

憧憬政策發力 大市謹慎樂觀



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師
 恒指在除夕日只有半天交易，恒指以20,059點收盤，為2024年收官作結，總結全年表現，恒指累漲3,012點或17.7%，國指累升1,521點或26.4%，恒生科指累漲703點或18.7%。在連跌4年之後，港股終於迎來反彈，主要受益於政策加大力度，以及低估值兩大因素所支持，相信2025年有望延續趨勢，對後市保持謹慎樂觀態度。



■ 港股去年最後的交易日，北水買騰訊沽美團。

事實上，在2020年至2023年4年跌市期間，正是中國內地經濟進入調整結構深水區、不破不立周期階段，雖然調整結構路程尚未走完，但經歷了一段時間的深度整頓行情後，內地政策去年開始發力，並料在2025年實施更積極財政政策，以及適度寬鬆貨幣政策，相信市場將迎來由政策推動所帶來的紅利周期階段。

在2024年政策出現明顯轉向、並在逐步加大支持力度的情況下，港股全年以先低後高運行，恒指年內最低點見於年初的14,794點，而年內最高點23,241點則在10月出現。值得注意的是，恒指過去一年出現一浪高於一浪的反覆上推走勢，在這一波政策市的行情，每一次回調低點以及相對底部，都可以逐步抬升。

現階段，市場信心處於重建強化

過程，投資者仍在觀察政策成效，政策目前對市場帶來更多是兜底托底效力，故可以解釋港股以逐步上移走出底部的發展。

走勢上，恒指最近一個回調低點底部在19,054點（去年11月26日盤中低點），可以看作恒指中短期重要圖表支持位。

流動性轉活利後市

另一方面，雖然市場觀察政策成效，但港股獲得資金關注度已獲提升，並可從港股成交量明顯增長來印證。

港股2024年最後一個交易日，只有半天市。恒指低開38點後回升，最多曾升138點，最終半日收市升18點，報20,059點。半日市成交逾745億元。半日沽空金額達113.3

億元，佔可沽空股份成交665.3億元的17%。當中，騰訊（0700）沽空比率22.5%，沽空金額10.2億元。

港股通再錄淨流入，北水半日淨流入64.41億元，減少12.4%。其中，騰訊獲淨吸6.76億元；中移動（0941）錄淨買4.18億元；工商銀行（1398）亦有3.14億元淨入。

至於遭北水淨沽最多股份為美團（3690），涉及金額1.44億元。

總結2024年，港股日均成交金額錄得接近1,320億元，較2023年增加25%，也是有紀錄以來第二大。流動性有效轉活，有利港股低估值獲得回歸修復，如果以11倍的預期市盈率計算，恒指目標可見24,000點。



港股動向

政策面利好 中行可收集

今年首個交易日，適逢工商銀行（1398）、建設銀行（0939）、農業銀行（1288）中期息除淨，勢將對恒指表現構成壓力。然而，政策面向好，有利大市低開後回穩走勢。國資委指導意見要求央企提升市值管理、分紅回報政策，有助內銀板塊除淨後獲得支撐。中國銀行（3988）中期息於1月13日除淨，料吸引部分資金換馬吸納，績可看高一線。

中行為六大國有商業銀行之一，由於國有銀行2024年度改革派息政策，首度派發中期股息，與本港大多數上市公司採取中期、末期派息一致，有利投資者資金運用，活躍股市及消費市場。

三行今日中期息除淨：工行中期息0.155元（人民幣，下同）、建行0.213元、農行0.126元。中行中期息0.134元及交通銀行（3328）

0.1967元，分別在1月13日及16日除淨。

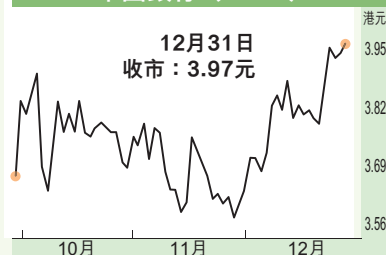
中行2024年首3季純利1,748.58億元，按年上升1.6%。單計第3季，純利571.62億元，同比升4.38%；每股基本盈利0.19元，營業收入增加6.58%至1,611.76億元，反映下半年業績恢復增長，第4季度業績可憧憬。

