

港股三連升

高息股撐市 港股三連升



葉尚志 第一上海首席策略師

12月3日，港股跟隨A股造好，繼續反覆趨穩的行情。事實上，國家統計局、物流與採購聯合會公布的內地11月製造業PMI指數報50.3，表現較預期要好，並且連續第二個月處於50以上的擴張水平，估計情況可以提振市場對政策成效的信心，而市場傳出中央經濟工作會議將於下週三舉行，相信消息也加強了市場對政策面的期待和憧憬。恒指走了一波三連漲，再漲接近200點，以19,700點水平來收盤，如能進一步升穿19,800點關口，將可確立發出回好的技術走勢信號。

大市成交量則降至不足1,300億元，低於年內的日均1,309億元，總體謹慎觀望的氛圍似乎仍未能完全散去。盤面上，高息股品種尤其是中資金融股，普遍都有相對突出的表現。建行(0939)、工行(1398)以及中國人壽(2628)的漲幅都達到2%以上，至於其他高息股品種方面，華潤電力(0836)漲1.79%，中海油(0883)漲了1.99%，而中國神華(1088)也漲2.02%。在進一步減息降準的市場預期下，中國10年國債息率近日跌穿了

2厘水平，估計是引發資金流向高息股的原因。港股出現先跌後倒升，在開盤初段曾一度下跌163點低見19,387點，權重股美團-W(3690)延續業績後的整理狀態，美國商務部將136家中國企業列入實體清單，都是影響市場氣氛的消息。然而，A股能夠保持穩好，加上高息股撐市，港股最終能夠轉跌為升，走出一波三連漲。

料美打壓減 藥明系受捧

指數股普遍造好，其中，藥明系股份明顯走

高，藥明生物(2269)漲了7.87%，藥明康德(2359)漲了6.32%，是漲幅最大的兩隻恒指成份股。在美國共和黨取得參眾兩院控制權的情況下，加上特朗普曾表示支持生物科技，市場估計美國政府對藥明系的打擊將有望減輕。

港股通第14日現淨流入

恒指收盤報19,746點，上升196點或1%。國指收盤報7,072點，上升63點或0.9%。恒生科指收盤報4,418點，上升12點或0.27%。另外，港股主板成交量回降至1,266億多元，沽空金額有175億元，沽空比率13.81%，而升跌股數比例是844:820。

港股通第14日出現淨流入，在周二錄得有3億元的淨流入額度。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

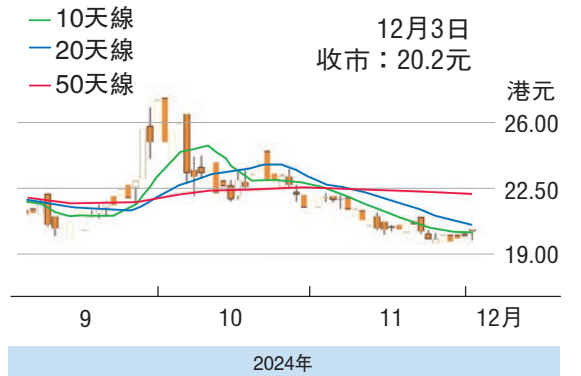
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
同程旅行(0780)	19.00	-
恒生銀行(0011)	96.05	-
海天國際(1882)	20.20	23.00
中信股份(0267)	8.93	11.80

股市縱橫

韋君

海天國際(1882)



調高注塑機需求 海天呈回升走勢

港股昨續升1%，恒指板上19,700水平。注塑機領先的海天國際(1882)高位調整兩個月後呈回升走勢，可順勢跟進。海天總部在浙江寧波，以日股上市，迄今18周年，市值322.4億元。執董兼主席張劍鳴及家族持股33.27%。天富資本持股27.19%。

