

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

恒指持續反覆下放趨勢

7月5日，港股持續緩升四日後，又再出現縮量下放的走勢。恒指回跌了220多點，回到17,800點水平來收盤，近期持續衝高的中特估品種出現回吐，但是其他權重股未能接力跟上，相信是令到大盤又再回壓的原因，而大市成交量持續低企，連續第二日錄得僅有900多億元。事實上，港股盤面的流動性變化，是目前判斷港股走勢的主要技術因素之一。

交易區間，也相對應的從首季的15,300點至17,200點、抬高至第二季的17,200點至19,000點。至於目前的最新情況，由於總體不明朗因素未能降低，市場仍在觀察美聯儲何時落實減息，以及內地經濟調結構的進展等影響因素，謹慎的氛圍亦因此而有轉濃，在資金都逐步傾向觀望的情況下，港股近日的流動性都出現了明顯縮降，大市成交量都回降至1,000億元以下，跌回到首季的水平。因此，要注意港股的總體動力有正在放緩趨勢，恒指有反覆逐步下放的機會，而首季的主要交易區間上限17,200點，是目前的主要技術支持位水平。

大市現沽壓 成份股普跌

港股出現平開低走，並且以全日最低位17,799點來收盤，總體仍在延續由5月中開始的一浪低於一浪運行模式，前一級微型浪頂18,520點，依然是目前的主要反彈阻力。指數股出現普跌狀態，其中，澳門6月博彩收入按月下跌12%，表現低於市場預期，銀河娛

樂(0027)跌3.29%，是跌幅最大的恒指成份股。另一方面，即將除息的內銀股也遇到了技術性沽壓，工行(1398)和中行(3988)都跌逾2%，而在周四已率先除了息的建行(0939)，更是下跌3.24%。

恒指收盤報17,799點，下跌229點或1.26%。國指收盤報6,382點，下跌89點或1.36%。恒生科指收盤報3,597點，下跌53點或1.44%。另外，港股本板成交量有903億多元，而沽空金額有141.1億元，沽空比率15.63%。至於升跌股數比例是599:975，日內漲幅超過10%的股票有35隻，而日內跌幅超過10%的股票有48隻。港股通連續第八日出現淨流入，在周五錄得有接近4億元的淨流入額。

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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
五菱汽車(0305)	0.365	0.42
中國海洋石油(0883)	23.25	-
中集安瑞科(3899)	7.3	8.6
深圳高速公路股份(0548)	7.66	-

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

筆者上周快閃「東京」，簡單總結行程就是「食食食」，不過最開心還是終於品嚐了想試多時之一間位於墨田區附近之咖啡店。其咖啡質素之高就連不太懂咖啡之植也讚不絕口(主要是揀靚豆之故)，但咖啡師對沖煮咖啡之細節一絲不苟，盡顯匠人精神，能邊咖啡邊觀賞其沖煮技巧亦可謂眼界大開。

另外，儘管是淡季，但訪日之旅客仍相當多，筆者當日單是入境便用了接近2小時！不過能品嚐當地美食，花這點時間仍相當值得。只是日匯持續低迷，加上明年大阪世博會效應，相信日本訪客未來只會增無減，打算去日本旅行之讀者要多加注意行程安排了。

至於港股，在踏入下半年後走勢未見太大改善，雖然恒指全周計仍能累升81點或0.46%，科指亦累升1.19%，但整體市況未見太大起色，恒指亦持續於250天線附近爭持。「中特股」繼續受到追捧，反而科技股及內需股走勢則較差。雖然中特股已普遍累升不少，但下半年仍有相當大機會跑出。事實上，中特股業務普遍相對穩定兼估值合理，在現市況之下已成為投資者「Parking」之選；而最大憧憬應是未來有望加大分紅及回購以回饋股東，亦即持續擁有消息炒作之理由。

息率有望回升 中海油可續持有

當然，中海油(0883)等股價年內已累升近九成相當誇張，現價息率亦只得5厘左右並不吸引；但正如筆者一直強調，油價持續看升加上集團2025年產油目標相當進取(預期產油目標7.8億-8億桶，較2024年加8.3%-14.3%，今年目標則為7億-7.2億桶，按年增加3.7%-6.7%)，在派息比率有望同時上調下，屆時息率將有望回升至吸引水平。何況現在另一挑戰是要「換馬」亦非易事。既然如此，還是一動不如一靜比較好。

亦想談談A股表現。深成指及上綜指在失守9,000點及3,000點關口後走勢進一步轉弱，雖然昨日兩者走勢個別發展，前者先跌後反彈0.25%，後者則跌幅收窄至0.26%，不過全周計上綜指仍累跌0.59%，深成指跌幅則超過1.7%。值得一提的是兩大指數已連續第八周下跌。隨着市況走弱，大市成交亦持續縮減，昨日兩市成交便不足6,000億元人民幣。兩市交投一向可視為投資氣氛風向標，交投淡靜亦意味整體市況欠佳，後市難抱樂觀。當然，要扭轉此局面須看三中全會否釋出利好內需或消費等具體措施，始終經濟表現仍是投資者最關注一環，加上內地及香港股市對政策敏感度越來越高，故成為下半年走勢其中一大關鍵。

