

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

# 18000點為重要好淡分水線

7月18日，港股繼續區間壓縮的待變行情，日內波幅開始再次擴大，但是短線方向仍未見明確展現，大市成交量顯著縮降至不足900億元，市場觀望的氣氛濃厚，資金似乎都在等候方向展現後來跟進。恒指漲近40點，繼續以17,700點水平來收盤，走勢上，正如我們指出，18,000點依然是恒指目前的重要好淡分水線，宜盡快返回其上來扭轉弱勢，不然的話，估計短期後市仍有再次伸延下探走勢的傾向。

事實上，盤面能否再次開展新一輪的輪動，依然是我們的關注點，也是港股能否重拾支撐推動力的關鍵。在周三集體下跌的中特估高息股，普遍出現了先行企穩的修正動作，但是在6月除息後，下次可以再獲取派息的時間要等到9月，目前可以說仍處於真空期。

## 高息股料未脫回吐行情

另一方面，恒指從5月中的高位19,706點已回落了2,000點，但觀乎高息股現價普遍仍站在5月份的高位以上，相信高息股目前的調整可能仍未足夠充分，估計他們仍未可擺脫回吐

行情。

## 操作上仍宜提高警惕性

港股繼續壓縮待變，尤其是在大市成交量縮降至三個月以來最少的情況下，市場靜極思動，要注意短期波幅仍有隨時再次擴大的機會，操作上仍宜提高警惕性。指數股繼續分化表現，其中，獲得香港消委會澄清其產品安全標準的農夫山泉(9633)，股價反彈6.47%是漲幅最大的恒指成份股。

另一方面，曾經是首季市場熱點的旅遊相關股跌勢出現加劇，提供旅遊相關預訂服務的攜

程-S(9961)再現跳空下挫，連跌第四日再跌3.12%，是跌幅最大的恒指成份股。

## 旅遊相關股跌勢現加劇

而屬於同一行業板塊的同程旅行(0780)，也下跌1.74%至14.66元收盤，已跌近去年底收盤價14.29元。

恒指收盤報17,778點，上升39點或0.22%。國指收盤報6,307點，上升9點或0.14%。恒生科指收盤報3,613點，下跌28點或0.76%。

另外，港股本板成交量縮降至875億多元，而沽空金額有142.4億元，沽空比率16.27%。至於升跌股數比例是738：719，日內漲幅超過10%的股票有33隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。

港股通恢復淨流入，在周四錄得有24億元的淨流入額。

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)
中國中鐵(0390)	3.87	4.30
中國平安(2318)	34.50	43.00
華潤醫藥(3320)	5.43	6.40

## 股市縱橫

韋君

# 可換股債獲超購 平保吸引力提升



港股昨續走穩，日前發債急跌的平保(2318)呈回穩走勢，大戶超額認購消息有利股價回升，散戶投資者不妨趁低吸納。平保在港上市適逢20周年，A+H股市值1.0956萬億元，H股市值2,569.4億元。平保主要股東為泰國卜蜂集團持股5.84%，深圳市投資控股持股5.24%，美資貝萊德持股5.30%。

平保旗下平保資產管理持有滙豐控股(0005)7.98%股權，僅次於貝萊德持股8.83%為第二大股東。集團主要從事人壽保險、財產保險、銀行業務及其他金融服務。據《路透》周三報道，平保周二發行總額35億美元的可轉換債券(即可換股債券)計劃錄得數倍超額認購，獲約100個投資者認購，前20大投資者認購超過70%的債券。換言之，平保發行的換股債集資相當於273.4億港元被搶購一空。

## 有熱錢回流建倉徵兆

由於美聯儲9月開始減息高唱入雲，平保此時順利大「抽水」，反映部分熱錢開別港股3年後重臨，透過購入換股債建倉平保。這次平保發行的5年期可換股債券，年息率只有0.875厘，可轉換H股，初始轉換價為每股43.71元(可予調整)，按發債總額約273.4億元計，涉逾6.257億股，相當於目前H股總數8.4%，或擴大股本後(80.72億H股)的7.75%。

以平保換股價43.71元計，相當於2023年度每股盈利4.84元人民幣(約5.26港元)的8.3倍市盈率，並按平保去年派息率50%計，息率有達6厘，可解釋了這次大抽水反應熱烈的原因。同時也可預期，債券持有人選擇換股的幾率極高，平保取得巨額低成本資金。

講開又講，卜蜂2013年以每股59元購入滙豐所持平保股份後，平保於2015年一送一紅股，卜蜂實際每股成本價為29.5元(未計已收取多年股息)。平保表示，集資所得款項用於滿足集團未來以金融為核心的業務發展需求，用於補充集團的資本需求；支持集團醫療、養老新戰略發展的業務需求；同時用作一般公司用途。

