

A股港股聯動明顯增加



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師
葉尚志
第一上海首席策略師
葉尚志
我們對港股後市維持正面看法，尤其是在近日經過震盪考驗後，相信港股穩好狀態能夠獲得進一步強化，如其他消息面也能進一步配合，恒指後續反彈目標，可望伸延至21,300點 / 22,500點，目前我們依然是維持這個估計看法。



口人行進一步下調5年期以上
LPR利率，有利股市。 中新社

事實上，可以看到一些情況是改善有所緩和，包括美元強勢收斂、港元和人民幣回穩、美國國債息率從高位回軟、以及內地人行進一步下調5年期以上的LPR利率等等，都是有利港股保持延續穩好反彈勢頭的消息。然而，美股能否確認止跌回穩、美國總統拜登出訪亞洲等，仍然有一定變數，要繼續保持關注。

恒指上周五高開高走，在盤中一度上升673點，高見20,794點，正式到達首個反彈目標20,700點，而在市場氣氛逐步提振的情況下，估計盤面有繼續擴散傾向。互聯網龍頭股領漲，其中，即將展開「618」促銷的京東集團(9618)收漲5.91%，而在首季報公布

後出現回整的騰訊(0700)，也回升3.53%。

恒指收盤報20,717點，上升596點或2.97%。國指收盤報7,121點，上升221點或3.22%。另外，港股主板成交1,226億多元，而沽空金額213.8億元，沽空比例回落至17.43%。至於升跌股票分別為1,147隻及469隻，日內漲幅超過11%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。港股通繼續錄得淨流入，上周五錄逾2億元「北水」淨流入。

受美股影響下降

近期內地及香港股市聯動較明顯，而受美股的影響逐步出現下降。然而，

正如我們早前指出，若連跌六周的美股也能止跌企穩的話，相信情況將有助港股增強彈性。除了已見發出技術超跌信號之外，反映美股潛在波動率的VIX指數亦逐步回落，並從本月初的35水平回落至30以下，顯示波動情況有緩和跡象。

至於另一個重要指標、資金避險的最底層美元DXY指數，在過去一星期，從最高點105回落至103以下，如能進一步回落到102.3以下，將可回到本月初美聯儲議息結果公布時的水平，可以視為這波資金避險行為暫告一段落；此外，投資者風險偏好回升，有再次「risk on」機會。



盈利韌性佳 招行彈力強

恒指上周五(20日)反彈596點或2.96%，收報20,717點。藍籌股普遍回升，金融股以招商銀行(3968)彈力最強，王良出任行長成為股價催化劑，值得跟進。

招行公布，審議通過聘任常務副行長為招商銀行行長。這次任命足以消除該行管理層不穩定的陰霾，王良無疑是招行目前管理團隊中最適合擔任行長職務的人選，因為他有27年在該行工作的經驗和在資本市場具有良好聲譽，將有助確保招行的戰略執行不變，並加強其在零售和財富管理領域的競爭優勢，管理和戰略的連貫性將恢復市場信心。

集團今年首季收入919.99億元(人民幣，下同)，按年增長8.43%；淨利潤360.22億元，按年升12.52%；基本每股收益1.43元。期內，淨利息收入544.64億元，按年增長9.97%；淨利差2.39%，淨利息收益率2.51%，按年分別下降5個基點和1個基點。非利息收

入375.35億元，按年增長6.27%。平均總資產收益率和平均淨資產收益率分別為1.54%和19.24%，按年分別增加0.04和減少0.3個百分點。

手續費收入或受壓

截至3月底止，該行資產總額94,153.79億元，較上年底增加1.8%；貸款和墊款總額57,581.05億元，增加3.38%；客戶存款總額66,800.94億元，增長5.25%。不良貸款餘額541.38億元，較上年底增加32.76億元；不良貸款率0.94%，升0.03個百分點；撥備覆蓋率462.68%，下降21.19個百分點；貸款撥備率4.35%，下降0.07個百分點。

招行不良貸款覆蓋率是同行之中最高，能夠支持其今年盈利韌性。基於宏觀經濟下行，相信招行今年資產質素和手續費收入可能受壓。儘管如此，由於穩定的撥備前利潤按年增長9.2%，以及



具有充足資本緩衝，預計招行今年盈利按年增長達13%。未來三年將達到16%的盈利年均複合增長率，股本回報率將擴大到18%。

招行仍然是質素最好的內銀，目前估值相當於未來1年預測市賬率1.1倍，預計繼續會有不錯反彈，市賬率可能回到4月中旬的1.3倍或以上水平。股價上周五收報49.1元，升7.32%，已重越10天及20天線，上望55元，若跌穿45元則止蝕。

騰訊核心價值吸引



證券透視

潘鐵珊

香港股票分析師協會副主席

騰訊(0700)今年第一季實現收入1,355億元(人民幣，下同)，按年微升0.12%；股東應佔盈利為234億元，大減51%。若按非國際財務報告準則，盈利下降23%至255億元。

期內，增值服務業務收入727億元，與去年同期相若。其中手機遊戲增值服務收入下跌3%，至403億元，為史上首次下跌，惟個人電腦客戶端遊戲的收入略增2%至121億元。

企業數字化升級

若按市場劃分，本土市場遊戲收入降1%至330億元，主要因未成年保護措施對活躍用戶及付費用戶數量造成影響。季內《英雄聯盟手遊》及《金鏟鏟之戰》等遊戲收入增長，大部分被《天涯明月刀手遊》及《使命召喚手遊》等收入下滑抵消。國際市場遊戲收入則增4%至106億元。

隨着金融、醫療保健及互聯網服務客戶對PaaS解決方案需求，尤其是與安全相關的PaaS有不斷增長之勢，透過擴大市場份額，相信集團能繼續在多個方向拓展業務，並連接消費者及企業進行數字化升級。騰訊核心價值仍具吸引力。可考慮於340港元買入，目標價382港元，跌穿298港元則止蝕。

(逢周一見報)

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

買儲蓄保險需知

不少人喜歡選擇有儲蓄成分的保險產品，如有分紅成分的終身人壽及危疾保險。這類產品稱為「分紅保單」，消費者購買分紅保單時，要留意兩個要點。

一、紅利並不保證

分紅保單提供的回報一般分為保證利益及非保證利益(紅利)兩部分，保險公司會按投資策略和表現、賠償經驗、營運開支等因素，決定派發金額，最終的紅利較《利益說明文件》預期的投資回報或高或低，甚至是零。故細讀《文件》時，應留意當中保證部分和紅利比例，和保險公司按不同預期回報情景，包括基本、樂觀及悲觀情景所列出的退保價值及身故賠償額，以了解預期回報差異。亦可透過分紅實現率了解保險公司派發紅利往績，但留意數字僅作參考，並非保險公司將來派發紅利指標。

二、提早退保或有重大損失

一般分紅保單都屬長期保險產品，保單生效初期甚至中期退保，可能無法全數取回已交保費，亦會失去相關保障，故購買分紅保單前，必須了解自己財務狀況，確定能夠負擔全期保費。如期望以較低保費購買較大保額的人壽保險，而不需要透過保險獲得潛在回報，可考慮純保障產品。如希望同時達到人壽保障及儲蓄目標，則可考慮分紅保單。

(逢周一、隔周刊出)