

# 港股

# 未脫調整行情發展



葉尚志 第一上海首席策略師

6月24日，港股出現先跌後回穩的走勢，但似乎仍未能擺脫總體調整的行情發展，美聯儲何時兌現落實首次減息，以及內地經濟調結構的進展，相信仍將是市場的關注點，也是令到謹慎觀望氛圍未能散去的原因。值得注意的是，今年11月5日將會是第60屆美國總統選舉的日子，而本週四(美國時間)也將會舉行第一場總統候選人的電視辯論會，相關消息的出現或會進一步增加市場現時的噪音，宜多加注視。

恒指微跌不足1點，繼續險守18,000點水平來收盤，而大市成交量回降至不足1,000億元，又再低於年內的日均1,107億元，情況顯示盤面的流動性仍處下降趨勢，在流動性不足的情況下，要注意資金擠壓狀態將有逐步加劇的可能，對於盤面的承托支撐力也將有構成弱化影響的機會。

### 一浪低於一浪模式未改

走勢上，恒指仍處於弱平衡狀態階段，而在5月20日見頂於19,706點後逐步形成的一浪低於一浪發展模式，目前仍未有扭轉改觀，而前

一級微型浪頂18,724點(6月5日的盤中高位)，將會是現時的首個主要反彈阻力。

### 內需消費股現超跌反彈

港股出現先跌後修復，在盤中曾一度下跌239點低見17,790點，但守在上週低位17,752點之上，收盤前在互聯網龍頭股帶動下，大盤得以收復大部分失地。指數股表現分化，其中，近期持續受壓的內需消費股出現超跌反彈，百威亞太(1876)漲了3.19%，康師傅(0322)漲了3.09%，萬洲國際(0288)漲了2.95%，都站在恒指成份股最大漲幅榜的前三。

另一方面，近期出現拉升的芯片半導體和AI題材相關股，則有從高位回吐的情況，中芯國際(0981)和聯想(0992)分別跌3.43%和2.67%，市場傳出美國財政部公布建議規則限制投資中國AI及電腦晶片，估計是影響的消息原因。

### 港股通中止26日淨流入

恒指收盤報18,028點，下跌1點或0.004%。國指收盤報6,441點，上升1點或0.02%。恒生科指收盤報3,678點，下跌24點或0.64%。另外，港股主板成交量回降至964億多元，而沽空金額有139.3億元，沽空比例14.44%。至於升跌股數比例是533:1,099，日內漲幅超過10%的股票有39隻，而日內跌幅超過11%的股票有41隻。港股通連續二十六日淨流入後轉為淨流出，在周一錄得有逾21億元的淨流出額。

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。

## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國移動(0941)	73.95	88.00
中海油(0883)	22.55	-
大唐新能源(1798)	2.05	2.40
北京控股(0392)	25.70	29.35

股市縱橫

韋君

### 大唐新能源(1798)



港股昨偏軟，環保及新能源板塊看好，大唐新能源(1798)先跌後企穩，股價守穩20天線，有探底回升之勢。大唐新能源在港上市14周年，市值51.2億元。中國大唐集團持有65.61%股權，為央企；貝萊德持股3.12%，寶山鋼鐵持股2.26%。

集團主要在內地專注於風電項目的開發、管理及營運。項目分為三大開發區，包括內蒙古及東北部(內蒙古、遼寧、吉林及黑龍江)、中西部(河南、河北及甘肅)及東南沿海區(上海及山東)。2023年12月底，集團在建項目容量為1,833兆瓦，累計控股裝機容量為15,418.72兆瓦，按年增加8.6%。其中風電控股裝機容量為12,981.2兆瓦，上升2.3%；光伏控股裝機容量為2,437.5兆瓦，大增62.5%。

