

股市 縱橫

韋君

期指結算周 料23000關上落

港股昨天在5月期指結算周呈現回調走勢，低開96點後反覆下滑，全日高低位為23,571/23,234，最多跌367點，尾市收報23,282點，全日跌318點，成交增至2,235億元。5月期指周四結算，大戶轉倉將主導近日表現。恒指失守10天線23,482，料下試20天線22,993，在期指好倉維持獲利因素下，23,000點料有承接。

在資金面方面，北水續淨出15.07億元，其中以盈富基金(2800)及騰訊(0700)、阿里巴巴(9988)分別淨流出23億、15.6億、6.5億元較注目；而建行(0939)續淨流入6.2億元。

恒指科技指數收報5,157點，跌1.7%；國企指數收報8,435點，跌1.7%，而中企指數收報3,940，升0.28%。比亞迪(1211)及吉利汽車(0175)跌逾8%，騰訊及阿里巴巴跌逾1.5%。中芯(0981)則逆市上升0.7%。內銀股回軟，內險股造好。

中聯重科業績觀 候低收集

工程機械板塊借勢調整，中聯重科(1157)跌2%，惟首季業績增長強勁，可候低收集。

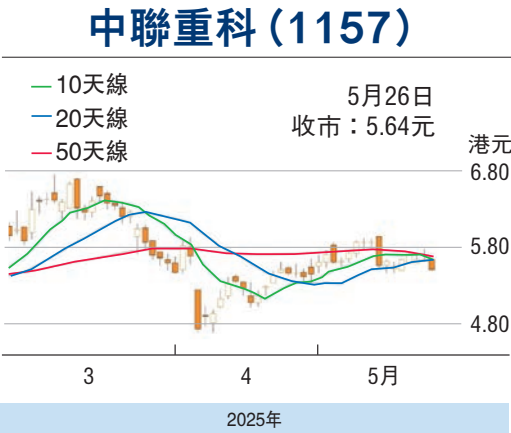
集團以工程機械、農業機械+智慧農業、建築新材料三大板塊發展與布局。工程機械包括混凝土機械、起重機械、土方施工機械、基礎施工機械。

斥資16億增持融資租賃公司

最新動向，集團在5月20日公布，擬透過公開招標方式收購中聯重科融資租賃(北京)合共81%股權，現金代價不少於16.27億元(人民幣，下同)。完成後，公司將持有中聯重科融資租賃100%股權，後者主要從事財務租賃業務及提供保險代理服務。上述收購與同行紛設立融資租賃公司拓展業務相同，維持在同業中的競爭力。

中聯重科日前公布今年3月底止首季業績，股東應佔盈利14.1億元，按年增53.98%，基本每股收益0.15元。

期內，營業收入按年升2.92%至121.17億元。資料顯示，集團2024年12月底止年度，營業收入454.78億元，按年下跌3.4%。股東應佔溢利35.21億元，按年減少0.8%。每股盈利0.41元，派末期息0.30元，源息比率達73.17%。期內，毛利率則



增加0.6個百分點至28.2%。

對工程機械板塊而言，有關修建浙贛大運河快將落實的報道，將為大小挖機等機械需求，帶來行業逾5年的增長周期。

中聯重科昨收報5.64元(港元，下同)，跌0.17元或2%，成交7,360萬元。該股近月由5.46元反彈至6.10元後回調，昨失守10天、20天及50天線，可候低5.40/5.20元收集，中線上望6.70元。

值得一提的是，該股末期息0.30元尚未公布除淨日期，但已公布8月8日派息，料與往年7月3日左右除息，現價計息率5.7厘，料吸引基金在調整期間收集。現價市盈13倍，預測10倍，市淨率0.81倍，估值不貴。

股市 領航

潤電基本面穩定估值吸引



曾永堅
橡盛資本投資總監

在環球經濟前景受美國發起而不休的貿易戰所困擾的背景下，環球金融市場避險情緒近期回升，具穩定盈利及派息能力的中資電力股近月持續受資金追捧，當中華潤電力(0836，以下稱「潤電」)的預測市盈率與預測股息率皆具吸引力，在環球貿易戰局勢仍不明朗以及全球經濟面對放緩壓力的局勢下，相信潤電的基本面仍具一定程度的穩定性和確定性，其盈利能力與派息能力的「能見度」亦較同業為高。以股價每股19.84港元計，預測市盈率約6.7倍，預測股息率約6厘，建議於股價調整期收集，12個月目標價23.8港元。

