

每周精選

內銀等高息板塊吸引提升



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

現時全球宏觀經濟及政治形式複雜且不穩定，連同美聯儲明年減息步伐放緩趨勢及全球股市的變數等，建議目前以防守性策略為主，高息股仍為重點選擇。同時，多重因素影響下，近期內地長債債息持續走弱，10年期和30年期國債收益率近期持續創下新低，銀行間主要利率及債收益率等全線下行，連同對內地貨幣政策寬鬆空間及年底下調存款準備金機會的憧憬等，內銀等高息分紅板塊吸引提升，市場亦反應熱烈。

數據顯示，A股銀行板塊自今年年初至12月25日累計上漲34.62%，在31個一級行業中位居第一。港股市場內銀板塊近期亦大多造好，12月23日四大國有銀行一度升近3%至近5%，工商銀行(1398)一度漲超4%創歷史新高，交通銀行(3328)漲超3%，建設銀行(0939)、中國銀行(3988)和農業銀行(1288)亦漲超2%。

此外，內銀股業績多具韌性，並兼具「中特估」屬性，亦受益於央國企改革及市值管理等政策支持。國務院和國資委促進央企加強市值管理工作，並特別關注長期破淨的上市公司，料尤其對長期破淨的內銀有利，連同近期重要會議後人民幣大類資產配置趨勢等，料有望推動板塊估值

提升。

工行受惠非利息業務高增長

工行今年三季度業績數據顯示，集團今年首三季度營收同比下降3.82%至6,264.22億元（人民幣，下同），增速較上半年增加2.22個百分點；歸母淨利潤同比增長0.13%至2,690.25億元，增速較上半年增加2.02個百分點；年化加權平均ROE9.77%；首三季度非息收入同比下降0.03%至1,496.9億元，降幅較上半年收窄3.55個百分點，主要受益於其他非利息業務高增，業績總體有所改善。其中三季度單季營收及歸母淨利潤分別同比增長1.05%及3.82%，環比上季度均重回正增長。



此外，集團淨息差平穩，前三季度日均淨息差1.43%，較上半年持平；季末不良貸款率為1.35%，實現環比持平並保持近年較低水平；不良貸款撥備覆蓋率環比增加1.87pct至220.30%，資產質量整體穩健；季末總資產同比增長8.7%至48.4萬億元，貸款總額同比增長9.0%，存款同比增長1.8%，核心一級資本充足率13.95%，資產規模穩健增長。

作為內地最大的商業銀行，工行擁有堅實的客戶基礎、和突出的成本優勢等。同時重視股東回報，今年中期宣派每股0.1434元，派息比率30.5%，能夠實現穩定分紅並具高息股防禦優勢，有望受益內銀高息股行情及「中特股」概念。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）



張賽娥
南華金融副主席

復甦潛力看好 國航可留意

點陣圖中上調了2025年的通脹預期，並將明年的降息預期從100個基點下調至50個基點。

一般高利率環境將會影響外資流入香港及新興市場，對香港投資市場並不友好，反而資金將會繼續在美元資產當中切換。恒指方面，預料在特朗普上任前，若中央沒有推出確實的經濟刺激政策，將會繼續橫行於19,700至20,300區間左右。但短期政策底部已經確認，下行空間有限。

股份方面，中國國航(0753)公告，2024年11月，國航旗下合併旅客周轉量同比上升。客運運力投入（按可用座位公里計）同比上升12.9%，旅客周轉量同比上升22.0%。消息方面，內地放寬了部分國家的免簽證旅遊協議，中國旅客外出旅遊的目的地增加。

外遊趨勢持續助提振業績

此外，第三季全國移民管理機構累計查驗出入境人員1.6億人次，同比上升30.1%，其中內地居民7,854.5萬人次、港



澳台居民6,469.4萬人次、外籍人員1,646.1萬人次，同比分別上升27.3%、28.9%、50.5%。顯示外遊需求在後疫情時代繼續增長。相信外遊趨勢持續將會進一步對航空公司的業績形成正面影響。

估值方面，國航現時預測市盈率為17倍，市賬率1.6倍，考慮到業績仍然有復甦空間，投資者可多加留意。

（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。）

銀娛業績尚穩 前景可看俏

「中場」博彩業務增長明顯

至於博彩業的經營情況，則看（一）「中場」博彩業務，相對於「轉碼」（即前稱「貴賓廳」，下同）及角子機的經營和回報，有明顯的增長和貢獻，包括：（A）「澳門銀河」的中場博彩收益71.23億元同比增長14.94%，增幅高於投注額245.91億元的7.4%，而淨贏率增加1.8個百分點至29%，「手風順」也；（B）「澳門星際」中場博彩收益68.84億元的升幅為10.1%，博彩收益12.26億元增1.08%，因淨贏率僅17.8%。

