

每周精選

減息周期將至 高息股當旺

港股透視

美國聯儲局7月維持聯邦基金利率目標區間在5.25%至5.5%之間，這已是連續8次會議保持在相同水平，符合市場預期。聯儲局計劃從6月開始放緩量化緊縮（QT）步伐，將每月國債贖回上限從600億美元降低至250億美元，並保持按揭抵押證券（MBS）的上限為350億美元。通脹接近目標，鮑威爾在講話中亦提到未必需要在通脹到達2%的目標才開始減息。



張賽娥
南華金融副總裁

根據市場預期，美國聯邦儲備局（Fed）很有可能在今年9月開始進行減息。Fed的主席鮑威爾已明示減息周期的開始，而市場預期9月19日的下下次聯儲局議息會議，有45%的機會會減四分一厘至5.00%至5.25%，55%的機會會減半厘至4.75%至5.00%。此外，今年底也有45.7%的機會會降至4.25%至4.50%範圍。

減息通常被視為股市的利好消息，因為它降低了企業的借貸成本，也降低了無風險利率，將會提升股市估值。對於現金流

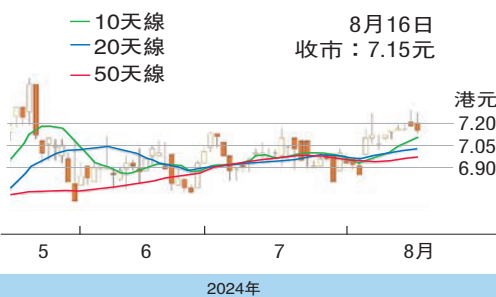
較好，擁有高派息的股票，無風險利率的下降將會直接比對高息股，直接提升高息股估值，效應甚至比增長股更高。

新創建集團(0659)是一家在香港和內地經營多年的綜合性企業。該集團的業務範疇包括收費公路、基礎設施建設、保險、物流運輸和物流倉儲管理等。根據2024年上半年的業績報告，新創建的收入主要來自四個領域：收費公路（佔總收入的38%）、物流（佔17%）、建築（佔19%）和保險業務（佔19%）。

新創建業務具不俗防守性

就收費公路而言，新創建擁有大量位於一線城市的收費路段，包括廣州市北環高

新創建集團(0659)



速公路、廣州市南沙港快速路、廣州市東新高速公路、湖南長瀏高速公路和杭州繞城公路等。雖然內地經濟面臨收縮情況，但公路和物流業務具有不錯的防守性。即使經濟下行也不會對車流量造成嚴重影響。

預期股息率達8.7厘勝同業

估值方面，公司業務雖然缺乏快速增長的亮點，但派息和穩定性非常高。2025年的預測股息率達到8.7厘，高於市面上大部分的傳統公用股。市盈率方面為8.83倍，低估值亦令股價擁有不俗的防守力，投資者可多加留意。（筆者為證監會持牌人士，本人及其相關人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。）

聯想力拓人工智能惹憧憬



黎偉成
資深財經評論員

聯想集團(0992)股東應佔溢利於截至2024年6月底為止的2024年度至2025年度一季達2.43億元(美元，下同)，同比增长38%，扭轉上季度同期1.71億元大減66%之況，業績有明顯改善之因，乃：最重要的是，(甲)所有主要市場收入均由上年之縮減轉增長，其中(1)中國內地市場是於年度收入34.43億元同比增20.72%，上季度同期則減28.8%；餘者皆是(2)北美洲市場收入54.86億元增11.7%；(3)歐洲/中東/非洲市場收入增25.96%至38.37億元；(4)亞太區收入26.8億元上升20.17%。此使整體收入154.47億元升20%，而上年減24%。

(乙)業務方面，發展和回報相對理想，特別是(一)核心的「智能設備IDG業務集團」，收入114.21億元同比增加11.7%，經營溢利8.28億元更升27.58%，此二數於上年度同期分別下降28%和39%。主要受惠於該集團把高端個人電腦組合提升3.4個百分點，並自商業分部獲得近70%的個人電腦收入，對平均售價產生正面影響。

