

每周精選

# 拆倉盤沽壓短期仍存在



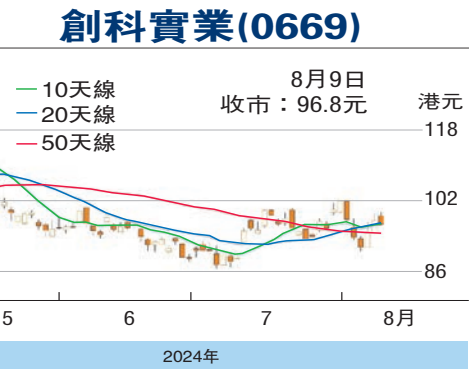
環球股市上周風起雲湧，暴跌後反彈。作為風眼的日本市場周一單日曾經跌近5,000點，經歷了有史以來最嚴重的單日拋售。在3月的貨幣政策會議上，日本央行對超寬鬆貨幣政策進行了重大調整。他們結束了負利率政策和YCC政策，停止了購買ETF和J-REITs，撤銷了通脹超調承諾。未來，日本央行將以短期利率為首要政策工具，7月31日日本央行更加宣布加息，將政策利率上調至0.15%-0.25%。



**張賽娥**  
南華金融副主席  
另外，美國就業和製造業數據遜預期，引發了市場的擔憂，更加擔心聯儲局將會在九月份減息0.50%。這一舉措導致借入日圓的成本上升，美元資產利息收入減少，息差收窄。許多投資者紛紛平倉套息交易，並賣出之前借入的日圓用於投資風險資產，引發了拆倉潮。

因為借入日圓為當前最熱門交易之一，拆倉的交易異常擁擠，導致波幅擴大的情況出現。筆者預料短期仍然存在拆倉盤對市場的沽壓，環球市場震盪仍然持續。創科實業(0669)在去年的業績中，純利同比下降9.4%，至9.76億元(美元，下同)，每股基本盈利為53.36仙。此外，創

科實業宣派末期息98港仙(相當於12.61美仙)，較去年增加了8.9%。加上中期息95港仙，全年共派發了193港仙，同比增长了4.3%。  
**創科毛利15年連續增長**  
值得一提的是，創科實業去年的毛利率達到了39.5%，按年再次上升了14個基點，連續第15年實現增長。這一成就歸因於旗艦業務MILWAUKEE的增長，以及高利潤率的售後市場電池業務，以及不斷增加的創新產品。  
筆者認為創科仍然是港股中非常值得留意的一隻股份。首先公司的生意來源來自歐美國家的佔比較多，避免了來自中國內地的激烈行業競爭和地產市道帶來的問題。  
第二，美國正值減息周期的開始，最近



亦看到美國房地產股份的業績有加速增長的跡象，顯示美國可能因為減息而迎來房地產市場繼續上漲。  
**減息有利美國房地產轉好**  
對於創科來說，銷售電動工具和基建、房地產市場等的周期相關性較高，因此美國房地產轉好對創科來說是一利好信號。  
第三，公司即使在經濟環境較差的情況當中，亦能維持由2008年至今，毛利率增長，沒有一年倒退的態勢，實屬難得。  
公司估值現時為20.4倍市盈率，股息率為2%左右，短線或跟隨美國房地產和家居裝修類股份上漲，支持位為90港元。  
(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

## 心水股

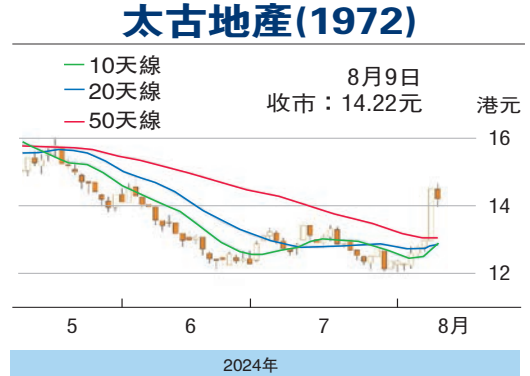
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
創科實業(0669)	96.80	太古地產(1972)	14.22
中國移動(0941)	71.30	中國龍工(3339)	1.43
電能實業(0006)	54.05	比亞迪股份(1211)	214.20

