望在未來繼續保持領先地位，可密切留意國家電改政策進一步落實而帶來的業績正面催化。

(作者為獨立股評人)

深化「高速公路+」 越秀交通上望4.6元

經紀愛股 連敬涵 越秀交通基建 (01052) 旗下公路項目除遍及粵港澳灣區外，還有近數年向中國中部地區投資多個公路項目，當中包括湖北、湖南、河南等物流運輸重省。以今年首季為例，旗下16個項目中，共有14個項目路費收入按季增長7.9%至82.7%，當中13個項目車流量按季增長1.5%至82.7%。而較值得注意的是，大部分項目路費收入按季增長的升幅高於車流量的增長，主因是貨車車流量於春運後明顯增長，而貨車收費標準高於客車，一般來說會有2.5倍



的差異。中央政府自今年以來不斷推出刺激經濟政策，有助帶動公路在客、貨運的需求及使用量。

集團未來收益除受惠經濟及出行持續增長的因素外，亦受益近年積極深化的「高速公路+」題材，當中包括推動高速公路服務區、完善附屬土地及設施、廣告牌等資源的利用，以及配合內地減排政策如利用道路附屬資產資源，推進沿線光伏發電等，從而拓展收入來源，未來可看高一線。

越秀交通跟隨大市由4月低位反彈，之後出現後抽，跌至4元水平得到支持，投資此股可於該水平買入，目標為今年高位4.6元，跌破3.8元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並未持有上述股份)

中教擴建校舍 業務添動力

股壇魔術師

高飛

基於以教育機構的透明度和業務、業績的可預見性，目前教育股仍然屬於相對較低水平而言，有些更是有吸引力，不妨在低位慢慢收集，估計當其他板塊股份不斷炒高之後，資金會重投這些穩健而高息的股份。當中，中教控股 (00839) 有充足的手頭現金、不錯的股息分派比率，以及業務未來擴充計劃，值得留意。

與2022/23學年相比，中教於2023/24的在學生增加超過2萬人；估計未來三年，計劃為廣東及山東的成員學校進行容量合共為5.2萬人的擴建工程，擴容有助集團於未來四年內每年額外收生2萬人。

中銀國際：學費有上升空間

中銀國際發表研報指出，中教每年收生人數及學費均有上升，盈利增長前景良好；而且，毛利率及成本控制優異，且在中央政府支持公用事業漲價的背景下，成員學校學費上漲的前景可期，將進一步支撐毛利率表現；目前持有40.5億元（人民幣，下同）的現金，十分雄厚；有望將派息率維持在45%水平，故認為中教控股仍是教育板塊中

最佳的選擇之一。

另外，中匯集團 (00382) 2024財年上半年在校生9.6萬人，同比淨增長約1萬人。期內，收入增長19.3%至11.6億元。由於受到行政師資薪酬上調、新校園投入使用時的折舊增加，以及校園維護開支上升等影響，行政費用從1.6億元上升47.2%至2.3億元，超出市場預期，行政費用率提升至19.6%。因此，淨利潤只升13.2%至3.4億元，淨利潤率29.2%。中期派息每股0.096港元，派息率維持30%。

中泰國際予中匯目標4.76元

中泰國際研究報告分析認為，中匯在在校生人數增長平穩，預計2024/25學年人數將增長至10.5萬人，增加8.8%；截至2月底賬上現金約15億元，每年公司運營現金流約13億元，足以應付未來校園資本開始需求。

中泰研報上調中匯2023/24財年預測收入3.5%至22.1億元；毛利率49.6%、淨利潤6.7億元；給予該股目標價4.76港元，對應7倍預測市盈率，維持「買入」評級。中匯集團業務穩定，未來亦有擴充校園計劃，同樣值得留意。

美經濟數據出爐 金價阻力位2347美元

指點金山 文翼

上週初，英美中東緊張局勢支撐而出現技術性反彈。儘管美國5月消費者信心指數超預期，美聯儲官員鷹派立場推高美債收益率和美元；但投資者更關注即將公布的宏觀數據，尤其是通脹數據，以期為降息時機提供指引。美國第一季度國內生產總值年率增長率從1.6%下調至1.3%，4月核心個人消費支出物價指數月率報0.2%，低於預期的0.3%；個人支出月率降至0.2%，市場對美聯儲減息預期升溫，利率期貨顯示，9月減息機會率由一周前的五成

升至五成半。儘管通脹數據穩定，美債價格下跌，但市場預計美聯儲將保持觀望態度，美元低位反彈，且黃金缺乏催化劑，交易者獲利了結，最終金價回吐漲幅並錄得下跌。

投資者關注美非農報告

本周，投資者需重點注視美國供應管理協會 (ISM) 製造業指數 (PMI)、「小非農」之稱ADP就業人數、新申領失業金人數和非農就業報告，以及加拿大和歐洲央行的利率決議，這些將對金融市場產生重要影響。此外，市場焦點亦關注加拿大和歐洲央行的利率決議。市場預期歐洲央行和加拿

大央行可能降息，這利好黃金，可能主導金價走勢。市場預計美國5月新增就業18萬，失業率維持在3.9%。若報告超預期，降息可能性將降低，或將推動美元走強，不利黃金；反之，若數據不佳，可能提振黃金價格。

技術分析，黃金周線圖BOLL通道向上，但KD死亡交叉，日線圖價格受壓於中軌，KD死亡交叉，預示着還有震盪上行機會。金價關鍵支撐在2258至2298美元，下探不破2258美元則有上行潛力；關鍵阻力在2347至2377美元，突破並穩守其上有上攻機會。

(作者為第一金 (福而偉金融控股集團成員) 高級分析師)