

股市 縱橫

韋君

大市高位震盪 電力股獲追捧

受到滙豐控股(0005)及恒生銀行(0011)中期業績遜於預期拖累股價分別急挫3.8%和7.4%的影響，港股昨高位震盪，午市曾急跌至25,082點(跌412點)，收報25,176點，全日跌347點或1.36%，成交增至3,196.52億元，較周二增19.7%，大市交投維持暢旺。波動市中，北水成交額增至1,706.84億元，佔大市成交53.4%；淨流入117.16億元。

值得一提的是，恒指昨失守10天線25,231點，料大市在25,000點關口左右好淡爭持，而20天線24,685點為短期較大支持位。北水資金輪動，其中電力及燃氣板塊獲追捧，表現跑贏大市。華能國際電力(0902，簡稱華能國電)中期業績超預期，股價飆升逾8%，估值有進一步上升空間。

中績超預期 華能國電料續攀高

華能國電為國企，A+H股昨天收市市值1,554.5億港元。集團在內地從事發電業務並銷售電力予其各自所在地的省或地方電網運

營企業。華能國電昨公布2025年6月底止中期業績，營業收入1,120.32億元(人民幣，下同)，按年下降5.7%。錄得純利95.78億元，增長23.2%，每股盈利0.52元。不派中期息。期內，營業成本933.06億元，下降9.8%，其中燃料成本583.05億元，下降14.4%。上半年，經營活動淨現金流入307.48億元，增加30.3%，主要是收入下降和燃料採購支出減少的綜合影響。

新能源業務盈利貢獻成亮點

集團業績亮點是新能源盈利貢獻理想，光

伏項目大規模投產增厚利潤。其中風電上網電量101.19億千瓦時(增14.32%)，實現利潤總額16.58億元，按年增3%；光伏電量73.71億千瓦時(增48.06%)，實現利潤總額12.59億元，按年大幅增長44%。

摩根士丹利發表最新報告指出，華能國電今年第二季淨利潤按年大幅增長50%，達到43億元，高於該行此前預期的36億元，主要得益於燃煤與光伏發電利潤超出預期。集團今年上半年純利95.78億元(首季49.73億元)，已接近2024全年度純利101.85億元。若以今年全年度保守估算純利約150億元計，每股盈利0.95元(約1.032港元)，7倍市盈率可見7.2港元。

華能國電昨高見5.50元(港元，下同)，收報5.41元，急升0.41元或8.2%，成交大增至11.38億元。股價突破52周高位，現價往績市盈率11倍，息率5.4厘，市淨率1.26倍。以上述今年盈利預測計，估值有進一步上升空間，投資者可續持有或伺機跟進，上望6元水平。

股市 領航

業務基本面穩健 潤電估值息率吸引



黃偉豪
鳳凰世創家族辦公室(香港)
第一副總裁

作為華潤集團旗下電力旗艦企業的華潤電力(0836，簡稱潤電)，業務涵蓋火電、風電、光伏、水電、分布式能源及售電等領域，是一家綜合能源服務商。憑借多元化的能源布局與強大的運營能力，在能源市場中佔據重要地位。

去年公司實現營業額1,052.84億元，同比增長1.9%，歸母淨利潤達143.88億元，同比大幅增長30.8%。其中，火電業務受益於煤價下降，燃料成本降低6.8%，貢獻核心利潤46.39億元；可再生能源業務因市場化交易比例提升和電價下調，核心利潤為92.28億元，同比有所下降。

現金流穩健 財務風險料可控

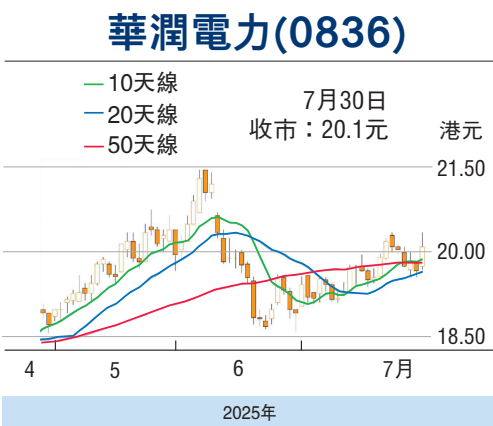
至於財務狀況方面，潤電2024年經營性現金流達約337億元，運營活動現金獲取能力強勁。資產負債率亦處於合理水平，截至去年