全力轉型助提升盈利表現

該集團期內轉型計劃的投資，以把握新興人工智能(AI)計算行業的機遇，並推出採用Arm架構的(i)全新人工智能電腦產品，和(ii)非個人電腦之智能手機，智能手機市場份額自2022至23年度第二季度起已上升2個百分點，成為全球第六大供應商。

(二)「基礎設施方案業務集團ISG業務」減虧，並由上年度所蝕收窄38.3%至3,727萬元，而收入31.59億元同比增加65.1%，

扭轉上年度同期減少8%之況。此項業務於人工智能基礎設施的重大投資及人工智能圖形處理器的供應增加繼續推動人工智能求。生成式人工智能應用產生的推理需求亦驅使通用計算伺服器升級。

(三)「方案服務SSG」收入18.85億元同比增长10%，和經營溢利3.96億元則增9.69%，低於上年度同期分別達的18%和10%。此因企業用戶追求更高的生產力及數字化轉型，尤其是人工智能賦能的服務和解決方案，推動IT服務的多年增長。

要注意的是，該集團管理層披露：首個人工智能電腦產品系列提供設備推理和人工智能功能，同時實現即時接入、數據安全及隱私能力，成為個人及企業人工智能Twins。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

聯通上半年業績實現穩步增長



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

中國聯通(0762)近日公布2024年上半年業績，期內業績實現穩步增長，上半年權益持有者應佔盈利同比增长11.3%達138億元(人民幣，下同)，實現連續8年雙位数增長；營業收入同比增长2.9%至1,973億元，其中服務收入同比提升2.7%至1,757億元；利潤總額同比增长10.4%至169億元，EBITDA同比增长2.7%至550億元；中期股息同比增长22.2%至稅前每股0.2481元，顯著高於每股基本盈利增速，管理層亦指引全年不低於去年同期水平，派息率55%，具長期股東價值回報。

同時，集團大力發展戰略性新興產業和未來產業，聚焦網絡、數據、智能三個方向加大研發投入，上半年的研發投入同比提升13%；重點強化網頁協同及精準投

入，期內資本支出獲得有效控制，按年下降13.4%至239億元。隨着資本結構持續優化，集團期內帶息債務較去年底收窄3.8%至30.5億元，資產負債率降至45.5%的健康水平。

兩大主業實現「雙提升」

具體業務方面，集團兩大主業上半年穩固向好，業務規模與價值實現「雙提升」。其中，聯通通信業務收入同比增长2.1%至1251億元，佔主營業務收入的74.2%。期內，聯通通信業務聯接數量總規模首次突破10億，其中移動用戶淨增規模創近5年同期新高；用戶結構持續優化，5G套餐滲透率超80%，用戶數達2.8億戶，千兆寬帶用戶滲透率超過25%；融合用戶ARPU達103元。

同時，算網數智業務盤整增效，收入同

比增長6.6%至435億元，佔主營業務收入的25.8%。期內，算力業務快速增長，聯通雲收入同比增长24.3%至317億元，算力規模和產品能力均實現突破並保持業界領先；數據服務收入同比增长8.6%至32億元；數智應用收入同比增长13.5%至37億元，累計建成5,800多個5G工廠，服務1.2萬餘個5G專網客戶，及落地超過3.8萬個商業化項目，品牌影響力持續提升；網信安全收入同比強勁增長58.2%至14億元。

此外，集團國際業務收入同比增长8.4%至60億元，物聯網境外連接能力實現突破，收入同比大增93.4%；科技創新實力顯著增強，實現業內首例3,000公里廣域無損傳輸，突破5G-A關鍵技術並探索6G標準研發。料集團未來能實現業務穩步增長，有長期投資價值。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

「買入」評級，及目標價22.3港元。

另一方面，紫金於今年6月中，發行本金總額20億美元的有擔保可換股債券，所得款項淨額約為19.79億美元，將用於集團離岸債務的再融資。此外，集團以每股15.5元(港元，下同)向不少於六名承配人配售合共2.519億股股份，所得款項淨額約為38.81億元，擬用於海外市場的業務營運和發展，包括併購、營運資金和一般企業用途。趁紫金反彈初現伺機吸納，上望目標為52周高位的20.1元，惟失守近期支持位的15元則止蝕。

