

港股

港股尋底 內需消費股領跌



葉尚志 第一上海首席策略師

6月12日，港股出現進一步回吐下探的走勢，恒指連跌第三日再跌近240點，跌穿了18,000點整數關來收盤，要注意市場回吐勢頭仍有進一步伸展的傾向，而恒指的中短期支持區估計仍見於17,200至17,600點之間。美聯儲議息結果公布前夕，市場觀望氣氛明顯轉濃，但大市成交量仍錄得有逾1,100億元高於年內的日均水平，資金參與積極性未見顯著轉弱，港股仍有望繼續炒股不炒市的運作模式。

潤置地(1109)分別跌4.47%和2.85%，都創出了5月以來的收盤新低。另一方面，中特估又再充當資金避險流入的角色，中海油(0883)和中國神華(1088)，分別逆市上升2.34%和2.59%創新高。

港股第19日出現淨流入

恒指收盤報17,938點，下跌238點或1.31%。國指收盤報6,359點，下跌93點或1.43%。恒生科指收盤報3,691點，下跌64點或1.7%。另外，港股主板成交量有1,151億多元，而沽空金額有188.1億元，沽空比率16.34%。至於升跌股數比例是600:991，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過10%的股票有40隻。港股通第19日出現淨流入，在周三錄得接近69億元的淨流入額。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

宜盡快重返18200以上

港股出現低開低走，在盤中曾一度下跌327點低見17,849點，並且創出5月以來的收盤新低，回吐弱勢仍在加劇，而18,200點可以看作目前的好淡分水線，宜盡快返回其上，否則仍有進一步回吐下探的傾向。

中特估再充當避險角色

指數股普遍受壓，其中，內需消費股跌幅居前，李寧(2331)跌7.31%，蒙牛(2319)跌4.29%，華潤啤酒(0291)跌1.16%。另外，內房股的壓力亦見有所加劇，中國海外(0688)和華

值得注意的是，正如我們指出，美元指數近日出現了強勢反彈回升至105以上，扭轉了過去兩個月來的反覆回落態勢，在美元回穩強的影響下，人民幣近期也走弱了，最新報1美元兌7.2537元人民幣，是7個月來的低位水平，要注意情況對於港股的市場氣氛以及信心，有構成影響牽引的可能。

另一方面，內地公布了最新的5月居民消費價格指數CPI，同比上升0.3%但環比則下跌了0.1%，數據顯示溫和的通脹仍在持續但仍然偏低，內需消費需求仍需繼續加大提振力度。

微察 秋豪

積極推進數字化發展 中電信宜中長線持有



黃偉豪 中證證券研究部 執行董事

中國電信(0728)早前公布今年首季業績，整體繼續維持平穩增長。期內，集團營業收入1,345億元(人民幣，下同)，同比增長3.7%，當中服務收入1,243億元，按年增長5.0%，增速為三家中資電訊商中最高；實現歸母淨利潤86億元，同比增長7.7%，整體符合市場預期。事實上，去年首季內地電訊行業整體經營表現已經不俗，在相對高基數下，今年首季仍能實現穩定增長，反映中電信基本面的韌性。

從業務細分來看，首季移動通信服務收入約522億元，同比增長3.2%；固網及智慧家庭服務收入達318億元，按年增長2.2%。至於ARPU，今年首季移動ARPU約45.8元，同比持平；寬帶綜合ARPU為48.6元，同比增長2.3%。產業數字化方面，公司繼續以「網+雲+AI+應用」滿足用戶數字化需求，積極推動新興業務快速發展，促進數字技術和實體

經濟深度融合。首季產業數字化收入達387億元，同比增長10.6%，繼續維持雙位數增長。今年公司資本開支指引為960億元，同比減少2.9%。資本開支下降，反映早期5G大額投資期逐成過去，預期更有利盈利前景。資本開支結構上進一步向產業數字化傾斜，相關投資達370億元，同比增長3.9%，其中雲/算力投資約180億元。算力規劃方面，去年公司智算規模達11.0 EFLOPS，而2024年計劃新增至少10 EFLOPS至21 EFLOPS以上，規模繼續領先行業，亦打造面向智算的AIDC。

最新聯合發布MaaS平台

最新在「第七屆數字中國建設峰會智算雲生態大會高峰論壇」中，公司與崑崙崑崙維等合作夥伴聯合發布星辰MaaS平台(Model as a Service，模型即服務)，為行業客戶提供「評-選-部-數-購-訓-推-用」的端到端大模型解決方案，一站式滿足用戶多雲算力調度、大模型選配及應用場景創新的需求，共同推進人工智能應用創新與生態建設。公司發展目標明確，服務收入保持良好增