底有息負債率為61.3%，資產負債率為66.9%，淨資產對權益的比為154%，資本結構穩健，全年EBITDA對現金利息的覆蓋倍數為8.1倍，平均借貸成本為2.58%，同比減少0.47個百分點，融資成本優勢明顯，財務風險可控。

除傳統火電業務外，新能源業務亦是公司未來增長的核心引擎。2024年風電、光伏售電量分別同比增長10.5%和141.5%。2025年計劃新增風電、光伏裝機10GW，料可再生能源權益裝機佔比將提升至50%(2024年為47.2%)，在建風電裝機9,856兆瓦，在建光伏裝機8,861兆瓦，項目儲備豐富。

內地能源行業增長維持平穩

上周國家能源局公布，6月全社會用電量8,670億千瓦時，同比增長5.4%。從分產業用電看，第一產業用電量133億千瓦時，同比增長4.9%；第二產業用電量5,488億千瓦時，同比增長3.2%；第三產業用電量1,758億千瓦時，同比增長9.0%；城鄉居民生活用電量



1,291億千瓦時，同比增長10.8%。年初至今，1-6月全社會用電量累計48,418億千瓦時，同比增長3.7%，其中規模以上工業發電量為45,371億千瓦時，行業整體反覆向好。以股份現時預期市盈率及股息率分別為約6.7倍及6厘，整體估值吸引。投資者不妨在20元以下，分階段作中長線投資部署。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

投資 觀察

寧德時代完美示範A+H來港上市優點



曾永堅
橡盛資本投資總監

海外資金對港股IPO興趣提升

另一邊廂，吸引北水南下及提振港股市場情緒的另一項主要因素為：港股新股活動(IPO)轉趨活躍，當中因寧德時代(3750)來港上市後，其H股股價展現亮麗表現，成為內地企業以A+H方式來港掛牌的完美示範，不單重振資本市場對認購港股IPO的興趣，更成為吸引海外回流資金留港的一項重要誘因。

寧德時代H股股價於7月29日高見462港元，自在港上市以來累計升近76%，較A股呈現58%溢價，寧德時代H股股價表現勢如破竹，除進一步吸引更多北水「取H捨A」外，更誘使越來越多A股計劃赴港以A+H形式掛牌，包括大型與中小型的A股皆擬齊齊來港募資。

40家A股申請來港上市

根據IFR統計，截至7月28日，已有40家A股申請於香港上市，大型A股企業包括牧原食品(002714.SZ)、賽力斯集團(601127.SH)、三一重工(600031.SH)、豪威集成電路(603501.SH)及東鵬飲料(605499.SH)等。此外，亦包括南華期貨(603093.SH)和杰華特微電子(688141.SH)等在內的11家企業，其市值皆低於200億元人民幣的中小型企業。

隨着中證監自去年已表明鼓勵龍頭企業於香港上市後，相信一些高質量、規模龐大的A股企業將陸續尋求來港上市，這勢將持續提升港股市場今後的整體吸引力。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

有關規劃許可的申請

現特通知新界元朗錦田丈量約份第106約地段第444號及445號餘段的擁有人。本人計劃根據《城市規劃條例》第16條，申請規劃許可，擬議用作「為期3年臨時貨倉(危險品倉庫除外)連附屬設施及相關的填土工程」。地盤連毗鄰政府土地面積為1374.02平方米。

