



每周精選

恒指走勢趨弱 短期難樂觀



透視

港股近期多番挑戰 18,000 心理關口，皆得而復失，而恒生指數於上周五（7月5日）收市報 17,799 點，跌 228 點，陰陽燭日線圖呈陰燭，短線技術指標 9 日 RSI 由 49.15 下移至 40.44 轉頂背馳，態勢更是趨弱。尤其為上述收盤，險居 4 月 19 日至 5 月 20 日近一個月累計升幅 3,662 點黃金比率 0.5 倍之 17,875 點，一旦失守，便會向下考驗 0.618 倍之 17,442 點，並形成強烈的下行劣態。大市續受制於 0.382 倍的 18,307 點。



黎偉成
資深財經評論員

無論香港或是紐約股市，短中期後市仍難樂觀。此因近期面對環球政治困擾日多，不僅美國推手的烏克蘭危機、巴以衝突，就連美國、英國、法國、加拿大等選舉，對這些國家以至世界政局都有不穩定不明確的壓力和威脅。恒指的短線支持區為 17,808 至 17,699 點，往下為 17,590 至 17,336 點、17,217 及 17,109 點。阻力區為 18,156 至 18,307 點、18,430、18,579 及密集區平頂 18,724 點。

比亞迪新能源汽車暢銷績優

比亞迪股份（1211）股東應佔溢利於 2024 年一季度達 45.68 億元（人民幣，下同）同比增長 10.62%，乃於上年同期多賺 4.1 倍至 41.3 億元的高基礎之上，績佳。該集團經幾年的努力轉型，至如今已定名為專注於產銷新能源車。營業額於 2024 年一季度達 1,249.344 億元同比增長 3.91%，維持持續上升態勢，而所售的產品全數為新能源汽車。2024 年一季度累計 62.6 萬輛同比增長 13.44%；2023 年同期 55.1 萬輛則增 92.81%，但有關高增長是基於 2022 年低基數，其中新能源乘用車銷 54.7 萬輛同比增長

92.43%，其中純電動車銷出 30 萬輛同比增加 13.4%；電式混合動力車則達 32.42 萬輛，同比增長 14.48%。不過，2024 年一季度新能源商車銷量僅 1,865 輛同比減少 55.16%，而上一季度 4,159 輛按年飆升 1.61 倍。此顯比亞迪 2024 年的產銷策略為集中於乘用車而非商車。

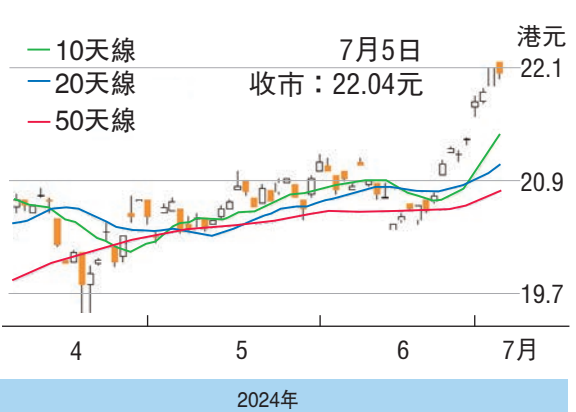
至於成本控制，尚可。以生產為主的營業成本 1,207.33 億元，同比增 4.6%，較營業收入的 3.91% 升幅，高 0.86 個百分點，遂使毛利達 42.11 億元，同比減 14%。以經營主的開支，特別是銷售費用和管理費用等升幅雖大，卻低於上年度，更重要的是投資有收益、其他收益等皆倍增，是為稅前溢利 57.17 億元可以上升 9.58% 的因由。

研究投放大 提升創新力量

此外，該集團投放在研究及發展的費用相當龐大。於今年首季 106.1 億元同比增長 70.1%。但這使比亞迪可以加大新能源汽車的創新力量促產銷。要注意的是，比亞迪的新能源汽車銷量於 6 月份達 34.1 萬輛同比增幅提升為 37.8%，使上半年累計銷量 161.2 萬輛，升幅上調為 28.46%。