華潤電力已實現連續三年高增長，預料2025年盈利亦將呈平穩增長。集團於2025年計劃將新增10,000兆瓦風光裝機容量，並且分拆新能源業務於A股上市，這將可提升新能源業務的估值。近年集團繼續積極加速發展建設風電和光伏項目，2024年新並網新能源項目裝機容量為7,788兆瓦，當中風電為3,646兆瓦、光伏為4,142兆瓦。

新能源項目盈利看俏

潤電於2024年底權益並網裝機容量為72,433兆瓦，當中火力38,245兆瓦，佔比52.8%，風、光、水等發電項目合共34,188兆瓦，佔比47.2%，較2023年底上升6.5個百分點。同年在建風電裝機9,856兆瓦，在建光伏裝機8,861兆瓦，而2025年目標新增裝機10,000兆瓦，按年增長14%，屆時可再生能源裝機佔比將會超過五成，當中項目會集中於內地中東部地區，因其市場化電價水平較高，綠電需求旺盛，反映未來的新能源項目盈利將會有一定程度的保障。

內地電力需求有增無減

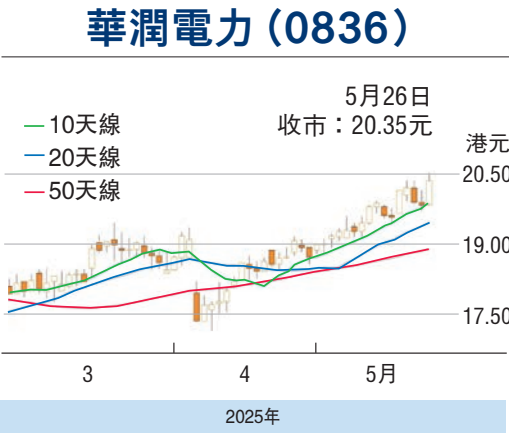
事實上，內地正朝數字化經濟發展，加速推進人工智能、新能源汽車以及發展數據中心等，顯示內地對電力需求勢有增無減。根據國家能源局的數據，今年4月全社會用電量7,721億千瓦時，同比增長4.7%。今年首四個月，全社會用電量累計31,566億千瓦時，同比增長3.1%，當中規模以上工業發電量為29,840億千瓦時。

潤電於2024年度實現營業收入逾1,052億元(港元，下同)，較2023年度增長1.9%；股

東應佔利潤逾143.8億元，同比增長30.8%，每股基本淨利為2.97元，其間較大幅度受惠燃料成本下降。集團附屬燃煤電廠去年平均單位燃料成本為每兆瓦時276.2元人民幣，較2023年下降6.6%。

根據彭博綜合證券商的預測，集團於2025年的淨利潤為151.8億港元，按年增長5.5%。儘管集團於2024年派息率降至約38%，主因於2023年度派發特別股息，如以派息率40%及股價19.84港元計算，預測息率約6厘。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)



紅籌國企 窩輪

張怡

行業炒併購 中芯逆市趨穩

內地兩大半導體巨頭海光信息與中科曙光官宣資產重組，受惠於併購重組消息的支持，以及憧憬半導體景氣復甦的共同驅動下，多隻中資芯片股昨日逆市向好。

作為芯片板塊龍頭的中芯國際(0981)昨早市一度搶高至43.35元，最後回順至42.15元報收，收窄至升0.3元或0.72%，表現在同業中不算突出。不過，中芯現價尚處於橫行區靠近低部附近，加上短期沽壓似有喘穩跡象，故不妨考慮伺機部署收集博反彈。

業績方面，截至今年3月底止第一季度，按國際財務報告準則，中芯銷售收入22.47億元(美元，下同)，按年增加28.4%，按季增加1.8%。錄得純利1.88億元，按年增長161.9%，按季增長74.8%，每股盈利2仙。