達一有限公司

2025年7月31日

滬深股市 述評

興證國際

投資者加快「換馬」A股走勢分化

7月30日，A股市場走勢分化，滬指三連陽，創指收跌1.62%。截至收盤，上證指數收報3,615點，漲0.17%；深證成指收報11,203點，跌0.77%；創業板指收報2,367點，跌1.62%。兩市共成交金額1.87萬億元(人民幣，下同)，繼上一交易日增量416.67億元。個股跌多漲少，漲跌比例為0.48：1，上漲1,713家，下跌3,559家；其中漲停55家，跌停10家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額維持約1.9萬億元水平。

周期資源板塊集體走強

鋼鐵、石油石化及傳媒等板塊領漲；電力設備、計算機及汽車等板塊領跌。申萬一級31個行業板塊，鋼鐵板塊漲2.05%，板塊內包鋼股份漲10.19%，八一鋼鐵漲10.07%，西寧特鋼漲9.95%；石油石化板塊漲1.84%，潛能恒信漲11.82%，通源石油漲7.22%；傳媒板塊漲0.99%，幸福藍海漲20%，金逸影視漲10.04%，慈文傳媒漲10%。

電力設備板塊跌2.22%，板塊內神力股份跌10.01%，信宇人跌7.12%，華盛錳電跌5.82%；計算機板塊跌1.59%，國投智能跌9.67%；汽車板塊跌1.27%，廈門信達跌9.96%，建設工業跌9.95%。

據新華社報道，中共中央政治局昨日召開會議。市場憧憬會議定調宏觀政策持續發力，適時加力鞏固資本市場回穩向好勢頭。滬指微漲，創業板指一度跌超2%，隨後市場放量，「換馬」速度加快。資金繼早盤向低位題材如深海科技、芯片、衛星導航等TMT概念流入的同時，趨勢抱團股未出現明顯籌碼鬆動。

盤面上，大消費板塊反彈，旅遊、食品飲料、零售方向領漲。消息面，在暑假檔總票房破55億提振下，傳媒板塊強勢拉升，部分個股更是連日漲停。

另一方面，如近期多次強調的「反內卷」重構行業邏輯，昨日鋼鐵、油氣等周期資源板塊再度走強，水產養殖概念亦午後異動。在政策支持、業績爆發、創新突破，估值修復加持下，醫藥股熱度依舊，大金融板塊也一度衝高。

續看好反內卷及水電主題

此外，高位人氣股集體下挫，算力硬件、穩定幣等方向調整。光伏、汽車及機器人產業鏈下跌。流動性及經濟預期改善驅動下，市場共識主線具備延續性。

我們建議可以繼續聚焦反內卷、水電等行業交易機會，同時關注創新藥及券商等強貝塔(即漲跌幅度大於市場)品種。



股份	昨收報(元)	目標價(元)
華能國電(0902)	5.41	6.00
華潤電力(0836)	20.10	-
中國聯通(0762)	9.70	11.56

紅籌國企 窩輪

張怡

力拓算力業務 中國聯通具增長潛力

港股昨現調整壓力，但三隻中資電訊股的抗跌力仍佳，當中，中國聯通(0762)走高至9.7元報收，升9仙或0.94%，為逾月以來高位。由於集團業務表現穩健，本身估值也不貴，在資金傾向流入實力股下，料該股上升空間仍有望擴大。

業績方面，截至2025年3月底止第一季，中國聯通權益持有者應佔盈利同比增長5.6%至59.3億元(人民幣，下同)；收入同比增3.9%至1,033.5億元；稅前利潤錄得76億元，同比升約5%。

用戶方面，季內，集團移動用戶3.49億戶，淨增478萬戶；固網寬帶用戶1.24億戶，淨增192萬戶；融合套餐用戶ARPU保持百元以上。

算力業務於季內規模突破，聯通雲收入197.2億元；數據中心收入同比提升8.8%至72.2億元。此外，集團數據服務收入同比提升11.3%至18.4億元，智能服務實現收入同比升14%至21億元。

請問又講，聯通雲最近通過在技術架構、平台能力及應用服務三大維度的全面煥新，實現AI全棧升級。據悉，中國聯通現有標準機架超過100萬架，算力規模超過30EFlops，已建成全Mesh 400G ROADM骨幹網。