## 出鱗 致勝



**林嘉麟**  
元宇證券基金投資總監

上星期兩隻本地收租股表現突出，九龍倉置業(1997)及太古地產(1972)一周分別錄得超過17%及15%的漲幅。整體市道受經濟疲軟拖累，加上港人消費習慣及模式發生了變化，香港本土消費信心更是疲弱。一周前較難想像收租股會再次受到市場關注，事實上，香港傳統大型企業歷史上經歷過多次經濟挑戰，憑着管治上的功夫及經驗，前景不應被忽視。  
太古地產最新業績可見，股東應佔溢利下滑主要來自公平價值虧損，集團2024年上半年投資物業公平價值虧損8.79億元，較去年2023年同期的16.35億元減少，而公平價值虧損主要來自香港辦公樓組合。值得注意的是，投資物業公平價值變動屬於非現金性質，不會對公司的營運現金流或股東應佔基本溢利構成影響。



**回購計劃可改善每股盈利**  
撇開這個因素，太古地產上半年交出一份較穩的業績報告，上半年基本溢利僅輕微減少1%至38.57億元，同時公布了中期派息0.34元和15億元的回購計劃。今次中期派息按年升3%，亦進一步重申公司每年每股派息增長中個位數的目標，鞏固了中長線投資者的信心，加上回購計劃可改善每股盈利，業績公布後股價上升反映了市場的良好心態。  
太古地產期內收入中，約92%來自物業投資收入，上半年辦公樓收入27.65億元，同比减少約6%，零售物業收入36.82億元，同比增长約5%，整體物業投資收入基本與上年持平。香港零售物業組合按年跌3%，至11.98億元。期內，零售銷售額方面，太古廣場購物商場按年跌13%，太古城中心按年跌4%，東薈城名店倉則按年跌3%。香港寫字樓方面，太古地產上半年相關租金收入按年跌7%，至25.76億元。



**黎偉成**  
資深財經評論員  
中國移動(0941)股東應佔溢利於2024年上半年達802.57億元(人民幣，下同)，同比增长5.3%，上年賺761.73億元增8.4%。該集團將由+AI轉而力拓AI+。  
該集團的業績尚屬穩收穩賺，而(甲)基本業務的「通信服務」營業額為4,636.89億元，同比增长2.5%，較上年同期4,522億元的6.1%升幅低3.6個百分點，(1)用戶總數為10億戶淨增925.6萬戶，上年則淨增1,038萬戶9.85億戶。要注意者為(2)該集團未有重點提到「5G套餐用戶」，改以「5G網絡」披露資料，達5.14億戶，(3)總連接數超35億，淨1.5億，其中CHBN中的HBN收入佔「通信服務」收入比達到45%，同比提升2.3個百分點。「第二曲線」數字化轉型收入達到1,471億元，同比

增長11%，佔通信服務收入比達到31.7%，提升2.4個百分點。  
**促進5G用戶滲透率提升**  
各主項業務的發展為(一)「個人市場」業務，乃通過CHBN市場協同促進5G用戶滲透率提升，收入達2,552億元；移動用戶突破10億戶，淨增926萬戶，其中5G網絡用戶達到5.14億戶，淨增0.49億戶，滲透率達到51.4%。  
(二)「智慧家庭」業務以「全千兆+雲生活」為主題發展，收入達698億元同比增长7.5%，家庭寬帶用戶達2.72億戶淨增848萬戶，其中千兆家庭寬帶用戶滲透率33.5%，較2023年底提升3.5個百分點。  
(三)「政企市場」，則以一體化推進「網+雲+DICT」規模拓展，創新打造「AI+DICT」能力，收入1,120億元，同