最新動向，大唐新能源、大唐新能源香港及大唐海南於6月14日訂立合資協議，內容有關(其中包括)訂約方共同出資設立合資公司，以共同開發文昌儲能項目。根據合資協議，合資公司註冊資本為5,900萬元(人民幣，下同)，其中大唐新能源以現金出資2,360萬元，佔合資公司註冊資本的40%；大唐新能源香港以現金出資1,475萬元，佔合資公司註冊資本的25%；大唐海南以現金出資2,065萬元，佔合資公司註冊資本的35%。集團今年3月底首季業績，營業額按年升0.6%至35.263億元，股東應佔溢利下跌5.9%至10.69億元。

### 首五月發電286萬兆瓦

大唐新能源日前公布，5月份完成發電量286.11萬兆瓦時，較2023年同期微減0.06%。其中，風電發電量250.2萬兆瓦時，減少5.24%；光伏發電量359,090兆瓦時，增加61.34%。首五個月，累計完成發電量1,485.66萬兆瓦時，按年減少1.22%。聯交所權益資料顯示，上海寧泉資產管理於6月11日在場內減持162.6萬股，每股均價2.16元(港元，下同)，涉資351.22萬元，持股權由7.03%降至6.96%。

大唐新能源昨曾跌至1.99元，平收2.05元，成交3,030萬元。股價20天線失而復得，反映該股自上海寧泉減持消息在上週曝光引發短線沽壓後，初步在2元水平承接。該股去年度末期息7分人民幣，將於7月5日(下周五)除淨，現股息率3.74厘，而市盈率為6倍，市賬率0.77倍，可視為財息兼收的新能源發電股份對象，上望2.40元，跌穿1.83元止蝕。

## 拓瓊文昌儲能項目 大唐新能源可捧

股市領航

## 中移動為「中特估」首選之才



曾永堅 橡盛資本投資總監

中國移動(0941)一向被視為「中特估」佳選之一，其享有穩定的業務和自由現金流的支持，令筆者相信集團有足夠能力實現管理層定下的派息目標。在遵從國企關鍵績效指標的背景之下，中移動已定下2026年派息比率升至75%的目標，預期未來股息將逐步提升，而2024年預測股息率已逾7%，加上，估值相對過去15年的歷史平均值仍具吸引力，建議趁股價調整吸納作長期投資。

### 派息能見度較高具吸引

步進2024年下半年，預期中移動將繼續受惠資金流向，當中包括從內地南來的北水。基於受國企關鍵績效指標持續發揮影響力，集團注重提升股東回報及作市值管理的意願有增無減，故未來中移動的派息能見度較高，預計未來一年中移動的預測股息率可維持7%以上的水平。當前境內銀行的定存息率只有2%至3%，

且內地銀行面臨減息壓力，故此，投資中移動對內地的資金實際具有一定程度的吸引力。

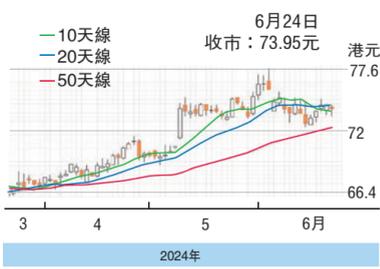
直至現在，中移動每月發布5G等主要業務數據皆展現穩定增長，支持集團維持充足的現金流，成為實現未來維持派息目標的重要支柱。根據高盛的最新估算，中移動的估計自由現金流佔2024至26年淨利的100%以上，反映若單比較派發股息能力及能見度而言，中移動實可角逐「中特估」之首席。

中移動今年5月移動客戶總數約9.98億戶，按月淨增客戶數107.8萬戶，今年首五個月累計淨增客戶數744萬戶。當中，5G網絡客戶數5.03億戶，5月有線寬帶業務客戶總數約3.08億戶，淨增客戶數約111.8萬戶，今年首五個月累計淨增客戶數927.5萬戶。值得注意的是，集團表示為更清晰反映旗下5G的發展情況，將月度披露的5G套餐客戶數轉為5G網絡客戶數(5G網絡客戶數為當月使用過5G網絡的移動客戶數量)。