日圓貶值有助日本企業盈利

華夏日股對沖(3160)



有代表性，而且較為分散，更容易捕捉弱勢日圓帶來的效益。建議各位有關注日本的投資者可以留意日本 ETF 產品。

（筆者為香港證監會持牌人士，沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。）

其他市場也難以倖免。短期內，美國的消費和就業數據仍然強勁，即使美元持續上漲，可能只會導致股市修正，而非系統性風險。

日圓持續疲弱，而日本股市的龍頭企業多數擁有海外資產或出口導向，因此日圓的弱勢對出口股有利。例如日本的藍籌股東京電子、豐田汽車、TDK 和五大商社等，都有很大部分的營收來自外地。

華夏日股對沖 ETF 可吼

考慮到日圓匯率風險，投資者可以考慮一些具有對沖功能的日本股票 ETF，例如在美國上市的 Wisdom Tree (DXJ) 或華夏日股對沖 ETF (3160)。這樣可以減少選股的困難，同時降低匯率風險，避免賺股蝕匯。華夏日股對沖 ETF 是以 MSCI 日本股票指數作為參考制定的 ETF。MSCI 日本的成分較日經指數

油股料受捧 中石化可吼

季度業績，集團期內開展全產業鏈優化和區域優化，加大產銷協同力度，努力拓市擴銷，業績環比大幅改善。今年首季度，集團歸母淨利潤環比增加 144.3% 達 183 億元（人民幣，下同）；營業收入環比增加 6.4% 至 7,900 億元；扣非後歸母淨利潤環比增加 74.6% 至 182 億元。

各業務板塊方面，首季度集團勘探及開發、煉油、營銷及分銷板塊，分別實現經營收益 140 億元、70 億元及 80 億元，分別環比增加 20.2%、123.2% 及 339.8%。化工板塊實現經營收益同比及環比虧損收窄，虧損 16 億元。

此外，集團近期公布，旗下廣州石化氫燃料電池供氣中心擴能改造項目已於 6 月 30 日機械竣工，正進入生產準備階段，項目包括每小時 5,200 標準立方米氫氣提純裝

置、加氫母站及配套單元，成為集團建立的華南地區最大氫燃料電池供氣中心。預料投用後廣州石化燃料電池氫總產能將突破每年 5,100 噸，氫氣充裝位增加至 8 個，可有效滿足粵港澳大灣區以至華南地區的用氫需求，相信可為集團貢獻更多增長。

股息吸引 未來或有催化劑

同時，作為高息國企股之一，中石化具備長期提升股東回報的能力，2023 年現金分紅總金額為 435.75 億元，分紅率達 72.07%，有長期投資價值。同時，集團增持上市公司股份，展現對未來發展前景的信心。如未來能實現調整通過港股通購買港股的股息稅的傳聞，豁免 20% 的股息稅，相信有望對集團股價有所提振，不妨留意。（筆者未持有上述股份）

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
比亞迪股份(1211)	235.00	中國水務(0855)	5.11
華夏日股對沖(3160)	22.04	中國生物製藥(1177)	2.83
中國石化股份(0386)	5.31		*上周五收市價

出類 致勝

受惠城市更新等政策 中交建可續關注



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

內地城市更新是近期值得關注的國家政策，而中央財政定額補助部分城市開展城市更新行動，首批已有 15 個城市入圍，而今年再次發行的萬億元超長期特別國債也將部分城市更新項目納入支持範圍。多方政策出台，配合了資金來源渠道，同時通過貸款貼息等方式，牽引更多金融和社會資本參與城市更新，包括城中村改造、老舊片區改造外，城市地下管網、污水管網更新等成重點。