集團屬特種工業機械產銷商，產品分為兩大類，包括合模力最高達500公噸之小噸位注塑機及合模力逾500公噸之大中噸位注塑機，應用於汽車、建材、保健、物流、包裝、信息技術、家電、電子器件及其他消費品。客戶有廣州本田、神龍汽車、海爾、TCL、海信、五糧液、比亞迪及哈藥等。

集團上週發布公告，修訂2024年框架協議下的持續關聯交易年度上限，並將於12月16日召開股東特別大會以供獨立股東審議。根據公告，海天塑機(作為買方)與海天驅動(作為賣方)達成的2024年框架協議自2024年1月1日起至2026年12月31日止，原定的年度上限金額在未來三年內將不足以滿足集團的需求，因此董事會於2024年11月6日決定與海天驅動訂立補充協議，修訂相關年度上限。

交易額升幅雙位數

公告中提到，2024年框架協議下，2024年至2026年的現有年度上限分別為9.6億元、10.5億元和11.6億元，而經修訂後的上限為11.4億元、12.2億元和13.2億元。基於截至2024年8月31日的實際交易金額為7.47億元，預計未來交易金額將高於現有限額，因此進行修訂是合理的。公告還強調，董事會認為該交易在一般商業條款下進行，符合公司及股東的整體利益。

上述修訂反映了集團注塑機需求上升，涉及提高金額幅度分別為18.7%、16.2%、13.8%，預示集團管理層看好未來三年業務增長保持雙位數增長，並持續受惠下半年內地大力推動汽車、家電及裝備更新政策，帶動集團訂單需求增長。

海天昨收報20.20元，升0.24元或1.2%，成交1,560萬元。該股10月初攀上27.55元後，已調整近兩個月，累計跌幅30%，其間大股東率先減持受注目，上周低至19.22元呈現超賣技術反彈。現價預測市盈率10.4倍，可順勢跟進，上望23元，跌穿19.20元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

中信股份可望緩步回升

港股連升第三個交易日，當中高息股成為升市的主要動力所在。中信股份(0267)因本身估值不貴，加上有較高的股息率，該股昨日也隨大市造好，收報8.93元，升0.16元或1.82%，亦令10天及20天線失而復得。集團母公司為央企背景的中信中國集團，控股股東實力雄厚，料也將利好股份後市表現。

中證監較早前鼓勵有條件的上市公司多次分紅，最近又發布市值管理指引，對主要指數成份股制定市值管理制度，以及長期破淨公司披露估值提升計劃作出專項要求。因應中證監相關要求，中信股份日前宣布，已批准採納一項《股東回報規劃》，公司原則上每年進行2次現金分紅。公司在當年有可供分配利潤的條件下，如未來12個月無重大投資計劃或重大現金支出等事項，將採取現金方式分配股利，2024年度現金分紅金額佔當年歸屬於普通股股東淨利潤的比例不低於27%，2025年不低於28%，力爭於2026年達到30%。

此外，中信股份現時市淨率0.34倍，破淨情況也有待改善，在各方面都加以關注下，料將有利股價後市進一步造好。另一方面，中信金融資產(2799)公布，擬通過簽訂股份轉讓協議以112.66億元人民幣，進一步購買中信股份的4.88%股份。講開又講，控股股東中國中信集團、公司及其部分附屬公司之董事及中高級管理人員合計買入公司股份金額較早前已達1億港元，本次購買亦已完成。

就估值而言，該股往績市盈率4.1倍，在同業中並不貴，而股息率6.31厘，論回報也具吸引力。趁股價緩步回升跟進，上望目標暫看10元關，惟失守近期低位支持的8.5元則止蝕。

看好建行留意購輪27240

高息的內銀股昨日成為資金熱捧對象，當中建設銀行(0939)走高至6.03元報收，升2.03%。若看好該股後市攀高行情，可留意建行滙豐購輪(27240)。27240昨收0.223元，其於2025年5月21日最後買賣，行使價6.51元，兌換率為1，現時溢價11.66%，引伸波幅28.99%，實際槓桿8.77倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