(筆者持有中海油股份)

紅籌國企 高輪

張怡

中集安瑞科(3899)主要從事廣泛用於能源、化工及液態食品三個行業的各類型運輸、儲存及加工裝備的設計、開發、製造、工程及銷售，並提供有關技術保養服務。集團旗下南通中集太平洋海工日前與航運公司Vitol International Shipping(VIS)簽訂兩艘LNG新造船訂單，包括一艘12,500立方米LNG加注船和一艘20,000立方米LNG運輸加注船。

值得一提的是，中集安瑞科旗下中集太平洋海工自2023年以來，新簽訂單數量及價格齊升。截至2024年5月份，公司水上清潔能源業務新簽訂單達到57.81億元(人民幣，下同)，按年上升278.09%。截至5月底，水上清潔能源業務在手訂單達到歷史新高141.61億元，按年上升184.81%。

業績方面，截至2023年止全年，中集安瑞科收益236.26億元，按年增加20.5%。錄得純利11.14億元，增長5.6%，每股盈利55.4分。末期息30港仙。上年同期派24港仙。此外，截至2024年3月31日止三個月，收益共計46.35億元，按年增加6.8%。季內，新簽訂單74.78億元，增加35.74%。3月底止，在手訂單269.04億元，增加41.87%。

交銀國際發表研究報告認為，市場對目前化工和液態食品板塊增長的擔憂應該大致反映，維持中集安瑞科盈利預測及「買入」的投資評級，目標價9.04元(港元，下同)。報告指出，集團今年第一季收入年減約7%，主要受化工及液態食品股收入年減59%及12%所影響。唯清潔能源收入維持年增21%的強勁動能。

由於新簽訂單增長理想，第一季整體在手訂單按年增42%，清潔能源在手單按年增71%，持續打破歷史新高。清潔能源板塊方面，管理層預計今年將有8艘船交付，水上清潔能源的部分訂單亦排到2027年，該行認為對板塊未來三年的增長有保障。

該股昨曾低見7.2元，為逾3個月以來低位，收報7.3元。就估值而言，中集安瑞科往績市盈率12倍，市賬率1.2倍，尚處合理水平。在集團訂單前景看好下，該股後市反彈仍可看好，上望目標為52周高位的8.6元，惟失守7元關則止蝕。

看好工行留意購輪25370

工商銀行(1398)昨曾創出4.88元的52周高位，股價昨收4.7元，倒跌2.69%。若看好工行後市表現，可留意工行花旗購輪(25370)。25370昨收報0.121元，其於2025年7月14日最後買賣，行使價5.65元，兌換率為1，現時溢價22.79%，引伸波幅31.85%，實際槓桿7.5倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市 領航

產品線豐富 五菱汽車可吼



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

五菱汽車(0305)截至去年12月31日止的全年業績，錄得營業收入為104.5億元(人民幣，下同)，比2022年同期降16.8%；而歸屬於母公司股東的應佔年內溢利則同比上升3.8%至2,347.7萬元人民幣，表現理想。

營收下降主要因為商用整車分部因架構及業務策略調整致業務量下降，以及汽車動力系統因客戶訂單有所延遲至業務量受影響；但汽車零部件分部之業務量仍保持平穩。

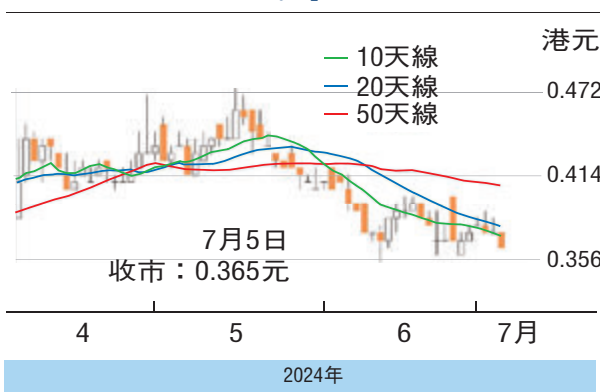
首先，集團積極調整產業結構，推動零部件產品向中高端化發展，同時開拓增量市場。另一方面在商用整車分部持續深耕細分

市場，以拓展高附加值車型，並開拓國際市場以尋找發展機遇。

新能汽車行業勢頭繼續增長，集團亦積極拓展當中的關鍵零部件市場，並已成功研發並優化新能電動後橋、電機、電控、增程器、混合動力系統等產品。雖然集團旗下的五菱新能受到新能補貼減少、銷量不及預期等因素影響，但集團亦透過豐富新能整車產品線，並推出全新產品品牌「菱勢」，以混動小卡市場為切入點，推動品牌升級尋求出路。