比增長7.3%，政企用戶數達到3,038萬家，淨增201萬家。公開招標市場中標份額達到18.4%。  
(四)「ToV車聯網市場」中的車聯網前裝連接淨增729萬個，累計達到5,791萬個；5G+北斗高精度定位調用達到1.7萬億次。  
(五)新興市場收入266億元，同比增长13.2%。其中，國際業務收入118億元的升幅為16.3%，因進一步發揮國內國際兩個市場聯動效應，加強優質產品能力和5G解決方案出海，服務「一帶一路」建設，推進海外數字基礎設施升級。  
要注意的是，該集團管理層在業績報表所強調的要全面擁抱AI時代，加快從「+AI」向「AI+」轉變，為高質量發展注入蓬勃動力。  
(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

# 業績穩健 電能維持高派息比率



**鄧聲興**  
香港股票分析師協會主席  
國近期公布的非農新增職位及失業率差過預期，新增職位錄得三年半以來最少，失業率亦升至近三年高位，「減息」預期升溫。利率期貨顯示，接近100%投資者預料9月份美聯儲大手減息0.5厘，11月份再減0.5厘的機會亦達至逾七成。據非農數據公布後的芝加哥商品交易所(CME)的美聯儲局觀察工具，9月近七成機會減息0.5厘，歷經近期美股及全球股市大跌後，減息0.5厘的機會已升至逾96%，11月份再減息0.5厘機會已達八成。  
美國乃至全球經濟衰退風險及日圓加息等多重複雜經濟政策形勢下，全球股市劇震，納指及日本股市連續大波動，建議目前以防守性策略為主。香港公用股多數盈利來自監管回報，受經濟下行影響較弱且

股息大多未有被削減，是優質的收益型板塊，並受惠亞太區利差交易逆轉，不妨留意。  
電能實業(0006)致力投資世界各地的能源及公用事業相關業務，業務範圍遍及發電、輸配電、輸配氣，乃至儲油和輸油，為約1,980萬住宅和商業客戶帶來潔淨、可靠和可負擔的能源。集團多元化的電力和天然氣業務大部分在規管計劃或長期承購合約下營運，受通脹影響較弱，持續為集團帶來穩健收益。  
**盈利全數派發 股息率逾6厘**  
數據顯示，集團2023年股東應佔溢利同比增长6%至60.03億元，其中合營公司貢獻盈利同比增长19.64%至35.82億元，聯營公司貢獻同比下降5.72%至16.82億元；營業額同比增长2.1%至1,292億元；每股

盈利2.82元，股息率6.23%，全年共派息2.82元，作100%全數派發。  
各地區以英國板塊為主要盈利貢獻區域，貢獻集團近50%純利，利潤同比增长11.56%至28.08億元；澳洲板塊盈利受匯兌影響，盈利同比下降5.74%至12.65億元；香港板塊的港燈及包含加拿大、中國內地等地的其他業務板塊盈利同比增长7.8%至19.3億元。  
同時，考慮集團英國資產受惠近期英國天然氣和電力市場監管機構所公布涵蓋電力和天然氣的輸電價格管制文件，及澳洲市場對可再生能源的需求日益增長等，料集團未來可實現穩定回報。集團即將公布中期業績，相信未來可在穩健業績下維持高派息比率，不妨關注。  
(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

## 紅籌國企高輪

張怡

# 新能源車銷售佳 比亞迪彈力強

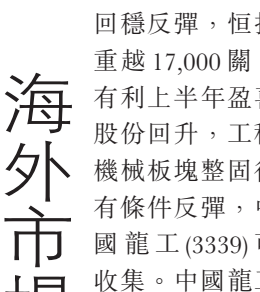
受到7月內地新能源乘用車銷量首超燃油車的消息刺激，刺激電動車於上周五出現普漲行情，當中龍頭的比亞迪股份(1211)早市曾搶高至218.6元，最後回順至214.2元報收，仍升6.6元或3.18%。由於比亞迪7月銷售表現理想，加上股價已自上月中高位的249.6元，回調了14%，在短期沽壓已漸見收斂下，不妨加以留意。  
比亞迪日前公布了今年7月份的銷售報告，當中新能源汽車出貨量高達342,383部，刷新了在6月創下的341,658部新能源汽車銷售紀錄。新能源汽車包括純電動車、插電混能車和增程式電動車，7月的銷售數字中有130,000部是純電動車，這比起