股市領航

國策有利旅遊消費 同程前景看俏



黃敏碩 王道資本及家族資產管理執行董事

同程旅行(0780)於內地提供旅遊相關服務，提供機票、火車票、汽車票、船票預訂服務和旅遊保險，及住宿預訂服務。現時內地旅遊消費市場旺盛，已超越疫情前水平，成為內地在线旅行社(OTA)第一梯隊。集團早前公布第三季業績，經調整EBITDA按年升51.6%至13.19億元(人民幣，下同)，期內交易額按年升2.4%，至728億元，平均月付費用戶多5%，至4,640萬人，年付費用戶添3.4%至2,324億人，每位用戶平均收入(APRU)大增53.2%。期內集團在線旅遊平台核心業務顯著增長，主因票務量和增值服務增加，當中國際機票票量漲近1.1倍，帶動市場份額穩步擴大。

受惠積極深耕下沉市場

集團現時得到兩大股東攜程(9961)和騰訊

(0700)，在資源和流量上的支持，積極深耕下沉市場，非一線城市用戶佔比較高。

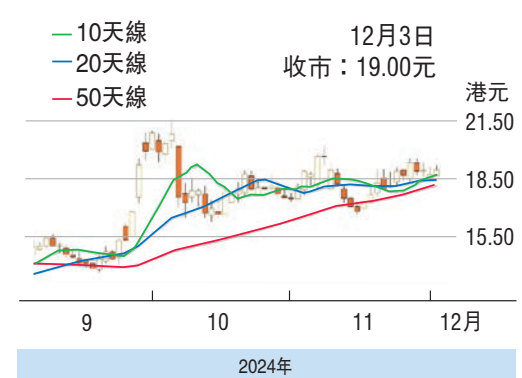
由於疫情期間下沉市場展現其旅遊消費韌性，下沉市場用戶基礎良好，對穩固其OTA核心業務有所裨益。現時集團向騰訊支付佣金，就可動用後者旗下平台銷售其旅遊產品，故料對客戶增長有幫助。

此外集團目前投放重點專注於提升使用者價值與購買頻次，同時亦通過將更多優惠券資源配置至交叉銷售環節，以提升用戶購買頻次，進而改善補貼效率。

重點培育App流量渠道

此外，集團現時把高頻和高客單的App流量作為重點培育的增量渠道，雖然透過應用程式獲客成本較高，拉長投資回收期，惟有助提升長期ARPU和用戶黏性，像早前國慶假期App日活創300萬新高。隨著疫情後內地旅遊業強勁復甦，已回復並超越疫前水平，加上日前國務院調整明年節日假期安排，法定假期將增加兩日至13天，其中除夕首次納

同程旅行(0780)



入法定假期，勞動節假期由一日增加至兩日。

另外，內地與歐美貿易關係緊張，中央一直擬催谷內需加強內循環，是次增加法定假期，反映政府銳意推動旅遊消費，對集團未來發展有利，前景看俏。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

官方製造業PMI數據反映經濟持續修復



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地官方編制的製造業採購經理指數(PMI)連續第二個月處於擴張區間。11月官方製造業PMI升至50.3，連續兩個月擴張，並創最近7個月最高水平。相關數據反映中央早前推行的存量和增量政策效應顯現，整體經濟短期持續修復。

市場需求景氣有所回升

根據國家統計局、物流與採購聯合會數據顯示，11月製造業PMI按月升0.2個百分點，展示製造業擴張步伐小幅加快。構成製造業PMI的五個分類指數中，生產指數為52.4，按月升0.4個百分點，表明製造業企業生產活動進一步加快。新訂單指數為50.8，升0.8個百分點，表明市場需求景氣水平有所回升。新出口訂單指數微升至48.1，創最近三個月高點。

