港股透視

中特估依然是市場優先選擇

葉尚志
第一上海首席策略師

7月2日，港股在下半年首個交易日表現震盪企穩，資金有重新配置部署的跡象，相信是刺激大市成交量回升的原因。恒指漲50點，連續三個交易日以17,700點水平收盤，大市成交量亦見回升至近1,200億元，高於年內的日均1,104億元。

在七一香港回歸祖國紀念日前後，內地除了宣布提高訪港內地旅客的免稅額之外，也宣布了向非中國籍的香港永久居民簽發類似「回鄉證」的卡式證件，在惠港措施政策持續推出的情況下，估計將有助穩住市場對政策面的信心預期。

事實上，從6月開始，港股的謹慎觀望氛圍出現了再次凝聚，資金的配置部署都比較偏向於保守，都以流向具有低估值高股息特質的中特估品種為主。因此，在總體市場不明朗因素未能降低之前，我們相信中特估品種仍將是貫穿上半年以及下半年的撐市主力，建議可以繼續關注中特估股份每次回調時的吸納機會。

港股出現先衝高後回順的走勢，在盤中曾一度上升267點高見17,986點，但未能一舉升穿18,000點整數關，值得注意的是，10天線和20天線仍處於逐步下移下壓的運行狀態，恒指的回吐回整行情仍在深化過程中，要提防下探尋底走勢有隨時再度加劇加速的可能。

內需消費股仍見受壓

恒指成份股繼續表現分化，其中，近期已見有所回吐的中特估品種再次呈強，中海油（0883）漲4.46%，中石油（0857）漲4.17%，中國神華（1088）也漲3.19%，似乎在半年結過後的重新配置部署中，中特估品種依然是資金目前的優先選擇。另一方面，內需消費股的壓力未除，體育用品股如李寧（2331）、申洲國際（2313）和安踏（02020），都分別跌4.97%、3.33%和2.73%。

恒指收盤報17,769點，上升50點或0.29%。國指收盤報6,374點，上升43點或0.68%。恒生科指收盤報3,539點，下跌15點或0.43%。另外，港股主板成交量回升至1,184億多元，而沽空金額182.3億元，沽空比率15.4%。至於升跌股數比例是702：910，日內漲幅超過11%的股票有41隻，而日內跌幅超過13%的股票有46隻。港股通連續第五日出現淨流入，在周二錄得有接近60億元的淨流入額度。

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)
珩灣科技(1523)	3.72	–
粵海投資(0270)	4.45	5.00
中國人壽(2628)	11.22	13
中廣核電力(1816)	3.46	–

股市縱橫　韋君

將派中期息利好 國壽除淨可收集

港股昨小幅上揚，內險及內銀板塊普遍升1%至2%，今年將首度派中期股息續有利造好，中國人壽（2628，簡稱國壽）升1.6%，今日股價除淨，可分段收集。國壽為國企，在港上市21周年，A+H股市值10,328億元，H股市值834.9億元。集團是中國領先的個人和團體人壽保險與年金產品、意外險和健康險供應商。

國壽上周宣布，根據經審閱的2024年上半年財務報告，合理考慮當期業績、償付能力水平、資金狀況等因素，按照上半年可供分配利潤的條件下，擬派發中期股息，派息比率不超過30%。連同早前宣布擬中期分紅的新華保險（1336），和已經連續多年中期分紅的平保（2318），大多數上市險企已落實「國九條」號召，與廣大投資者及時分享公司發展紅利，增強獲得感。

依據慣例，內險企與內銀中期業績均在8月底前公布，過往是不派中期息，今年起改派息制度，股東將在10月底獲取中期息，改變了股東等待一年（約每年8月派息）的習慣，投資獲取回報的時間大為縮短，既有利小股東投資者資金回報運用，也為大量固定利息衍生產品提供了開拓短中期多元化組合，從中央推動新質生產力角度觀之，也為金融業務賦予新動能。另一方面，內銀和內險在恒指成份股中屬於重磅股，基於一次派息相當於股價5%至7%，形成除淨期間顯著拖低指數，所謂「五窮六絕」，指的是六月大批藍籌除淨，尤以內銀、內險大額股息除淨造成的指數急跌影響（近5年已因內銀、內險除淨期延後至7月初），降低了「六絕月」急跌效應。期指淡鱷利用大除淨期以較低成本上下其手，動搖市場信心，不利正常的投資環境。

5月份壽險數據增速快

近日公布的內地保險行業數據顯示，人身險、財產險2024年前5月保費累計增速分別為12.1%和3.0%，其中5月單月按年增速分別為12.8%和3.4%，增速按月分別提升3.1個百分點和1.6個百分點。其中尤其需注意的是，受預定利率下調催化，壽險業務需求旺盛，5月單月按年增速達15.6%。東海證券認為，由於去年同期存在高基數壓力，對6月至7月業務增速持謹慎態度，但看好利差損風險緩釋後的價值提升。