首季毛利率大幅提升

季內，集團毛利5.06億元，按年及按季分別增加111.1%及1.4%；毛利率22.5%，相較上年同期為13.7%，上季度為22.6%。產能利用率89.6%，按季上升4.1個百分點。

集團公布第二季收入指引為按季下跌4%至6%，毛利率料介乎18%至20%，對比首季毛利率為22.5%。管理層表示，未來會致力於降本增效，從而對抗價格波動所帶來的影響，但預期第二季設備折舊費用將增加，拖累毛利率指引。

建銀國際發表的研究報告指出，由於中芯新廠房產能的更快折舊攤銷將繼續影響集團毛利率，但需求增長和產品組合的改善可能會減輕這一影響。該行下調集團今明兩年盈利，反映更高的少數股東權益分成。

該行維持中芯國際H股目標價54港元，下調A股目標價14.3%，從105元人民幣降至90元人民幣，主因該行將其A-H溢價下調至約80%，即2025年A股市淨率為4.8倍。考慮到集團在內地先進晶片製造中日益重要的地位，暫維持H股「跑贏大市」評級，並對A股維持「中性」評級。

講開又講，現時H股對A股折讓53.86%，兩地股價折讓大，也是H股具吸引之處，亦難怪其可以成為北水主力力捧對象。基於行業炒併購，該股現時股價已較年內高位59.7(港元，下同)回調了近三成，論值博率已增。博反彈目標為5月初高位阻力的48.3元，惟失守40元關則止蝕。

看好中芯留意購輪13566

若看好中芯後市反彈行情，可留意中芯國君購輪(13566)。13566昨收報0.091元，其於今年10月28日最後買賣，行使價52.5元，現時溢價35.35%，引伸波幅69.41%，實際槓桿3.8倍。

成交回落 A股震盪收跌



5月26日，滬深兩市三大指數收跌，微盤股及北證50指數領漲。截至收盤，上證指數收報3,346.84點，跌0.05%，深證成指收報10,091.16點，跌0.41%，創業板指收報2,005.26點，跌0.80%，兩市共成交金額1.03萬億元，比上一交易日減少約1,500億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.51：1，其中漲停85家，較上一交易日增加33家；跌停4家，較上一交易日減少17家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為18,013.34億元，較前一交易日減少76.74億元。

傳媒、計算機及環保領漲，汽車、醫藥生物及綜合領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，傳媒上漲2.14%，板塊內中國科傳上漲10.03%，遊族網絡上漲9.97%，冰川網絡上漲7.78%；計算機上漲1.39%，智萊科技上漲20.00%；環保上漲1.22%，中蘭環保漲停。汽車下跌1.78%，板塊內比亞迪下跌5.93%，亞普股份下跌4.95%，伯特利下跌4.73%；醫藥生物下跌1.08%，綜合下跌0.86%。概念主題方面，核電、光刻工廠、網絡遊戲等指數領漲，抗生素、汽車整車、減肥藥等指數領跌。

今日兩市主要指數縮量震盪收緣，受盤前美將對歐關稅延期至7月利好刺激，美歐主要指數期指大漲，A股市场情緒也轉好，小微盤強勢，但增量資金不足導致整個成交量僅維持在萬億水平，行業及主線仍保持快速輪動節奏，前一交易日強勢的汽車、醫藥生物等今日領跌，而傳媒、計算機前期弱勢今日轉為領漲，可控核聚變、網遊、光刻機幾個主題表現強勢，但持續性仍需跟蹤。

關注AI產業鏈股份

關稅暫緩期間出口補庫、經濟內生動力相對強，外圍面臨美債招標及波動風險，日圓升值、長債利率上升引起的全球流動性衝擊，港、A股短期或偏弱震盪，適當控制倉位，關注低位的AI產業鏈、國產算力及穩定高股息方向，汽車板塊因高位和價格戰調整壓力大。



股份	昨收報(元)	目標價(元)
中聯重科(1157)	5.64	6.70
中廣核新能源(1811)	2.39	-
中芯國際(0981)	42.15	54
華潤電力(0836)	20.35	23.8