### 今年營收及利潤續穩增

筆者預期中移動於2024年的營收和利潤將維持穩定增長，亦預計集團未來數年EBITDA

### 中國移動(0941)



增長前景可觀。儘管來自企業業務(雲端、人工智慧、工業互聯網等)的研發和行銷將增加，但折舊成本增長放緩將有助支持淨利潤率呈現穩定的趨勢。此外，集團預期未來兩至三年的資本支出強度將下降(因6G資本支出周期要至2030年才開始)，故此，較低的資本支出負擔加上穩定的業務增長將繼續支持股息的逐步增加。以每股股價74.3港元計算，2024年預測股息率7.1%，12個月目標價為88港元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析



資深財經評論員 黎偉成

## 德永佳穩銷控本多賺七成半

德永佳(0321)的股東應佔溢利於截至2024年3月底為止的2023至2024年度，達1.32億元同比增加75.67%，而上年度少賺60.65%僅7,514萬元，業績有改進。

最是重要者，乃(一)紡織布、棉紗及成衣產銷及整染業務，表現回穩向俏：收入39.2億元同比減少8.6%，比上年度42.96億元所減22.5%少減13.9個百分點；分部溢利1.93億元同比增加12.8%，而上年度則賺1.71億元大跌69.62%。此項業務發展和表現該屬可接受，乃因(1)海外服裝零售商採取審慎之採購方式，大部分開始削減庫存以舒緩風險，使該集團紡織產品之需求有所下降。(II)內地經濟疫後復甦不及預期，紡織製造商之間的競爭。(III)俄烏衝突持續，引發商品價格飆升，該集團之主要原材料成本高企，導致盈利收窄。

### 海外訂單下半年漸好轉

但該集團管理層稱：接近報告期末，西方市場零售商去庫存化結束，使該集團海外訂單數量回升和下半年逐漸好轉，利潤率亦有所回升。(二)便服及飾物零售及

分銷業務，收入14.43億元同比減少18.01%，較上年17.6億元大跌69%之況有所喘穩，分部虧損1.13億元同比減少57.6%，上年度的虧損有2.67億元而增7.29%。

至於(三)市場方面：(1)內地市場年內淨關閉381家自營店，並產生4,730萬元一次性重組費用計入於損益表內；該集團積極拓展電子商貿銷售、寄賣及特許經營業務，下半年逐漸展現優化計劃的成效。

此市場業務銷售淨額減少26.2%至8.16億元及毛利率增加6.7個百分點至45.2%。

和(2)香港市場，銷售額輕微下跌至5.94億元，因零售業務受到北上消費潮流影響，但受惠於新產品系列推出及其創新升級功能，毛利率增加10.1個百分點至63.8%。

(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

## 弱勢調整延續 耐心等待市場企穩

滬深兩市昨日普跌，上證50托市收漲。截至收盤，上證指數收報2,963點，跌1.17%，深證成指收報8,924點，跌1.55%，創業板指收報1,732點，跌1.39%，兩市共成交金額6,986億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約750億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.07:1，其中漲停31家，較上一交易日減少17家；跌停83家，較上一交易日增加44家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,034.68億元，較前一交易日減少51.10億元。

銀行、食品飲料及公用事業三行業收紅，社會服務、綜合及計算機領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，銀行上漲0.18%；食品飲料上漲0.03%；公用事業上漲0.01%。社會服務下跌3.70%；綜合下跌3.50%。概念題材方面，水電、央企銀行及匯金持股三指數收漲，其餘普跌，醫保支付改革、近端次新、光塊等領跌。

滬指繼周線五連陰，且跌破3,000整數關以及半年線支撐後，多項抵抗性依賴的技術指標擊穿以及降息、科創政策利好明朗，總體策略宜控倉觀望，等待人氣企穩以及觀察技術反抽力度。