事實上，國家 5 月份工業生產和固定資產投資表現均遜預期。規模以上工業增加值升 5.6%，增速放慢 1.1 個百分點，低於預期的升 6.2%。首 5 個月固定資產投資升 4%，增速亦較首 4 個月回落 0.2 個百分點，低於預期的升 4.2%。由於房地產開發投資跌幅擴大至 10.1%，其中住宅投資下降 10.6%，拖累整體固投以致未能大力穩住經濟增長。國家經濟三駕馬車中，唯有固投傳導至經濟最有效率，因此國家政策持續加碼。從提升國民生活質素及經濟層面，城市排水管網擴容、污水處理管網建設、天然氣替代、地下綜合管廊建設等方向需求體量有望持續上升。

派息穩定 具防守性

中國交通建設（1800）在城市建設方面有一定優勢，今年首季集團中國境內城市建設等項目新簽合同額高達 2,706 億元（人民幣，下同），按年增長 60.2%，佔基建建設業務高達 58.3%；集團於建設新簽合同額增長 15.8% 至 4,644 億元；期內集團營業額上升 0.2% 至 1769 億元，股東應佔溢利增長 10% 至 61.4 億元。中交建現時股價相對於只有 2.7 倍市盈率，息率高達 7.4%，估值比較其他中特股可說是超平。早前國新認購中證國新港通央企紅利 ETF，可提升央企在香港資本市場的估值，基建股是受惠板塊之一。近期大市波動，但是中交建股價一直處於上行走勢，而且市場預期集團未來數年每股盈利及派息有約一成增長，是極具防守性的股份，可繼續關注。

紅籌國企 窩輪

張怡

港股上周五掉頭回調逾 200 點，惟觀乎個別醫藥股抗跌力尚佳，當中中國生物製藥（1177）便為其中之一。中生製藥上周五走高至 2.83 元報收，升 0.1 元或 3.66%，為是日升幅最大的國指成份股，並令 50 天線失而復得，此乃 5 月下旬以來所僅見。基於集團近年致力發展創新藥成效顯著，預期業績表現亦可穩健，故料股價上升空間也有望擴大。

根據美國《製藥經理人》雜誌（PharmExec）在其官網公布 2024 年全球製藥企業 TOP 50 榜單，中生製藥連續第六年上榜，是能夠取得這一成績的兩家中國藥企之一，且排名穩步上升。近年來，中生製藥持續加速創新轉型。2023 年，公司研發投入為 44 億元（人民幣，下同），佔比達到 16.8%，均位居行業前列。其中，創新藥投入佔總研發費用的 77%。全年創新產品收入達 98.9 億元，創新產品數量由 2015 年的 2 個快速攀升至 2023 年末的 11 個，創新收入佔比從 11% 迅速提升至 38%。

講開又講，管理層也表示，創新產品是公司收入增長的重要動力，今年預計有多個創新產品獲批上市，收入有望重新恢復高速增長。管理層又預計至 2025 年，公司創新產品數量有望達到 20 個，屆時公司或有近半的收入來自創新產品，目標在未來 10 年內，公司成為全球 TOP 30 的藥企。

大和研究報告預計，中生製藥 2024 財年上半年的收入將約 150 億元，相當於按年增長約 8%。考慮到正大青島的處置收益約 16 億元，該行預計中生製藥 2024 財年上半年將錄得約 25 億元盈利。鑑於中生製藥旗下創新產品銷售增加，以及 2024 至 2025 財年的業務增長前景可預見度更高。大和將中生製藥的目標價由 3.1 元（港元，下同）上調至 3.2 元，評級由「跑贏大市」升至「買入」。

趁股價逆市有勢跟進，上望目標為 5 月中以來高位阻力的 3.18 元，惟失守近期低位支持的 2.55 元則止蝕。

看好滙豐留意購輪 25808

滙豐控股(0005)上週四五隨大市回落，收報 67.8 元，跌 1.53%。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐豐通購輪(25808)。25808 昨收 0.131 元，其於 2025 年 2 月 17 日最後買賣，行使價 78.175 元，兌換率為 0.1，現時溢價 17.19%，引伸波幅 22.81%，實際槓桿 10.92 倍。