國壽昨收報11.22元，升0.18元或1.6%，成交5.77億元。今日除淨價（末期息0.471元）為10.75元。現價預測市盈率5.99倍，預測息率4.93厘，市賬率0.61倍，估值不貴，分段收集，中線上望13元水平。

股市領航

珩灣科技業務具競爭力 中線前景看俏

黃敏碩
註冊財務策劃師協會會長

珩灣科技（1523）主要從事設計、發展及行銷軟體定義廣域網絡（SD-WAN）路由器，並提供軟體許可及保修與支援服務，另亦銷售軟件附加許可、保修及支援服務，包括按需隨選的數據服務。

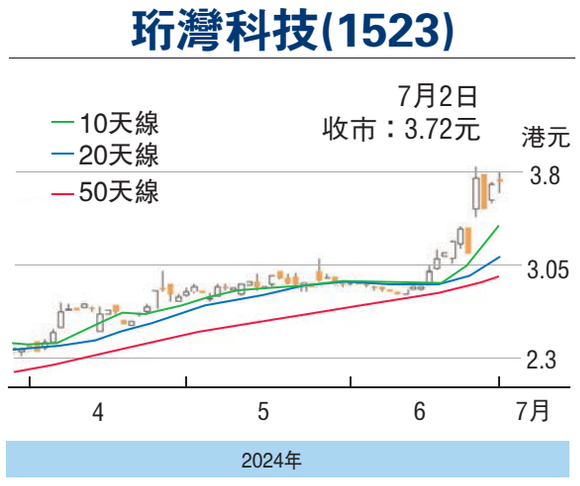
現時集團產品可分為有線路由器和無線路由器，及運行其獲得專利的獨有技術SpeedFusion，後者能為企業創建安全私人網絡量。此外集團通過軟體許可授權，和保修支援服務獲取收益。

並非主攻硬件企業

多年來集團被誤解為主攻硬件企業，遂希望能透過為各行業提供「超強化連接（Supercharged Connectivity）」，來反映其真正業務發展，和改變這種誤解。前述「超強化連接」牽涉的不單是路由器和硬件的銷售，其背後的技術更需要雲端基建支援，而集團旗下不同的訂閱計劃及服務組合，正好讓使用者更容易建立和管理其超強化網絡。

集團早前發布盈喜，主因受惠銷售額增長以及純利率提升，期內股本回報率更超過六成，主因其慷慨派息帶動。另外集團藉專利技術拓產品生態，產品背後有代工，能以輕資產模式上陣，向企業及行業用戶銷售自有品牌「Peplink」、「Pepwave」的路由器產品及服務。此外集團不斷完善圍繞SpeedFusion產品生態系統，獲得垂直領域的信任並累積聲譽，以使它們能開展檔案共用、視訊會議等辦公活動。

另據研究顧問Gartner稱，生成式人工智能將重塑SD-WAN市場，Peplink則主攻為中小型企業供應產品，具有很強的生存能力。前者的市場份額和直銷資源有限，估計在全球擁有約6,000個SD-WAN企業客戶，與傳統或大型的網絡企業比較，集團旗下SD-WAN功能競爭力和策略不止於銷售硬件，網絡速度、可靠性、切身服務以至實惠價格，皆為贏得項目的關鍵，中線前景看俏。



(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

解讀6月份內地官方製造業PMI數據表現

曾永堅
椽盛資本投資總監

中國製造業活動連續兩個月處於萎縮狀態。根據國家統計局最新的數據，6月份製造業採購經理指數(PMI)為49.5，按月表現持平，符合市場早前預期，但連續兩個月處於收縮區間；至於當月非製造業PMI跌至50.5，較5月份下降0.6個百分點，較市場預期的51遜色，建築業商務活動指數更收縮至近十一個月最低水平。

6月份製造業PMI的分項指數普遍走低，當中生產指數較5月份降0.2個百分點至50.6；新訂單指數跌0.1個百分點至49.5；原料庫存指數為47.6，下滑跌0.2個百分點；供應商配送時間指數為49.5，較上月低0.6個百分點；而從業人員指數則與上月持平，維持48.1不變。

製造業PMI反映「供強需弱」

各項製造業指數反映當前製造業需求復甦整體偏慢，有效需求不足；企業整體處於主動削價去庫存階段，在原材料採購、庫存和僱員擴張生產投資方面繼續偏謹慎。當中的生產採購指數回落，顯示需求收縮令經濟下行壓力較大。此外，6月份生產指數處於擴張區間，而新訂單指數處於收縮區間，說明當前宏觀經濟「供強需弱」格局明顯，這將限制下半年物價回升的動力。

國家統計局發言人表示，受部分大宗商品價格下降和市場需求不足等因素影響，6月份主要原材料購進價格指數和出廠價格指數分別為51.7和47.9，較5月份下降5.2和2.5。

冀有更多刺激政策

至於6月份非製造業PMI的實際表現較市場預期的51遜色，當中建築業商務活動指數為52.3，低2.1個百分點。相關數據反映建築業商務活動急劇放緩，意味基建支出正失去動力，而作為經濟復甦關鍵的基建支出正失去動力。若政府再不更積極推出相關的刺激經濟政策，將令市場憂慮今年國內生產總值（GDP）增長低於5%官方目標的風險正不斷增加。