### 密切跟蹤電子通信等方向

盤面來看，上證50托市、權重ETF成交放量以及龍頭白酒、大行等成為穩市場基石，但眾多個股下行趨勢延續以及部分新邏輯個股如電子、半導體等多翻空，使得盤面上做多力量消耗殆盡。

策略上，指數延續震盪調整趨勢，管倉位、耐心等待，對電子、通信、電力等局部細分方向密切跟蹤。

英皇證券

投其所好

## 央企紅利指數成份股跑贏大市

周一港股繼續偏軟，恒指最低見17,789點，收市報18,028點，成交964.73億元。

本周已進入6月尾聲，若沒有出現特別消息，恒生指數在現水平結算機會不低，突破行情或要留待7月份20屆三中全會召開後才有分曉。

### 即月期指重上18400可轉好

由圖表方面看，即月期指能夠重上18,400市況可以轉好，在此之前繼續處於橫行整固，短線支持在250天線大約在17,566點附近。

上週受國新投資認購首批港股通央企紅利主

題基金消息公布，中特股跑贏大市，在跌市期間也跑贏恒指。事實上，央企紅利指數權重股當中，中海油(0883)、中石油(0857)、神華(1088)、中石化(0386)及中移動(0941)為五大權重股，在「國家隊」支持下，股價料繼續跑贏指數。

(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

紅籌國企 窩輪

張怡

## 北控沽壓收斂可留意

北京控股(0392)於3月28日造出22.05元的逾1年低位後，股價隨即展開一波較明顯的反彈行情，及至本月7日走高至29.35元始遇阻，低位回升的幅度達33%，而其後的調整於昨日退至25.05元獲承接。基於集團本身估值處於偏低水平，加上股息回報亦屬吸引，故該股沽壓收斂，不妨考慮部署作中線收集。

業績方面，北控2023年收入升4%至823.1億元(人民幣，下同)，盈利下跌16%至55億元，每股盈利4.36元，末期息0.67港元(較上年大減0.43港元或39%)。北控盈利倒退，歸因於燃氣業務表現未如理想。北控燃氣業務2023年佔收入比75%，由於旗下北京燃氣經營利潤急跌，加上持股23%的附屬公司中國燃氣(0384)盈利貢獻也跌56%，導致北控燃氣業務全年溢利跌20%至51億元。

惟市場對天然氣行業前景仍抱有憧憬，故預期北控業績也有改善空間。請開又講，里昂早前發表研究報告指出，天然氣將會是內地發展再生能源道路上的關鍵。隨著這種能源變得更容易獲取和負擔，內地天然氣市場將進入一個新的時代和增長周期。

此外，集團早前因應市場對減派息反應負面，發表了新的派息政策，表示2024年至2026年，每股派息將不低於35%(原為30%)，而每年每股派息將不低於1.6元，亦會不時根據業績增長情況釐定。以每股派息1.6元計，股息率6.23厘。

另一方面，集團日前公布，發行的「第一期科技創新公司債券」分為兩個品種，根據簿記建檔結果，品種一的最終票面利率為2.24%，品種二的最終票面利率為2.76%。北控曾表示擬發行不超過20億元公司債，透過低成本發債，料對其業務發展亦大有裨益。

就估值而言，北控往績市盈率5.38倍，市賬率0.36倍，估值仍處低水平。在股價跌勢有所放緩下，可考慮伺機收集，博反彈目標為近期高位的29.35元(港元，下同)，惟失守25元關則止蝕。

### 建行逆市穩 看好留意購輪24067

建設銀行(0939)昨收報5.78元，升1.23%，為表現較佳的權重藍籌股。若看好建行後市反彈勢頭延續，可留意建行花旗購輪(24067)。24067昨收0.238元，其於2025年5月21日最後買價，行使價6.13元，兌換率為1，現時溢價10.03%，引伸波幅24.35%，實際槓桿8.03倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。