輪證 透視

法興證券

輝達整固後或再突破 購 1029 可吼

恒指過去一周自 17,600 點回升，惟周四升至 20 天線約 18,100 點附近受阻，短線料仍較大機會沿着此平均線在 18,000 點關前整固。恒指牛熊證資金流情況，截至周四過去 5 個交易日，恒指牛證合共錄得約 7,129.0 萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約 2,127.0 萬元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價 17,300 點至 17,599 點之間，累計相當約 3,093 張期指合約；熊證街貨主要在收回價 18,400 點至 18,699 點之間累計了相當約 1,640 張期指合約。

個股方面，美股輝達（NVDA）股價近期沿着 20 天線於 120 美元關口上窄幅整固，若整固後能突破 128 美元阻力，料有機會再次挑戰歷史高位約 140 美元附近。相關產品條款方面，目前市場上較活躍的輝達認購證為行使價約 166 元至 184 元附近的中期價外條款，實際槓桿約 3 倍至 4 倍。如看好輝達，可留意認購證 10297，行使價 166 元，12 月到期，實際槓桿約 4.3 倍。

法興證券上市產品銷售部本文由法國興業證券（香港）有限公司（「法興」）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市 縱橫

韋君

水價升勢未改 中國水務可吼

市場憧憬內地公用事業迎來改革，有利價格上調機制，近月急升後回落的水務股有留意價值，中國水務（0855）過去一周跌逾 23%，不妨收集。

中國水務為民企，在內地與地方政府合資經營供水業務，為三大水務上市公司之一。在港借殼上市 21 年，市值 83.4 億元。主席兼大股東段傳良持股 28.86%，歐力士株式會社持股 19.75%。

截至 2024 年 3 月底，集團業務覆蓋 20 個省、3 個直轄市和 100 多個縣市，服務區的人口超過 3,000 萬人。直飲水項目數量增 77% 達 7,700 個，管道直飲水人口覆蓋大團 96%，達 1,000 萬人。

集團自來水和原水項目投運規模合計 834 萬噸/日，在建 169 萬噸/日，擬建 405 萬噸/日，（在建+擬建）/投運為 69%。

集團 2024 年 3 月底止年度業績於 6 月 27 日公布，由於盈利不增反跌，引發股價高位跳水行情。根據公布，營業額 128.59 億元（港元，下同），按年下降 9.4%；股東應佔溢利 15.34 億元，按年跌 17.41%，每股盈利 0.94 元，派末期息每股 0.15 元。整體毛利下降 10.4% 至 47.76 億元，毛利率下降 0.5 個百分點至 37.1%。

集團業績失利，主要受人民幣匯率貶值，供水和環保安裝、維護和建設工程服務收入減少，非控股的聯營公司業績變化及美元借貸成本處於高位的影响。

業績顯示，城市供水營業額減少 5.2% 至 82.76 億元，佔總營業額 64.4%，分部溢利下降 12.2% 至 24.9 億元。管道直飲水供應的營業額上升 31.4% 至 17.22 億元，分部溢利增長 17.3% 至 5.92 元。值得一提的是，

直飲水業務營收佔比從 2021 年的 1.4% 升至 2024 年的 13.4%。

20 個供水項目加價待批

集團表示，2024 年 3 月底止年度共有四個項目獲得上調價格，供水及污水處理項目各佔一半。另外，超過 20 個供水項目已啟動調價申請，有待政府審查，估計約佔公司供水項目總產能的三分之一。

中國水務上週五曾低見 5.05 元，收報 5.11 元，跌 3 仙或 0.58%，成交 655 萬元。該股 5 月中由 4.91 元升至 6 月 19 日的 6.58 元高位，月底業績失利引發股價插落至 5.05 元始獲承接，即 5 月中的一波升勢打回原形，看好今年水價普遍上調的投資者不妨收集。現價市盈率 5.4 倍，息率 5.48 厘，市是賬率 0.65 倍，估值不貴，上望 6 元水平。