

# 港股 透視

# 內銀股續領漲 加強大盤穩定性



葉尚志 第一上海首席策略師

12月24日，港股在聖誕節前夕只有半日市，市況出現盤穩回好跡象，恒指漲210多點，回企至20,000點水平來收盤，而半日大市成交量接近850億元。事實上，港股在本月上旬時，曾一度出現衝高後又再回落的走勢，情況對於市場氣氛構成了影響，減低了資金追高的意慾。雖然在中共中央政治局會議以及中央經濟工作會議上，未有給出提振經濟的財政規模數字，但是對於明年的政策方向，就已明確指出要大力提振消費、提高投資收益，全方位擴大國內需求。

因此，我們相信市場對於未來政策預期的信心，是可以獲得有效的保存，而更加積極的財政政策以及適度寬鬆的貨幣政策，後續是可以期待的。盤面上，內銀股依然是目前的領漲品種，四大行之中的中行(3988)也終於跟上，與建行(0939)、農行(1288)以及工行(1398)同步創出新高，市場憧憬將有更多機構加倉以及除淨派息日正在逼近，估計都是促使資金加快流入的消息因素。

港股出現平開高走，恒指在盤中曾一度上升282點高見20,165點，在聖誕长假前能夠走出

這樣的一波升勢行情，可見市場的信心是有所提升了。

## 短期反覆下探傾向獲扭轉

走勢上，恒指已回企至10天、20天和50天線以上，短期反覆下探的傾向已獲得了扭轉，總體穩定性已見恢復，初步支持位可以在19,600點建立，可以保持穩好的狀態。

指數股方面，航運股東方海外(0316)連升第二日，再漲7.33%是漲幅最大的恒指成份股，除了本身亦屬於高息股品種之外，公司宣布將

推出中國往返泰國最大港口城市林查班的新航線，相信都是刺激推動股價向上的消息。另一方面，市場傳出蘋果再度進軍智能家居的消息，蘋果概念股普遍走高，其中，比亞迪電子(0285)漲了5.69%，有再度伸延強勢的走勢跡象。

## 港股通第六日出現淨流入

恒指收盤報20,098點，上升215點或1.08%。國指收盤報7,304點，上升90點或1.25%。恒生科指收盤報4,508點，上升50點或1.11%。另外，港股半日主板成交量有845.9億元，沽空金額有94億元，沽空比率11.12%，而升跌股數比例是891:526。港股通第六日出現淨流入，在周二錄得有逾52億元的淨流入額。

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。

## 股市領航

# 中通服食正新型基建浪潮



黃敏 王道資本及家族資產管理執行董事

中央經濟工作會議提出2025年其中重點任務，以科技創新，引領新質生產力發展，建設現代化產業體系，加強基礎研究和關鍵核心技術攻關，並開展「人工智能+」行動，積極運用數字技術、綠色技術改造提升傳統產業。另國資委在今年初會議指出，未來將強化戰略性新興產業收入和增加價值，全力以赴發展戰略性新興產業和未來產業。

中通服(0552)主要提供電訊基建服務、業務流程外判服務、應用、內容及其他服務。為抓緊產業數碼化機遇，集團近年轉型及加大數字基建業務，打造智能產品和產業數碼化解決方案，帶動業務規模和質量提升。集團上半年核心業務表現持平，主要收入來自電信基建及業務流程外判服務，由於電訊運營商資本開支回落，集團難單靠中國電信，近

年積極轉型和控制成本，上半年經營成本按年只升1%至663億元人民幣，加上其銷售、一般及管理費仍有3%增長，推動整體毛利率上揚。

## 戰略新興產業增長動力強勁

同時集團近年業務轉型，隨着傳統網絡進入平穩建設期，遂向數字新基建升級，發展數字基建、智慧城市、應急安全、綠色低碳等戰略新興產業。集團上半年總新簽合同金額按年增長8%，惟戰略新興業務新簽合同金額，則按年增長超過四成，佔總新簽合同按年比重升至超過35%，較2023年同期比重超過27%。

現時集團持續推動數字基建業務，包括數據中心、雲服務、5G+三大領域等，而智慧城市則是運用物聯網、雲計算、大數據、空間地理信息，集成等新一代信息技術。有研究數據指出，2027年內地智慧城市市場規模，將達到75萬億元人民幣。

而應急產業亦是要鞏固壯大的戰略性新興產業之一，受惠於內地聚焦地震、洪水等場



景應用的重點安全應急裝備，配合自有雲計算、大數據、物聯網、移動互聯網等新一代信息技術，可跟應急業務深度融合，相關產品已在多個省份落地，帶動相關技術和賦能，推動數字經濟及綠色低碳業務發展，能食正新型基建浪潮。

(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)