平保今年上半年實現保費收入4812.68億元人民幣，按年增4.7%，居五大上市險企增幅之首。平保昨收報34.5元，升0.2元或0.5%，成交1.37億元。現價較發債可換股價43.71元折讓21%，乃散戶趁低收集機會，而現價市盈率6.5倍，息率7.7厘，市賬率0.64倍，估值吸引，不妨吸納，上望43元。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 積極併購重組 潤藥看漲

華潤醫藥(3320)於周四晚宣布，旗下在深科創板掛牌的附屬華潤博雅(300294.SZ)向獨立第三方收購Green Cross HK 合共100%權益，總現金代價18.2億元人民幣(約19.92億港元)，擬以內部資源支付。受到併購消息支持，潤藥昨全日反覆向好，收報5.43元，升0.1元或1.88%。基於集團早前已進行內部重組，在手頭資金充裕下，可望支持其進一步透過收購壯大業務規模，從而提升未來盈利表現，加上本身估值仍然偏低，料都有利股價後市展開反彈行情。

據悉，潤藥此次完成收購後，公司將可全資擁有一家中國內地血液製品生產公司，獲得另外一個血液製品生產許可證，收購額外四家血漿站並於另外兩個省份擴大血漿採集的覆蓋範圍。

值得留意的是，華潤醫藥今年正進入內部重組等大動作，集團剛於3月份向非全資附屬華潤雙鶴出售華潤紫竹100%股權，代價31.15億元(人民幣，下同)。完成後，公司於華潤紫竹持股將由100%降至60.19%。

另外，集團董事會又於上月7日通過決議內部重組，批准在深掛牌的非全資附屬華潤三九(000999.SZ)向滙豐掛牌的昆藥集團(600422.SS)出售昆明華潤聖火藥業51%權益，總代價17.91億元。重組完成後，華潤醫藥預期於華潤聖火持有的權益將由約63%攤薄至約39.88%。

業績方面，截至2023年12月底止年度，潤藥股東應佔盈利38.54億元，按年增長10.1%，每股盈利0.61元，派末期息每股0.154元。

就估值而言，潤藥往績市盈率8.12倍，市賬率0.68倍，在同業中並不貴。趁股價反彈勢頭初現跟進，中線上望目標仍看52周高位6.4元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的5.24元則止蝕。

## 看好滙豐留意購輪26185

滙豐控股(0005)新CEO由現任CFO接任，延續掌舵人內部升任傳統，觀乎市場反應正面，股價昨收報67.8元，升0.89%。若看好滙豐後市表現，可留意滙豐花旗購輪(26185)。26185昨收0.108元，其於2025年2月17日最後買賣，行使價78.17元，兌換率為0.1，現時溢價16.85%，引伸波幅21.85%，實際槓桿11.96倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市 領航

# 中國中鐵企穩 250天線 伺機跟進



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

國鐵集團公布，2024年上半年，全國鐵路完成固定資產投資3,373億元(人民幣，下同)，按年增長10.6%，創歷史同期新高。另外，國家財政部等四部門上月底發布《關於實施設備更新貸款財政貼息政策的通知》，決定對符合條件的經營主體設備更新貸款本金貼息1個百分點，貼息期限不超過2年，預期將支持企業設備更新。

## 受惠國家支持企業設備更新

中國中鐵(0390)收入主要來自基礎設施建設業務，以鐵路、公路以及市政工程建设為主，近年積極拓展其他範疇，發展水利水電、生態環保、清潔能源等。截至今年3月底

止季度，營業收入2,650億元，按年下跌2.6%，倒退5%至74.8億元，而扣除非經常性損益的淨利潤72億元，下跌3%。綜合毛利率8.73%，按年減少0.35個百分點。今年首季度，集團實現新签合同額6,216.4億元，按年增加6.9%，其中，境內業務新签合同下降8.8%至5,724.1億元，境外業務新签合同則增加23%至492.3億元。

今年3月底，集團未完合同額為62,381.1億元，較去年底增加6.2%。至於房地產開發業務，今年首季度的簽約金額67.3億元，按年下跌60.5%，簽約面積倒退52.7%至4,630萬平方米，新增土地儲備增加29.8%至1,480萬平方米。

另外，集團上月公布，2024年面向專業投資者公開發行科技創新公司債券(第二期)發行金額最終為上限30億元；債券品種一最終發行規模為20億元，票面利率為2.33%，債券品種二最終發行規模為10億元，票面利



率為2.6%。走勢上，近日兩度下試250天線，惟STC%K線升穿%D線，MACD熊差距收窄，可考慮3.7元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力4.3元，不跌穿3.5元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

## 輪證 透視

中銀國際股票衍生產品董事 朱紅

# 中海油止跌反彈 看好吼購輪26139

外圍股市個別發展，恒指續沿10天線整固，在約17,800點附近窄幅徘徊。如看好恒指，可留意恒指牛證(63924)，收回價17,400點，2024年12月到期，實際槓桿27倍。或可留意恒指牛證(56817)，收回價17,200點，2024年12月到期，實際槓桿21倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(64207)，收回價18,400點，2024年12月到期，實際槓桿27倍。或可留意收回價較遠的恒指熊證(60822)，收回價18,600點，2024年12月到期，實際槓桿22倍。