（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股滬強深弱 風格分割明顯

7月2日，滬強深弱，偏弱震盪。截至收盤，上證指數收報2,997點，漲0.08%，深證成指收報8,812點，跌0.97%，創業板指收報1,665點，跌1.05%，兩市成交金額共6,472億元（人民幣，下同），按日減約130億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.92：1，其中漲停67家，較上一交易日增加5家；跌停6家，較上一交易日減少13家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為14,811.09億元，較前一交易日增加2.10億元。

大型股撐市 市場分割明顯

滬指站穩5天線後再度收漲，但兩市總體偏弱震盪調整，成交量萎縮，大盤風格強勢，更加劇市場分割，深成指及雙創指數均弱勢，並未見企穩態勢。

行業方面來看，一方面，中報臨近業績因子對股價影響權重加大，低估值品種抗跌；另一方面，前期高位的出海題材如家電、電網設備及工程機械等行業龍頭受美國選舉進展影響陸續出現高位補跌，強勢的仍在高股息、中特估等權重方向如大行、運營商、三桶油等各領域龍頭，隨着中國人民銀行入市干預長債走勢，短期資金擠出重回高股息方向，當然也有中報多次分紅預期的兌現。

短期市場縮量持續、大盤股托市加劇市場風格分割，從而總體調整格局仍將持續，關注大盤龍頭、高股息以及硬科技方向的通信、電子及軍工等結構性機會。

紅籌國企窩輪　張怡

粵投整固後有力擴升勢

粵海投資（0270）上周五假前見異動，單日急升6%完場，惟觀乎大市昨日假後反覆向好，該股早市搶高後卻持續回軟，收報4.45元，跌12仙或2.63%，論走勢仍未轉好。不過，該股經歷3月底尋底，並曾展開一波較像樣反彈行情，即使近期主要在區間內爭持，料已漸消化去年業績倒退及削減派息等利淡因素，在市場對中特估仍然情有獨鍾下，其後市表現不妨看高一線。

業績方面，截至今年3月底止三個月，粵投收入63.89億元，按年增加19.8%，主要來自物業投資及發展業務的收入增加。錄得純利12.72億元，輕微倒退0.9%。其間，集團投資物業公允值調整產生淨虧損2,100萬元、淨匯兌虧損300萬元及淨財務費用2.65億元。

至於集團去年度業績報告顯示，收入242億元，按年增加4.3%。錄得純利31.22億元，倒退34.5%，每股盈利47.75仙。末期息每股派12.33仙。上年同期派42.62仙，按年大削71.1%。連中期息全年每股共派31.04仙，對上財年全年共派61.33仙，以此計算全年派息減49.4%。

受到去年業績倒退，以及大削派息影響，粵投3月下旬曾低見3.29元，造出2011年首季後逾十三年低位。另一方面，母企今年內兩度增持，顯示管理層認可其長期投資價值，並對集團的長期發展作出全力的支持。

基於粵投持有主營的東江水業務為公司提供穩定的收入來源，續支持其可望高派息。事實上，香港特區政府與廣東省政府去年底再簽訂2024年至2026年之香港供水協議。根據協議，於2024年、2025年及2026年三個年度，每年基本水價分別為51.36億元、52.59億元及53.85億元，可見粵投未來的東江水業務收入將繼續穩步上揚。

就估值而言，粵投即使去年業績倒退也削減派息，但其往績市盈率9.32倍，市賬率0.7倍，估值並不算貴，而息率近7厘，論股息回報也具吸引。趁股價整固期收集，上望目標為近期高位阻力的5元關，惟失守4.3元支持則止蝕。

看好中石化留意購輪23937

三桶油的中石油（0857）和中海油（0883）已先後創出多年甚至歷史高位，反觀中石化（0386）則相對較落後，收報5.1元。若看好中石化後市攀高行情，可留意中化信證購輪（23937）。23937昨收報0.161元，其於2024年11月15日最後買賣，行使價5.33元，現時溢價7.25%，引伸波幅30.81%，實際槓桿9.7倍。

板塊透視　凱基亞洲

內地用電高峰將至 中廣核電力可留意

進入夏季，市場統計數據年內高溫普遍發生於7-8月份，投資者可以留意中廣核電力（1816）等電力股表現。根據歷史數據年度社會用電高峰與高溫天氣的發生時間基本一致，均發生於7月份至8月份。

高溫天氣推動 用電增長或提速

而今年工業生產情況改善，伴隨高溫天氣居民用電或會進一步上升，雙重因素推動下，今年的用電增長或會有所提速。中國電力企業聯合會預測，2024年全社會用電量將達到9.8萬億千瓦時，增長約6%。加上隨着人工智能興起，生成式AI的採用將進一步提升耗電量。

國家主席習近平於5月底在山東主持召開了企業和行業專家座談會，討論了加深內地電力行業改革的相關問題。二十屆三中全會有機會有進一步消息。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。