看好中海油留意購輪26638

中海油(0883)上周五走高至20.6元報收，升3.41%。若看好該股後市反彈行情，可留意中海油國君購輪(26638)。26638上周五收報0.159元，其於2025年2月17日最後買賣，行使價25.05元，現時溢價25.46%，引伸波幅40.11%，實際槓桿6.79倍。

金價走高 紫金可留意

紅籌企企窩輪

美元疲軟、美國9月減息預期升溫，以及中東地緣政治緊張局勢等多種因素提振黃金需求，金價上周五創出歷史新高，一度逼近2,510美元，收報2,508美元，升2.24%，今年以來累漲則達21.4%。受惠於金價造好，紫金礦業(2899)上周五曾搶高至16.08元，收報15.78元，仍升0.42元或2.73%，因股價較年內高位尚有距離，似與創出歷史高位的金價有所「脫節」，故不妨加以留意。

紫金礦業較早前發盈喜，料今年上半年多賺41%至50%，至145.5至154.5億元(人民幣，下同)。期內主要礦產品產量同比增加：公司礦產產量約35.4噸，同比增长9.6%（上年同期：32.3噸）；礦產銅產量

約51.8萬噸，同比增长5.3%（上年同期：49.2萬噸）；礦產銀產量約210.3噸，同比增长1.3%（上年同期：207.6噸）。報告期，礦產金、礦產銅、礦產銀銷售價格同比上升。

另外，集團又表示，擬實施2024年度中期分紅，向全體股東每10股派發現金紅利1元(即每股派10分，較去年同期每股派5分，增長1倍)，以貫徹落實內地當局「提质增效重回報」的倡議。瑞銀的研究報告指出，紫金盈喜意味第二季盈利為83億至92億元，超過該行預測的81億元，以及市場預期的約80億元；並指價格提升和集團成本控制改善，為業績帶來驚喜，料投資者對其業績勝預期反應正面。該行予紫金

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
新創建集團(0659)	7.15	創科實業(0669)	103.90
聯想集團(0992)	9.68	秦港股份(3369)	2.14
中國聯通(0762)	6.46	紫金礦業(2899)	15.78

出驥致勝



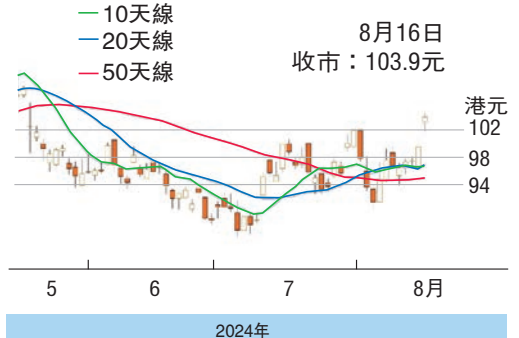
林嘉麒
元宇證券基金投資總監

企業客戶優質 創科可中長線持有

投資市場過去一星期進行了極大的修復，日圓拆倉影響消退，美國最新零售銷售數據較預期好，經濟前景憂慮略減有利零售類股份。創科實業(0669)擁有優質客戶，有分析認為，儘管美國現房銷售宏觀疲弱的情況下，預計創科第三季度業績依然可表現強勁，主要受益於電動和手動工具的補貨需求強勁，對其長期增長趨勢維持不變。事實上，創科上半年業績明顯表現出韌性，中期報告公布後，即使面對大市波動，其股價影響輕微，上周五股價更出現突破，反映了投資者對創科的中長線信心。

集團2024年上半年收入為73.1億元(美元，下同)，同比增长6.3%，受益於Milwaukee業務銷售的強勢增長。盈利收入同比增15.7%至5.5億元，符合彭博預期，主要受益於收入強勁增長以及毛利率持續擴張，不過這部分被營運支出及有效稅率的增加所抵消。公司提高了營運資金效率，營運資金佔收入比例同比增长4.1個百分點至18.7%。由於Milwaukee及售後電池分部的產品組合改善，毛利率亦錄得39.9%的歷史新高。

創科實業(0669)



Milwaukee增長定位良好

Milwaukee業務是創科的實點，其增長定位良好，專注於整體解決方案和人工智能。期內此業務收入按當地貨幣計同比增长11.2%。集團亦計劃將最先進的技術集成到產品中，如運動跟蹤、姿勢分析、數據加密和設備互連，從而使其產品使用更加安全，更好地滿足企業客戶需求。