集團作為汽車產業鏈在廣西最齊全的一家汽車公司，在整個中國西南地區的機械汽車製造上處於領先位置，累積了一定的優勢。加上由動力系統、汽車零部件以至商用整車的業務布局，產品類型齊全，形成產業鏈上

五菱汽車(0305)



良好的協同效應。筆者認為，可考慮於0.365元(港元，下同)買入，上望0.42港元，跌穿0.335港元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

宏觀分析

聚焦二十屆三中全會和中報季

過去一個月香港股市有所回撤，恒生指數、國企指數和恒生科技指數下跌2%-3%不等。恒生綜合行業指數中，能源和電訊表現最佳，上漲6%和1%。地產建築業、必需性消費和綜合企業表現最差，下滑7%-11%。本月迄今，資訊科技、能源和公用事業表現最佳，上漲1%-3%，而地產建築業、必需性消費、原材料和必需性消費表現最差，下跌4%-6%。

根據RRG分析，能源和原材料是持續走強的領先行業。資訊科技在短期內失去動力，而公用事業繼續走強，準備進入領先象限。本月迄今，工業和公用事業的RS動量出現了1.4百分點的大幅積極變化，而醫療保健和非必需性消費的該指標大幅下降，為1.0-1.2個百分點。空頭正在積聚力量。近一個月恒指成份股被賣空股數及平均賣空成交額佔總成交額比例均呈上升趨勢。過去一個月，20個行業中9個行業的年度預測每股收益均有所上調。

滬深港通活躍個股中，銀行繼續受到青睞。中國移動是過去一個月南向淨買入最多的股票，其股價上漲了1%；盈富基金是過去一個月淨賣出最多的

建銀國際證券研究部

股票，其股價下跌了2%。內地消費方面，5月中國消費者信心指數環比和同比持平。中國社會消費品零售總額同比增長從4月的2.3%上升至5月的3.1%，其中餐飲服務增長5.0%。今年5月，中國網上零售額同比增長12%，其中實物商品零售額同比增長12%。

3季度有望重啟反彈

過去一個月市場呈下跌趨勢，等待着政策催化劑。我們認為盤整可能會持續但增量政策仍有發力空間，陸家嘴論壇利好強調積極創造條件吸引更多中長期資金進入資本市場，促進資本市場高質量發展。即將於7月15號召開的二十屆三中全會預計會重點研究進一步全面深化改革、推進中國式現代化問題。我們認為短期大盤可能在17,500-18,000點之間震盪，3季度有望重新開啟反彈行情。(摘錄)



滬深股市 述評

興證國際

A股短期修復 關注反彈量能持續性

7月5日，大盤風格補跌，滬指新高低後修復。截至收盤，上證指數收報2,949點，跌0.26%，深證成指收報8,695點，漲0.25%，創業板指收報1,655點，漲0.51%，兩市成交金額共5,772億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約百億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為3.43:1。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為14,741.16億元，較前一交易日減68.10億元。

醫藥生物、有色金屬及社會服務領漲，銀行、食品飲料及家電領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，醫藥生物上漲3.12%。有色金屬上漲2.50%。社會服務上漲1.47%。概念題材方面，CRO、創新藥、仿製藥、減肥藥等指數領漲，近端次新、保險、銀行及匯金持股等指數領跌。

滬指早盤在權重股高位補跌下震盪走低並創出調整新低2,920，至此三大指數均創出調整新低，同時午後在醫藥板塊帶動下反彈收復，全天下盤風格領跌，小盤及成長相對強勢，但兩市成交量能不足5,800億元，技術性修復特徵明顯，創新藥傳周末利好仍需關注能否兌現。

權重高股息高位補跌，既有技術高位的原因也與中國人民銀行干預國債步入實操，消息面上中國人民銀行已簽約借入數千億國債用於平抑債券市場價格的上漲，從而抬升長期國債利率，利淡高股息策略邏輯；另一方面，低價價值股股殼帶動低價股整體有不錯表現，屬於技術面修復，難引發增量資金入市。

投資者宜趁反彈優化持倉

綜合來看，上證指數本周七連陰、實際上連續8周收跌，多個指數均遠離5天線，有內在反彈修復要求，後續關注量能能否放大以及能否產生領漲行業，策略上利用反彈修復優化持倉，但控制總倉位的思路不變。

英皇證券

投淇 所好

深高速除息後仍硬淨

受A股拖累，港股周五下跌。恒指收市下挫228點，報17,799點，成交903億元。個別股份本周大上大落，商湯(0020)周三單日急升17%，周五下挫16%，早前升幅全部蒸發。整體市況依然疲弱，唯有中特估表現較好。

本周電訊及內銀股表現相對硬淨，部分內銀除息後仍錄得溫和升幅，但上日跟大市回吐，反映除了高息因素外，資金仍然鍾情這類板塊。有貨者繼續持有再看二十屆三中全會有何政策推出。

www.MW801.com