長，淨利潤增速持續高於收入增速，增長具有較高確定性。

派息比率逐步升至逾75%

另繼續兌現上市分紅承諾，今年起三年內派息比率將逐步提升至75%以上。以公司現時預期市盈率及預期股息率分別約11倍及約6.6厘來看，估值吸引，適合投資者作中長期持有。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份，本欄逢周四刊出)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國電信(0728)	4.31	-
瑞聲科技(2018)	30.45	-
三一國際(0631)	5.29	5.68
中石油(0857)	7.67	8.22

股市 縱橫

韋君



工程機械銷量佳 三一國際博反彈 港股昨跌1.3%，失守18,000關，惟工程機械板塊獲追捧，三一國際(0631)升逾3%，呈現超賣回升走勢，可短線跟進。集團主要從事煤炭機械、非煤掘採、礦用車輛、機器人及智慧礦山產品及配件的產銷；集裝箱裝備、散料裝備、通用裝備及配件的產銷。

中國工程機械工業協會剛發布5月主要產品銷售快報，5月銷售各類挖掘機17,824台，按年增長6.04%，其中國內8,518台，按年增29.2%；出口9,306台，按年下降8.92%。1至5月，共銷售挖掘機86,610台，按年下降6.92%；其中國內45,746台，按年增1.81%；出口40,864台，按年下降15.1%。上述數據反映行業在5月呈增長態勢。

三一國際今年首季業績，營業額按年下跌5.7%至51.3億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利減少20.7%至5.16億元。期內，整體毛利下降4%至12.78億元，毛利率增加0.4個百分點至24.9%。首季度業績不及預期主要由於受到煤炭行業景氣度影響導致礦山裝備板塊收入不及預期。

第一上海發表報告，維持買入評級，目標價8.12港元。主要基於公司新興裝備業務以及油氣業務的發展潛力以及礦山裝備板塊、物流裝備板塊充足的在手訂單和公司智能化、國際化、電動化戰略的推進，以及港口市場穩中有增的情況，該行持續看好公司中長期的發展。

值得一提的是，集團去年4月宣布注入油氣項目，以現金29.76億元，向Sany Perpetual收購三一石油科技香港全部股權，年底完成。惟上述項目迄今未有公布詳情，似已擱置。三一國際昨收報5.29元(港元，下同)，升0.16元或3.13%，成交5,800萬元，沽空率達31.6%，反映上升存有限力。

從圖表走勢來看，該股在去年10月呈現三重頂大型下跌壓力，由13元水平跌至今年4月初的3.98元始完結，累跌69%，反映內外基金大戶近乎洗倉式拋售，尤以花旗銀行為甚，與集團去年盈利19.29億元人民幣，增長15.9%及派息持平的業績表現相違。

技術超賣 上望6元

該股近三個月迎來一波反彈，5月中曾升上7.28元，大升82%，其後回落至本週二5.11元獲承接，即回調了29%，昨天呈現超賣反彈，料上試10天線的5.68元和20天線的6.09元，現價市盈率8.32倍，估值不貴，可順勢吸納博反彈，跌穿5元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

港股連跌第三個交易日，股價昨日退至17,938點報收，跌239點或1.31%。大市投資氣氛轉弱，惟「三桶油」的中石油(0883)依然可以逆市造好，曾高見21.9元，再創上市新高，收報21.8元，仍升0.5元或2.35%。中海油攀高，主要得益於美國能源資訊署(EIA)上調今年全球石油需求增長預測，而油組(OPEC)亦維持今年需求增長相對強勁的預測，都成為該股得益愈升愈有的藉口。

同屬「三桶油」的中石油(0857)本月初升上8.22元的近9年高位遇阻回落，該股昨造出調整走勢以來低位的7.5元重獲承接，最後平收7.67元，在中海油再創歷史新高下，其也不妨加以留意。業績方面，集團較早前公布第一季業績，歸屬於母公司股東的淨利潤為456.8億元(人民幣，下同)，按年增長4.7%，每股收益0.25元。期內，中石油營業收入8121.8億元，按年升10.9%。集團原油平均實現價格每桶75.4美元，按年下降0.8%。國內天然氣平均銷售價格每立方英尺9.38美元，按年基本持平。業績表現優於預期。

摩根大通日前發布研究報告表示，中石油股價自年初至今已上升逾五成，跑贏大市。該行認為，這是由強勁的天然氣需求所帶動，天然氣需求佔其外部銷售的55%至61%，並受到強勁的液化天然氣(LNG)拖拉機銷售的影響。該大行予中石油H股目標價由8元(港元，下同)升至10元，評級「增持」，即較現價尚有約3成的上升空間。