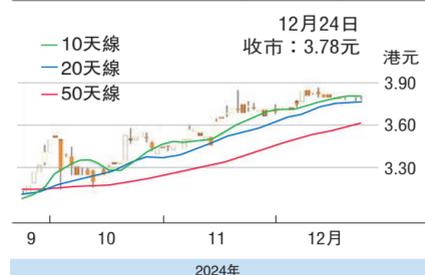
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中通服(0552)	4.46	-
盈富基金(2800)	20.30	-
東方表行(0398)	3.78	-
中信銀行(0998)	5.26	5.47

## 股市縱橫

韋君

## 東方表行(0398)



# 港澳內地消費回升 東方表行享高息

近年奉行盈利全派息的東方表行(0398)，其中期息連特別股息將在明年1月3日除淨，即假復市的三個半交易天，以現價收取股息計，息率達6.5厘，成為該股近月來拾級上升的動力。東方表行上市31年，市值18.42億元。楊明標(已故及關連人士)持股31.96%。

集團在中國內地、香港及澳門從事手錶、時鐘、筆及打火機之經銷及零售，以銷售瑞士名牌手錶為主。集團於大中華地區經營44個零售點(包括聯營零售店)，並於中國內地及香港分別經營1間網上商店。

在多年經營下，東方表行今年營業額比例，內地與香港已成七比二。集團11月公布，今年9月底止(3月結)6個月中期業績，收入18億元，按年下降2.6%。錄得純利1.19億元，按年減少13.5%，每股盈利24.5仙。中期息6.1仙，另派特別息18.5仙，即合共24.6仙，盈利全部分派。業績顯示，期內整體毛利5.6億元，減少21%，毛利率微增0.1個百分點至31.1%。

期內，香港營業額下降12.2%至4.24億元，佔總營業額23.5%，分部溢利下跌49.7%至685萬元。中國內地營業額上升1.6%至13.23億元，佔總營業額73.5%，分部溢利下跌3.5%至2.12億元。澳門營業額減少14.6%至5,382萬元，分部溢利減少68%至247萬元。9月底，集團現金及等同現金項目為10.89億元，另有租賃負債1.95億元，並無銀行貸款。

集團業務正受惠港澳內地促消費及利率下降的利好影響，下半年業績有望恢復增長。香港已在12月受惠深圳人士來港旅遊「一簽多行」政策，低迷的香港零售漸有起色，連帶澳門也受惠。資料顯示，集團自2016/17年度末期息加派特別股息後，在2017/18年度以來的五個年度，均採取中期、末期派特別股息，合共每股派息約3.39元，涉逾16億元。以現價計，相等於舊價逾7元水平。

## 1月收息6.5厘

東方表行昨收報3.78元，跌2仙，成交348萬元。現價市盈率7.35倍，預測息率12.6厘。以中期息0.246元計(1月3日除淨，1月23日派息)，現價息率6.5厘，不失為「食息族」收集對象。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 信行估值偏低 有力攀高

港股昨日平安夜半日市造好，恒指收報20,098點，升215點或1.08%，當中內銀股繼續充當升市的「火車頭」。在內銀股中估值偏低的中信銀行(0998)昨日隨同業造好，收報5.26元，升0.15元或2.94%，多條重要平均線已見拋離，其走勢亦告轉強。由於信行在同業中估值仍然偏低，股息率又較吸引，料其短期仍有力攀高。

業績方面，截至今年9月底止首三季，信行實現經營收入1,618.2億元(人民幣，下同)，按年上升3.77%。純利518.26億元，增長0.76%，每股盈利0.94元。期內，利息淨收入1,099.71億元，按年增長0.67%，淨息差1.79%，按年下降0.03個百分點；非利息淨收入518.49億元，在證券投資等其他非息收入的帶動下，按年增長11.01%。單計第三季，經營收入531.8億元，上升6.23%。純利163.36億元，增長6.31%，每股盈利0.28元。

另外，根據港交所披露易信息顯示，中信銀行董事長方合英於12月19日、20日分別在場內增持5萬股、3.5萬股中信銀行H股股份，耗資42.125萬元(港元，下同)。

此前，方合英分別於2020年11月11日、12日分別完成51.9萬股、19.6萬股增持，後於2022年9月29日繼續增持20萬股，加上此番兩次增持，五次增持合計耗資近350萬元。目前，方合英合計持有100萬股中信銀行H股股份，持倉市值達511萬元。

就估值而言，信行往績市盈率3.75倍，市賬率0.39倍，在同業中仍然偏低，而息率6.8厘，股息回報也具吸引。在信行升勢已成下，料短期有力挑戰5.47元的52周高位，中線目標則看6元關，惟失守5元支持則止蝕。

## 看好阿里留意購輪25889

阿里巴巴(9988)昨收報83.15元，升2.65%，為表現較佳的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里法興購輪(25889)。25889昨收0.112元，其於2025年7月22日最後買賣，行使價100.1元，現時溢價27.12%，引伸波幅45.29%，實際槓桿5.17倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