6月下跌了一成。不過，集團的混能車款銷售持續增長，他們在7月份售出了210,799輛插電混能車，按年增長達67%，同時亦較6月時有8%的增幅。  
另外，來自內媒消息指出，近日比亞迪宋LDM-i萬人交車暨全民眾測開營盛典在比亞迪鄭州超級工廠舉行。據介紹，宋LDM-i搭載第五代DM技術，上市首周銷量即突破萬輛。此外，目前比亞迪鄭州基地下線一台新能源車所需時間不到一分鐘，下線一支動力電池電芯所需時間不到38秒。  
儘管比亞迪新能源汽車銷售理想，惟集團股份因來自股神巴菲特的減持，相信也

成為股價近期不升反跌的原因。據聯交所資料顯示，巴菲特旗下巴郡於7月16日再減持比亞迪139.55萬股，每股平均作價246.96元，套現約3.45億元，持股量由5.06%降至4.94%。換言之，巴郡日後再沽比亞迪，也無須披露。巴郡過去兩年連番減持比亞迪，由持有H股逾20%降至現時不足5%，隨着沽壓進入尾聲，料將有利該股逐步擺脫弱勢，並重拾升軌。  
趁股價反彈初現部署收集，上望目標為50天線的226.93元，惟失守近日低位支持的202.8元則止蝕。  
**看好比亞迪留意購辦25243**  
若看好比亞迪後市反彈行情，可留意比亞迪花旗購辦(25243)。25243上周五收報0.104元，其於2025年2月19日最後買賣，行使價260.2元，兌換率為0.01，現時溢價26.33%，引伸波幅39.65%，實際槓桿6.23倍。

## 股市縱橫

韋君



港股上周尾市回穩反彈，恒指重越17,000關，有利上半年盈喜股份回升，工程機械板塊整固後有條件反彈，中國龍工(3339)可收集。中國龍工為民企，在港上市19周年，市值61.2億元。倪銀英及關連人士持股56.27%。  
集團為內地輪式裝載機龍頭企業。主要業務包括製造及分銷輪式裝載機、壓路機、挖掘機、起重叉車及其他基建機器以及為基建機器提供融資租約。中國機械工業聯合會公布行業數據，上半年機械工業規模以上企業增加值按年增長6.1%，增速高於全國工業0.1個百分點；機械工業貨物貿易出口額4,145.5億美元，按年增長5.6%；上半年經濟運行總體平穩、穩中有進。



**月底放榜 中績料增逾三成**  
中國龍工將於8月29日公布上半年業績，集團上月底已發布盈喜，預期上半年純利將介乎4.1億至4.61億元(人民幣，下同)，較去年同期增加33%至50%。  
資料顯示，2023年度，中國龍工純利6.45億元，按年增61.2%，每股盈利0.15元。年內，整體毛利減少1.2%至18.45億元，毛利率則上升0.8個百分點至17.5%。  
中國龍工在2022年底與山東重工、濰柴戰略合作，憑藉集團早已在中東市場批量出口的優勢，山東重工及濰柴的重型工程機械產品形成基建配套機械訂單，「三強」合作已帶動去年以來產品出口中東等市場較大幅增長。中國龍工2023年度海外市場實現銷售收入30.7億元，按年增長20.1%，海外地區銷售收入佔總銷售額的比重由2022年的23.0%增加至2023年的29.2%。  
從集團上半年盈利逾4億元來看，反映海外市場增長持續強勁，全年度盈利約8.5億元，每股盈利約0.22元(港元，下同)，現價計的預測市盈率為6.6倍，估值有進一步上升空間。龍工上周五平收1.45元，現價往績市盈率8.3倍，息率5.6厘，市賬率0.56倍，估值吸引。  
該股自5月衝上1.75元創52周高位後回調，7月上升跌至1.33元見52周低位後回穩反彈，目前仍受阻於10天線1.48元，一旦突破，有利再試52周高位。按2024年底龍工預測市盈率升至8倍計，股價可見1.7元水平，較現水平有19%上升空間，可伺機收集，跌穿1.33元止蝕。

## 海外市場增長佳 中國龍工可收集

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。