就估值而言，中石油市銷率7.95倍，市賬率0.89倍，相比同業並不算貴，而息率6.29厘，論股息回報仍具吸引。趁股價調整期部署收集，料後市仍有望挑戰多年高位的8.22元，惟失守50天線支持的7.4元則止蝕。

看好中石油留意購輪24462

若看好中石油後市攀高行情，可留意中油摩通購輪(24462)。24462昨收0.084元，其於2024年10月14日最後買賣，行使價9.33元，兌換率為1，現時溢價22.74%，引伸波幅34.9%，實際槓桿11.35倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

投資 觀察

內地樓市組合拳政策成效受關注



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地自今年5月17日以政策組合拳方式「517」新政推出支撐房市政策，市場繼續觀望相關成效之際，國務院上週五的常務會議除要求着力推動已出台政策落地見效，又表明會繼續研究儲備新的去庫存、穩市場措施，強調對存量房地產及土地的消化工作「既要解放思想、拓寬思路，又要穩妥把握、扎實推進」。

加碼投放資金救市惹憧憬

當下市場普遍憧憬中央將加碼提振房市措施並投放額外資金救市。因直至現階段前期推行的寬鬆政策效用可能不及政策制定者的預期，如果今年6至7月內地一、二線房市仍未能有顯著轉穩跡象，決策者可能會動用更多資金和採取更多措施來消化庫存以達穩定房價目標。

此外，若果6月及7月的房市銷售情況不如人意，預期中央將推行更多激活需求端措施包括進一步放

鬆限購，以及放寬各大城市及樓價高企城市的價格上限管控等，當市場對推出強力政策的期望重燃，不排除一二線城市新房銷售可迎來一輪短期反彈。

根據中指院發表的報告，今年端午假期(6月8至10日)新樓銷售面積按年下跌16%，自「517」新政推出後的首個小長假，市場回暖程度仍不明顯，反映前期推行的政策效果仍待兌現。

上述報告表示，假期間房產普遍加大力度去庫存，疊加節前政策帶動，多數城市售樓處到訪量較高，但成交卻低於去年同期。30個代表城市新樓日均銷售面積較去年下跌約16%，但較今年五一假期成交增長逾60%。當中，廣州、深圳、武漢假期日均成交面積較去年出現增長，南京、鄭州、天津區域分化現象持續，核心區項目表現尚可，郊區去庫存仍承壓。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

A股情緒略修復 量能仍低

滬深市昨日小幅收漲，創指收跌，個股情緒好轉。截至收盤，上證指數收報3,037點，漲0.31%，深證成指收報9,270點，漲0.08%，創業板指收報1,779點，跌0.44%，兩市共成交金額6,941億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約110億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為3.50:1，其中漲停91家，較上一交易日增加45家；跌停22家，較上一交易日減少16家。

煤炭、傳媒及石油石化領漲，銀行、電力設備及非銀金融領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，煤炭上漲3.34%；傳媒上漲2.29%；石油石化上漲1.58%；銀行下跌0.40%；電力設備下跌0.39%，非銀金融下跌0.30%。

積極關注機構半年度調倉動向

滬深兩市小幅收漲，創指受寧王拖累收跌，量能不足7,000億元，但個股情緒普漲，預計修復或維持到本週末。AI、果鏈、工業機器人以及遊戲傳媒短劇、高速銅等一一表現但量能缺乏導致行情脈衝表現。行業表現看，煤炭石油領漲紅利指數企穩，科技類方向的AI應用、硬件等帶動TMT低位修復，指數層面仍是小區間震盪。

昨日披露的價格數據，上月CPI同比增0.3%、低於預期的0.4%，PPI同比降1.4%、好於預期的降1.5%，PPI負值有所收斂，顯示政策發力後經濟仍在復甦中。

策略方面，關注機構中報調倉跡象，部分公司股價波動加大，與中報業績預期大有關係，可結合行業景氣及一季報後經營動向等進行跟蹤，業績增長因子將成選股的一個重要維度。

英皇證券

事實上，本欄早於3月23日指出，瑞聲今年毛利率有望提升，看好中線走勢，當天收市價為24.9元，昨日已收報30.45元，升幅達22%。短線升幅較急，建議回調再作部署。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

www.MW801.com

投淇 所好

毛利率有望提升 瑞聲創52周高位

港股繼續疲弱，恒指昨日再挫239點，失守18,000點關口，收報17,938點，成交1,151億元。收市水平剛好落在50天移動平均線位置，再往下支持便要看到250天牛熊分界線，大約在17,600點水平。

本周蘋果(AAPL)公司舉行開發者大會，市場

看好AI功能會為iPhone升級周期提供支持，蘋果周二股價大升7%創紀錄新高。

短線升幅較急 宜回調再作部署

受惠蘋果股價上，本地相關產業鏈股份均造好。當中以瑞聲(2018)升勢強勁。