（二）「轉碼」及角子機博彩的收益亦有改善，如（I）「澳門銀河」轉碼數額428.9億元同比增加38.1%，卻因淨贏率跌0.1個百分點至2.4%，使博彩收益10.27億元升32%，「澳門星際」酒店的轉碼博彩收益為13.37億元同比上升8.8%。（II）角子機業務，表現有明顯的提升：「澳門銀河」投資額167.43億元同比增加65.3%，博彩收益



4.9億元僅增19.2%；「澳門星際」酒店的投資額85.11億元和博彩收益1.55億元，同比分別上升1.85倍及1.5倍。

該集團的管理層於業績報表中稱：國慶黃金周假期到澳門入境旅客總數達99.311萬人次，而這7天期間每日平均旅客入境人數達到疫情前2019年同期約103%，期間澳門整體酒店的平均入住率達95%，對此況表示高興。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

張怡

（港元，下同）降至83元，惟較現價當有約33%的上升空間。至於明年，該行料訂單增長為11%，平均售價因為成本上升而有望轉正，預期毛利率明年下半年明顯擴張，全年錄得盈利增長13%。可考慮趁股價走勢轉好跟進，上望目標為本月高位阻力的66.05元，惟失守60元關則止蝕。

小米交投旺 看好吡購輪28300

小米集團(1810)上周五走高至34.15元報收，升4.58%，成交達90.46億元，為港股最大成交金額股份。小米買盤動力強橫，若看好該股後市表現，可留意小米麥銀購輪(28300)。28300上周五收報0.33元，其於2025年6月26日最後買賣，行使價38.88元，兌換率為0.1，現時溢價23.51%，引伸波幅51.59%，實際槓桿4.49倍。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
工商銀行(1398)	5.16	中興通訊(0763)	24.9
中國國航(0753)	5.32	匯聚科技(1729)	4.11
銀河娛樂(0027)	33.90	申洲國際(2313)	62.50

出麒麟致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

2024年快將結束，儘管大市因為假期氣氛影響

成交，惟內地科技技術相關股份得到市場留意，個別股份出現異動，反映投資者對中資企業在2024年科研發展的關注。近日北京舉辦了「公共關係與中國特色社會治理」發展大會，發布了「2024年度優秀公共關係案例」。其中，中興通訊(0763)「創新打造『空天地』應急體系，連接救援通道」傳播案例入選2024年度示範案例。

內地近年面對了「斷路、斷網、斷電」的極端狀況，嚴重影響了應急響應工作。中興通訊打造了「空天地」一體化應急通信體系，通過與應急領域產業生態多方合作夥伴緊密合作，攜手保障救援通

信順暢，連接生命希望通道。為廣泛普及應急通信技術創新成果，中興通訊攜手權威媒體及新媒體平台，全面展示技術創新與應用途徑。相關報道聲量超萬篇，多個話題閱讀量累計超億次，塑造了「科技創新踐行責任擔當」的積極品牌形象。

續推多款業界首創產品

另一方面，中興通訊在2024年積極圍繞AI大模型、衛星通信、5G-A、裸眼3D四大技術創新能力，持續推出多款業界首創產品；服務器方面，公司提供高性能



能訓練服務器、高性能推理服務器、開箱即用的訓推一體機、全系列通算服務器、高性能文件存儲，滿足從中心到邊緣的多樣化智算建設需求。

另外，公司以5G及智算技術積累，賦能低空經濟發展，公司依託5G-A通感算智一體化技術構建低空智聯網，可實現無人機泛「聯」，易「管」的目標。近日中興通訊亦新註冊了《新支點工業級高可用智慧協同網關軟體V1》項目的軟體著作權。

今年以來中興通訊新註冊軟體著作權39個，較去年同期增加了14.71%。結合公司2024年中報財務數據，今年上半年公司在研發方面投入了127.26億元，同比減0.51%。集團在積極發展科研技術的同時，亦有效控制研發成本，提升了企業整體價值。

此外，中興通訊與中國電信亦有深度合作，發布了努比亞Z70 Ultra手機，其搭載的端雲融合中國電信星辰AI大模型擁有千億級雲側大模型和30億端側大模型。大模型賦能中興的智能手機業務，打造個性化人工智能產品和服務。