投資 觀察



岑智勇
梧桐研究院分析員

周一恒指低開95.36點，早段在約23,400水平波動，並在10:20升至23,571.02點的全日高位，但之後走勢回軟，午後跌至23,300水平喘穩，並在15:27跌至23,233.27點的全日低位後靠穩，全日波幅337.75點。恒指收報23,282.33點，跌318.93點或1.35%，成交金額2,235.2億元。國指及科指都分別跌1.7%；三項指數都下跌，以恒指表現相對較佳。

恒指技術轉弱 汽車股受挫

恒指低開低走，曾跌至5月20日以來低位，最終以陰燭收市。MACD由牛差轉熊差，釋出利淡信號。全日上升股份757隻，下跌997隻，整體市況偏弱。

比亞迪(1211)早前公布大眾車型的折扣，撇除國家補貼的總折扣達1.2萬元至4萬元人民幣，將由集團及分銷商承擔。比亞迪跌8.598%，其他汽車股如吉利(0175)及理想汽車(2015)亦分別跌9.458%及3.172%，是拖低指數的原因之一。

國家市場監管總局最新出台的《網絡交易平台收費行為合規指南(徵求意見稿)》，利淡平台經濟股，美國(3690)跌5.478%，是另一個拖低指數之原因。

中廣核新能源(1811)的主要業務為中國及韓國從事電力與蒸汽的生產及供應，以及電廠及其他相關設施的建設及運營。

集團早前公布，2025年4月按合併報表口徑完成發電量1,677.7吉瓦時，較2024年同比增加5.7%。其中，中國風電項目增加18.1%，中國太陽能項目增加15.5%，中國水電項目減少56.9%及韓國項目減少11.4%。截至2025年4月30日止四個月，集團今年累計完成發電量6,448.7吉瓦時，比2024年同比減少1.5%。其中，中國風電項目增加3.4%，中國太陽能項目增加10.3%，中國水電項目減少24.3%及韓國項目減少11.1%。

隨著AI越來越流行，用電量亦隨之上升。馬斯克及谷歌(GOOG)都曾警告，美國正面臨電力危機。由於近日多地屢次出現與電力相關的意外，加上自從DeepSeek面世後，中國的AI發展方興未艾，相信也會增加電力的需求，這或令集團業務得到更多機遇。

市盈率5.325倍較同業低

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率約5.325倍，在同業中處偏低水平。再者，集團早前公告，擬動用最多約5,000萬港元(含交易稅費)購回不超過約2,144.96萬股份，料對股價也有支持作用，可予留意。

(筆者為香港證監會持牌人士，未持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

金匯 出擊

黃楚淇

美國關稅威脅再襲 美元滑落

美元周五再次下跌，美國總統特朗普再次威脅升級貿易戰，建議從6月1日起對歐盟加徵50%的關稅，這再次引發了市場對全球貿易以至經濟影響的擔憂，促使投資者拋售美元。特朗普在社交媒體上發帖稱，歐盟「非常難打交道」，與他們的討論毫無進展。他在另一篇帖子中威脅要對不在美國生產的蘋果、三星和其他智能手機製造商加徵25%的關稅。

美元跌至三周低位

美國財政部長貝森特指出，特朗普的關稅發言是對歐盟關稅會談速度的回應，並稱總統認為歐盟向美國做出的貿易提議質量不夠高。美元指數周五觸及99.10下方的三周低位，周線下跌1.9%，創下4月初以來的最大周線跌幅，美國股市追隨美元跌勢；歐元兌美元則漲至1.1370上方，為兩周最高水平。

歐元中短線料保持升勢

歐元兌美元走勢，技術圖表見RSI及隨機指數重新走高，MACD指標正上破信號線，預示歐元短線仍會繼續保持升勢。上望目標先會留意1.1380及1.1450，下一級看至1.15及4月21日高位1.1573；中線關鍵指向1.17。至於較近支撐先看1.1270及1.12，下一是250天平均線所處於位置。因此，倘若澳元終可突破此區，預料將可開展新一段升勢，延伸目標看至0.66水平，之後會參考去年11月高位0.6687以至0.68水平。目前圖表見RSI及隨機指數已為重新走高，或見澳元此趟有機會可大步跨過此阻力。至於較近支持將回看0.64，下一級預估在0.6340及0.6270，其後看至0.61水平。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。