中海油(0883)制定2024年度提质增效重回報行動方案，預計2022年至2024年的全年股息支付率不低於40%，全年股息絕對值不低於每股0.7元，公司將在綜合考慮未來收益、資本要求、財務狀況、前景及其他因素基礎上，保持股東回報政策連續性和穩定性，向股東提供具有競爭力的分紅回報。

中海油股價止跌反彈，升至21.7元附近徘徊。如看好海油，可留意海油認購證(26139)，行使

價35元，2025年9月到期，實際槓桿5倍。或可留意海油牛證(59524)，收回價18.5元，24年12月到期，實際槓桿6倍。

## 看好小米留意購輪25016

小米(1810)股價連日向好，在20天線約17元水平靠穩。如看好小米，可留意小米認購證(25016)，行使價23.48元，2025年3月到期，實際槓桿6倍。如看淡小米，可留意小米認沽證(25042)，行使價15.17元，2025年5月到期，實際槓桿3倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

## 積金 專欄

# 「積金易」正式啟用 用戶體驗順暢



「積金易」平台(「積金易」)已於6月26日正式開始運作!第一個強積金受託人，萬通信託提供的強積金計劃的所有賬戶資料，已經成功由萬通信託的行政系統，順利轉移至「積金易」。

萬通信託的計劃成員和僱主，由當日開始會透過「積金易」管理強積金的行政工作，標誌強積金正式進入數碼新世代。

## 註冊簡單快捷 數分鐘即可完成

計劃成員和僱主註冊「積金易」的過程整體順暢，計劃成員平均只需短短5分鐘便可完成註冊，而僱主註冊則需要填寫較多資料，但亦只需約10分鐘便可完成。外展服務亦反映大部分

僱主普遍滿意「積金易」的用戶體驗。

## 全方位支援 加設免費培訓

為協助廣大打工仔及僱主順利過渡至「積金易」，積金易平台公司提供以下全方位支援服務：1、預約外展支援服務，專人到訪公司協助僱主註冊及啟動「積金易」，及介紹平台功能；2、「積金易」熱線183 2622及電郵enquiry@support.empf.org.hk，解答有關「積金易」的查詢和提供支援；3、在港、九、新界開設「積金易」服務中心；以及4、「積金易」承辦商所屬集團旗下門市設有的「積金易」自助服務站。

積金易平台公司又舉辦免費培訓課程，協助企業的人力資源部門人員和強積金中介人熟習

滬深股市 述評

興證國際

# 兩市低開拉回 表現強於預期

A股寬基指數昨日均收漲，北證50收跌。截至收盤，上證指數收報2,977點，漲0.48%，深證成指收報8,879點，漲0.5%，創業板指收報1,718點，漲1.25%，兩市共成交金額6,817億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約60億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.79：1，其中漲停52家，較上一交易日增加4家；跌停13家，較上一交易日減少3家。

市場展望低開拉回表現強於預期，重點跟蹤TMT調整的持續性。滬深兩市早盤低開拉回，午後雙創指數領漲，尾盤指數全線收漲，表現強於預期，蓋因部分資金昨日搶跑提前消化了做空力量。

## 滬指或已站穩20天平均線

技術上，經過震盪，滬指或站穩20天平均線，且大盤類上證50、滬深300指數明顯強勢，封殺滬指下行空間。美國大型科技股與實體行業、小型科技股的高低切換，主要受未來特朗普的施政政策預期影響，部分芯片股業績低於預期以及被施壓限制中國業務往來，這映射到A股蘋果鏈的消費電子，以及NV鍵的CPO等未來可能遭受包括關稅在內的利空因素。

另外，近期股價高位和中報業績兌現，短期可理解為技術性調整，後續重點跟蹤其調整的持續性，或提供逢低關注機會。從行業指數來看，近期不少行業連續創出調整新低，宜注意迴避，主要跟蹤如軍工、有色、銀行等少數幾個邏輯相對講得通的行業指數方向。

積金局

「積金易」的操作，令過渡安排順暢。「積金易」網頁亦有不同教學工具和資料，協助計劃成員和僱主了解註冊流程及注意事項。

第二間快將加入「積金易」的中國人壽信託，參加了該計劃的成員及僱主亦由即日起可以進行註冊，並由7月29日起使用「積金易」處理強積金的行政工作。中國人壽信託早前已向其計劃成員及僱主發放資訊包，通知註冊日期及安排。而第三間加入「積金易」的交通銀行信託亦會於7月初向其計劃成員及僱主發放資訊包。

各位打工仔和僱主敬請耐心等待積金局公布強積金計劃加入平台的時間表及相關受託人發出的通知，並配合「積金易」未來18個月的戶口資料轉移安排，按時登記「積金易」。

積金局熱線：2918 0102 www.mppa.org.hk