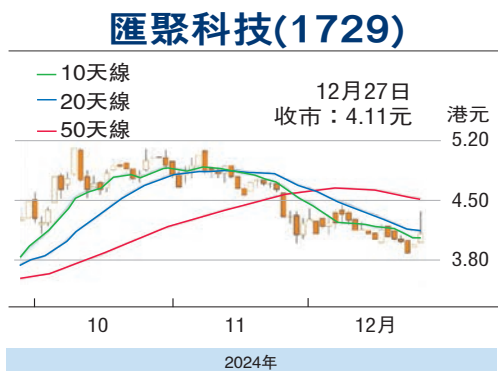
集團以智慧運算為長期戰略重點，提供全架構、全場景的智慧運算解決方案，打造開放、包容、繁榮的智慧運算生態體系，此業務發展也是值得關注。臨近年底，集團受到資金關注，股價出現突破，有望挑戰前頂28元水平，可考慮分段吸納。

股市縱橫

韋君

電線組件及算力服務器業務快速增長的匯聚科技(1729)，自10月高位回調逾兩成後，上周尾市回穩反彈，料續有指數數金年終補倉盤入市，可留意跟進。匯聚科技上市6周年，市值80.1億元。立訊精密工業(002475.SZ)，持股70.95%。

集團從事電線組件製造及銷售，產品包含銅製電線組件及光纖電線組件。集團旗下服務器新業務主要提供算力服務器、邊緣服務器、AI智能服務器、GPU卡及整機櫃等產品。該板塊已成為公司最大收入分部，收入佔比達46%。立訊精密2022年入主後，進一步完善公司在通信、醫療、汽車、工業等領域的互聯產品戰略布局。



新加坡設公司尋併購

匯聚科技日前公布，與立訊精密於新加坡成立合營企業，旨在評估於海外市場的潛在投資機遇及尋求收購海外業務的機會。其中，公司出資150萬元，持股49%。此外，集團11月22日與立訊精密訂立第四份設備採購協議。據此，該集團同意購買及立訊精密集團同意銷售設備，代價約760萬元人民幣。隨著智能科技、AI大模型的發展，算力服務器等產品需求快速增長，匯聚業務步入高增長期。

資料顯示，匯聚今年6月底止上半年，收入26.66億元，按年增加1.5%。錄得純利2.03億元，按年增長34.1%。每股盈利10.41仙。管理層表示，業績增長主要由於電線組件分部內的醫療設備及數據中心，以及數字電線分部內的特種線產生的收入增加，而三個市場分部都具有較佳利潤率。

中金報告指出，隨著總線傳輸速率提升、服務器架構升級兩大行業發展趨勢，並對通信總線底層硬件提出了更高要求，帶動連接器及線纜價和量兩個維度的需求拉動。匯聚上周五收報4.11元，升0.12元或3%，成交1,570萬元。

該股9月初納入MSCI香港小型指數成份股，加上9月底中央推出政策組合拳穩樓股市的利好刺激，股價10月中飆升至5.10元高位，較9月初3.60元累升41%，其後兩個月隨大市調整，上周跌至3.88元（累跌23%）獲承接反彈，並重上10天線4.05元水平，走勢回穩向好。現價市盈率28.8倍，預測市盈率降至17.6倍。今年僅錄1.5個交易日，料續有指數基金補倉盤入市，可伺機跟進，上望4.50元，倘失守3.90元止蝕。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

紅籌國企窩輪

訂單前景樂觀 申洲擴升勢

國家財政部日前舉行全國財政工作會議，研究部署明年重點任務。會議強調，明年要重點做好六方面工作，當中包括要支持擴大國內需求，及加大消費品以舊換新支持力度。受惠於國家全力提振消費，申洲國際(2313)上周五走高至62.5元報收，升1.9元或3.14%，現價除企於多條重要平均線之上，收市價亦為於11月初以來高位。由於申洲走勢改善，在市場看好行業前景下，料其後市反彈的空間仍有擴大。

業績方面，受惠整體產能利用率較去年同期顯著上升，加上上海外新工廠規模擴大，截至今年6月底止上半年，申洲純利29.31億元（人民幣，下同），高於市場預

期；收入129.76億元，按年增逾12%。派中期息1.25港元，較去年同期增逾31%。

管理層表示，現時環球經濟新增長動能不足，消費需求增長乏力，內地消費需求增長較慢，經濟增長亦處於動力轉換期，但預期隨着經濟逐步回暖，內地仍有較大增長潛力，集團未來將進一步加大海外產能布局規模，包括擴建越南面料產能規模，以更好滿足客戶於不同市場的商品供應，並縮短產品交付周期。

建銀國際發表的研究報告指出，維持申洲「跑贏大市」評級，同時將其對公司今明兩年的盈利預測分別降3%及5%，以反映毛利率擴張速度放緩，目標價由107元