從企業規模看，當月大型企業PMI為50.9，按月下降0.6個百分點，高於盛衰分界線；中型企業PMI為50，上升0.6個百分點，位於盛衰臨界點；小型企業PMI為

49.1，上升1.6個百分點，低於盛衰分界線。

值得注意的是，11月原料庫存指數為48.2，與上月持平，但仍低於盛衰分界線，表明製造業主要原料庫存較上月下降。出廠價格指數亦回落2.2個百分點至47.7。此外，當月從業人員指數為48.2，按月下降0.2個百分點，表明製造業企業用工景氣度有所回落。

供大於求問題仍在發生

綜合而言，11月價格類指數皆下降，表明供大於求的總量失衡問題仍在發生，製造業反映需求不足的問題佔比仍於60%以上，小企業訂單指數仍於盛衰分界線以下，需求不足對企業生產活動制約仍突出。相關數據反映內地需要進一步加強增量政策效果，加快鞏固和增強經濟底部回升動能。更重要的是，2025年前景較不明朗，貿易戰風險如箭在弦，當前金融市場期待進一步的財政刺激政策出台。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

市況分析

恒指三連陽 整體市況偏好



岑智勇 梧桐研究院分析員

周二恒指高開，早段走勢反覆回軟，至10:35跌至19,387點的全日低位後反彈，之後走勢反覆向好，並且倒升，至14:11升至19,768點的全日高位後回軟，軟至19,700水平牛皮，全日波幅382點。恒指收報19,746點，升196點或1%，成交金額1,266.83億元。國指及恒生科指分別升0.9%及0.27%。三項指數都向好，以恒指走勢較佳。

有報道指內地將於12月11日(下周三)開始舉行一年一度閉門中央經濟工作會議，規劃2025年經濟發展目標及刺激計劃。建行(0939)、滙豐控股(0005)、騰訊(0700)、小米(1810)及工行(1398)分別升2.03%、1.31%、1.15%、1.93%及2.39%，成為支持恒指向好之原因之一。

恒指曾升至11月15日以來高位，呈3連陽走勢，以近「鉤頭」收市，惜未能成功升穿20天平均線(約19,747)。MACD牛差擴闊；全日上升股份885隻，下跌861隻，整體市況偏好。

恒生大新金融現向好信號

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：恒生銀行(0011)和大新金融(0440)。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

滬深股市 述評

指數震盪分化 注意波段操作

港深三大指數昨日漲跌互現，滬指三連陽。截至收盤，上證指數收報3,379點，漲0.44%；深證成指收報10,714點，跌0.4%；創業板指收報2,246點，跌0.44%。兩市共成交金額1.71萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日縮量約700億元。兩市個股漲多漲少，漲跌比為0.89:1，上漲2,446家，下跌2,717家；其中漲停136家，跌停6家。銀行、公用事業及建築裝飾領漲；電子、國防軍工及傳媒領跌。

市場健康震盪，聚焦關鍵方向及把握波段節奏。三大指數周二早盤橫盤整理，午後短線震盪急挫後反彈拉升，收盤滬指成功翻漲，站上20天均線；創業板指和深證成指跌幅收窄。兩市成交小幅縮量，繼續保持在1.7萬億元的較高水位。

高息低價權重板塊走強

盤面上看，兩市個股漲跌互現，板塊表現輪

動；市場博弈政策刺激，銀行、公用事業、煤炭、地產等高息低價權重板塊走強，大消費、機器人概念反覆活躍；同時，半導體、軍工等板塊回調。展望後市，一方面隨着中央經濟工作會議等重要會議臨近，市場對新一輪貨幣和財政刺激政策的出台和落地預期抬升，大會前市場震盪上行的衝動。另一方面，上方套牢盤及人民幣對美元匯率跌破7.3關口短期仍將壓制指數表現，市場大概率繼續保持震盪的格局。因此操作上把握波段節奏，選股上聚焦內需、新質生產力和反關稅等幾個主要方向，如消費、機器人、AI等，逢低布局。