去年首3季，中行營業收入4,791.05億元，同比上升1.74%。淨利息收入3,359.97億元，下跌4.81%，淨息差1.41%。非利息收入1,431.08億元，增加21.32%

受惠人幣結算活躍

中行在跨境人民幣結算居於同業之首，受惠於東盟成為中國最大貿易地區，人民幣結算活動快速增長，俄羅斯、伊朗、沙特、阿聯酋、巴西等相繼推進本幣與人民幣

中國銀行（3988）



貿易結算，中行作為主要跨境人民幣結算行，領先地位增強，有利其國際業務增長。

中行周二（12月31日）曾升上4元（港元，下同），見逾3年高位，收報3.97元，升2仙或0.51%，半日市成交金額5.73億元。

中行現價市盈率4.9倍，息率6.5厘，市賬率0.48倍，估值不貴。按中期息計算，現價息率3.28厘，2月19日派息，可伺機收集，股價上望4.5元，倘失守3.5元則止蝕。

歐元醞釀反撲動能



投資者繼續消化美聯儲2025年降息次數將減少的可能性。美元維持在兩年高位，於108水平上落。

歐元兌美元走勢，技術圖表所見，RSI及隨機指數剛自超賣區回升，歐元有望短線重新走穩，當前重要阻力在1.0480/1.0500，一方面為25天平均線，亦是近1個多月形成的下降趨向線位置。後市若可上破此區，將可進一步鞏固歐元反撲傾向，進而指向1.06至1.0730關口。支持位先看1.0340，上月已有3日守住此區，其後支撐位看1.0280及1.02水平。

觀望美日利率政策

美元兌日圓從5個月高位回跌，匯價近期在高位區間窄幅橫盤，暫為居於158水平下方，主要是市場觀望美日利率政策。技術圖表亦見RSI及隨機指數正橫行於超買區域，估計美元兌日圓短期有機會回跌。

以去年12月累計漲幅計算，23.6%及38.2%的回調水平看至155.75及154.35，擴展至50%及61.8%的調整幅度則為153.25及152.15水平。

至於阻力位先留意158關口，同時亦要慎防一旦此區終見明確上破位，或伸展新一浪上漲走勢，後續將會看至160水平，進而將參考去年7月高位161.99。

金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

中電信宜中長期部署



中特估股份近期再受市場追捧，其中，內地電訊股表現理想。中國電信（0728）首3季度業績延續穩健增長，營收3,919.68億元（人民幣，下同），按年增2.9%。股東淨利潤292.99億元，增8.1%。

移動通訊服務方面，中電信持續推動標準產品與雲、AI、量子、衛星等戰略新要素加速融合，促進移動業務價值提升。而產業數字化緊抓經濟社會數字化轉型機遇，以「網+雲+AI+應用」滿足市場對數字化需求，推動戰略性新興業務快速發展。

此外，在固網及智慧家庭服務方面亦加快FTTR（光纖到房）升級和千兆應用拓展，加強智慧家庭、智慧社區、數字鄉村等平台AI升級和融通互促。

股息率吸引

除了業務之外，中電信向來重視股東回報，派息比率近年持續提升，中期股息每股0.1671元，同比增16.7%，中期派息比率70%，提高5個百分點，未來有望繼續穩步向上。

以目前環球央行大方向都以減息為主，揀高息類股份持有較為恰當。中電信目前預測股息率約5.8厘。配合12.5倍的預測市盈率，整體估值水平吸引，投資者不妨考慮分注買入，宜作中長線部署。（逢周四刊出）

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

股市領航

黃偉豪
獨立股評人