另一方面，集團與華為日前簽署戰略合作協議，雙方將圍繞網絡、技術及服務等領域，加深產品共營、能力共建及生態共拓等合作，孵化創新雲業務，打造領先的以AI為中心的新型基礎設施底座。

星展較早前發表的研究報告上調對中國聯通H股目標價，由11.1元(港元，下同)上調至12.1元，維持「買入」評級。報告指，集團去年包括雲業務、IDC、系統整合、數據服務、數字與智能應用，以及網絡安全的計算與數智應用(CDSA)，佔總服務收入24%，料該部門將續成支持未來盈利和股息的關鍵增長驅動力，尤其是雲業務，受惠公司現財年計算能今年力投資按年增長28%。

就估值而言，中國聯通往績市盈率13.54倍，在三大中資電訊股中不算貴，而其市賬率0.77倍，更是唯一一隻仍然破發的股份，相信也是其較具值博之處。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為52周高位的11.56元，惟失守50天線的9.35元則止蝕。

看好中國聯通留意購輪14093

若看好中國聯通後市表現，可留意中國聯通信證購輪(14093)。14093昨收報0.075元，其於2026年2月23日最後買賣，行使價12元，現時溢價27.58%，引伸波幅38.9%，實際槓桿6.66倍。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元兌日圓稍回調 觀望美議息會議

美元周二繼續市場走高，受益於美國與其主要貿易夥伴達成一系列貿易協議，美國總統特朗普周日與歐盟達成了迄今為止最大的貿易協議，對大多數歐盟商品徵收15%的進口關稅，並包括歐盟對美國的6,000億美元投資。另一方面，市場對中美貿易談判進展偏樂觀。

數據方面，周二公布美國7月消費者信心指數升至97.2，高於預期。6月美國職位空缺有所減少，暗示勞動力市場活動進一步放緩。到周五美國將公布7月份就業報告。美聯儲周三晚(當地時間)料將維持其隔夜基準利率在4.25%-4.50%的區間不變，但會後聲明會格外受關注，尤其美聯儲會否釋放9月降息的信號。

美元兌日圓走勢，技術圖表所見，匯價月中多日在149日圓關口附近遇阻，而剛在本周二高位觸及148.80日圓後則亦告小幅回調。RSI及隨機指數亦已見相應走低，或見匯價尚見回調空間，較近支撐先看25天平均線146.55日圓。倘若以7月的累計漲幅計算，50%的調整幅度在145.90日圓，擴展至61.8%會在145.10日圓水平。較大支撐參考月初低位142.66日圓以至141.40水平。阻力則仍會留意149日圓關口，隨後關注150日圓關口以至151.80水平。

紐元兌美元技術走勢趨下行

紐元兌美元走勢，當前阻力先看0.61美元水平，回顧7月份，7月1日高位0.6120美元，隨後拾級下跌，到上周四又曾走高至0.6059美元，但接着就是近日的調整到目前處於0.60美元關口下方，故此，短線紐元或會先呈見探底傾向，但依據近月的波動，可先參考5月13日低位0.5845美元及6月23日低位0.5881美元，亦即紐元更大機會可延續近月的兩百餘點的窄幅波動行情。較大支持料為0.5730美元及0.55美元水平；較較大阻力則會看至0.62美元及去年9月高位0.6378美元。

今日重要經濟數據公布

14:00	德國	6月進口物價月率，預測-0.2%，前值-0.7%
14:30	瑞士	6月零售銷售年率，前值+0.0%
14:45	法國	7月HICP月率初值，預測+0.2%，前值+0.4%
20:00	德國	7月CPI月率初值，預測+0.2%，前值+0.0%
20:30	美國	6月PCE物價指數月率，預測+0.3%，前值+0.1% 初請失業金人數(7月26日當周)，預測22.4萬，前值21.7萬 初請失業金人數四周均值(7月26日當周)，前值22.45萬 續請失業金人數(7月19日當周)，預測195.5萬，前值195.5萬

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。