另一方面，集團亦與客戶合作，生產更適合數據中心、電網和可再生能源生產商需求的專業工具，這些項目是由人工智能的下游需求所推動。在人工智能趨勢的發展下，預計其毛利率將繼續提升，集團亦計劃繼續將資金再投資於研發，改進產品。

市場預計，Milwaukee品牌的長期收入於未來五年將可維持實現雙位数增長，以及更高速的盈利及自由現金流增長。主要受惠於垂直產業的高速增長；歐洲、中東及非洲市場(EMEA)的增長前景；利潤率仍有擴張空間；卓越的自由現金流生成表現。事實上，創科的企業客戶優質，相對不太受經濟環境影響。估計其下半年業績會更好，建議分段吸納作中長線持有。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

股市縱橫

韋君

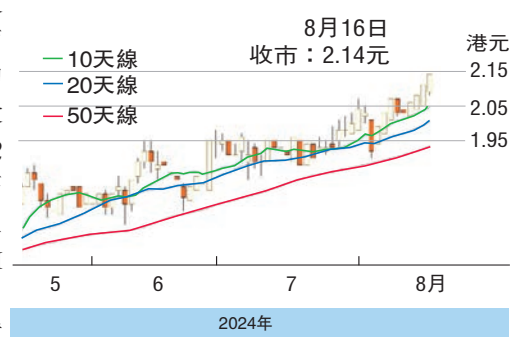
二線H股受捧 秦港可續攀高

內地金融部門鼓勵保險機構投資股市，已吸引險資南下增持估值落後的二線H股，秦港股份(3369)剛突破52周高位，續可看高一線。秦港在港上市11周年，A+H市值198.26億元，H股佔17.2億元。河北港口集團持有56.27%股權。秦皇島國資委持有9.12%。集團經營的秦皇島港、黃驃港碼頭以及通過聯營公司經營的曹妃甸港碼頭，是內地內貿煤炭運輸大通道的樞紐港，大秦線運輸煤炭的主要中轉港，並為環渤海地區的礦石碼頭運營商，合共運營62個泊位。

秦港上月中旬，截至今年6月30日止6個月吞吐量為2,021.6萬噸，按年增2.89%。其中，煤炭吞吐量按年跌8.03%至1,022萬噸；金屬礦石吞吐量按年增17.82%至7,605萬噸。

秦港上半年作出兩項資產減持行動，獲險資機構垂青。秦港以1.47億元人民幣出售唐山港曹妃甸拖船18.03%股權，獲6,483萬元人民幣收益，集團透過持有35%權益之聯營公司唐山曹妃甸實業港務繼續持有唐山港曹妃甸拖船40.99%權益。另外，集團持有京唐鐵路14.29%股權，在產權中心掛牌轉讓。

秦港股份(3369)



長城人壽9度增持股權至13%

據秦港向聯交所申報股益資料顯示，長城人壽在8月15日以均價2.04元購入200萬股H股。長城人壽自6月起至8月15日，已在市場9次增持秦港共1,589.55萬股，涉資3,058萬港元，每股均價1.792元。持股由5.21%增至13.09%。銀保監近年鼓勵險資投資股市，今年人行等金融部門進一步支持保險機構投資股市，並鼓勵國企提升分紅比例回饋投資者，藉以推動股市改革。

在上述背景下，在港上市而估值落後於A股近半的二線H股成為險資投資對象。長城人壽保險股份為北京金融街資本運營集團的757家成員企業之一，長城人壽由19個企業股東持有。資料顯示，長壽也增持綠色動力環保(1330)至19%、大唐新能源(1798)增持至5%。

秦港上周五收報2.14元，升3仙或1.4%，創52周高位，並成為5年以來新高。現價市盈率7.23倍，息率4.25厘，市賬率0.59倍。秦港A股(601326)現價市盈率12.8倍、息率2.4厘、市賬率1.05倍，長壽積極增持秦港H股，有利估值進一步提升。秦港歷史最高價為4.17元，突破52周高位後，料升勢持續。技術上，股價呈現黃金交叉上升形態，順勢跟進，上望3元水平，跌穿1.93元止蝕。