## 投資觀察

# 探討中央財辦提振經濟政策(一)



曾永堅 橡盛資本投資總監

A股及港股關注中央未來推行的刺激經濟政策是否着力於提振內地消費領域。早前召開的中央經濟工作會議已確定明年首項重點工作是大力提振消費、提高投資效益，全方位擴大國內需求。此外，會議強調要加快構建房地產發展新模式，對於房地產市場止跌回穩有直接帶動作用的制度建設和政策措施，要盡快落地。

根據新華社近期引述中央財經委員會辦公室(中央財辦)負責人作出的解讀，中央表示明年將通過加大財政對終端消費直接投入、提升社會保障水平等多種方式，推動居民收入穩定增長；同時支持「兩新」(大規模設備更新和消費品以舊換新)的超長期特別國債資金，會較今年大幅增加，並研究更多市場需求廣、更新換代潛力大的產品和領域，納入政策支持範圍。

提振消費方面，中央財辦以促進就業為例，將完善工資正常增長機

制，以及加快構建以技能為導向的薪酬分配制度，提高養老金及城鄉居民醫保財政補助標準，制定促進生育政策，以及着力穩住樓市股市等，多渠道增加居民收入。事實上，增加市民對福利保障的信心，實際可對促進消費帶來較持久的正面效應。

## 加快完善支持消費政策

至於適應消費結構變化，中央表示要加快完善相關支持政策，鼓勵各類經營主體提供多元化服務，滿足居民在健康、養老、託幼、家政等方面的消費需求，要大力培育文化、旅遊、體育、演出、數碼等新型消費。

對於房地產糾紛，中央財辦直言，中央已經明確可用地方政府債券支持盤活閒置存量土地、收購存量商品房，要抓緊完善可操作的辦法。收購存量商品房，要在收購主體、收購價格和住房用途方面給予城市政府更大自主權。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 市況分析

# 恒指技術走勢釋出利好信號



岑智勇 梧桐研究院分析員

周二為平安夜，港股只有半日市。恒指高開，首分鐘下試19,909點的全日低位後，之後指數反覆向好，約在10:30後升至20,100水平後升勢放緩。恒指反覆偏好，至11:14升至20,165點的全日高位後略回軟，半日波幅257點。恒指收報20,098點，升215點或1.08%，成交金額845.9億元。國指及恒生科指分別升1.25%及1.12%；三項指數都向好，以國指走勢較佳。

小米(1810)及阿里巴巴(9988)分別升3.15%及2.65%，是支持國指向好的主要力度之一。恒生中國企業(2828)升1.44%，成交金額43.587億元，是全日最大成交標的，可見投資者都較喜歡近日走勢較佳的國指及相關股份。恒指曾升至12月16日以來高位，最終以陽燭收市，升穿50天平均線(約20,045)。MACD由熊差轉牛差，釋出利好信號。半日上升股份925隻，下跌565隻，整體市況偏好。

## 盈富基金及恒生中企走勢向好

以下股份在金融科技系統出現信號，當中包括盈富基金(2800)和恒生中國企業，僅供參考。

(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

興證國際

# 全國財政工作會議召開 更積極定調提振信心

兩市寬基指數普漲，微盤股指數仍收綠。截至收盤，上證指數收報3,394點，漲1.26%，深證成指收報10,671點，漲1.27%，創業板指收報2,214點，漲1.17%，兩市共成交金額1.32萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少2,200億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.99:1，其中漲停83家，較上一交易日增加49家；跌停37家，較上一交易日減少182家。

全天三大指數縮量、震盪走高，銀行、券商、家電及AI算力的高速銅連接漲，在央行

不斷喊話和對違規行為查處背景下，國債市場高位震盪，部分資金或轉投權益。

## 關注高股息和產業成長兩主線

全國財政工作會議在京召開，會議指出，2025年要實施更加積極的財政政策，持續用力、更加給力，一是提高財政赤字率，加大支出強度、加快支出進度。

二是安排更大規模政府債券，為穩增長、調結構提供更多支撐。

三是大力優化支出結構，強化精準投放，更加注重惠民生、促消費、增後勁。

四是持續用力防範化解重點領域風險，促進財政平穩運行、可持續發展。

五是進一步增加對地方轉移支付，增強地方財力，兜牢基層「三保」底線。

會後關於明年對赤字規模以及特別國債均有較樂觀的預期，有利於穩增長和提振市場風險偏好。年底收官在即，指數震盪向上，可聚焦低估值、穩定增長的高股息方向如大金融、家電、煤油運以及成長方向的新興產業如AI算力鏈如銅連接、光塊塊、芯片、機器人、低空經濟等等，逢低布局。