

# 大市回吐壓力逐步浮現



## 股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股拉升後作出調整，恒指跌近230點，以貼近21,300點水平收盤，仍企於10天線（20,693點）之上，走勢未見明顯轉弱，惟大市回吐壓力逐步浮現。至於交投則保持暢旺，成交金額連續第3日錄得超過2,000億元，顯示市場仍處於亢奮階段。



■ 港股回軟，弱勢的濠賭股率先破底。 彭博社

值得注意的是，港股通錄得近90億元大額淨流出，北水似乎有趁高獲利跡象。由於恒指短期累升不少，加上市場存在多項不確定因素，估計恒指升至21,000點以上之後，已進入階段性偏高水平，操作上宜注意短線高追風險。

此外，港股近期爆升，主要受內地初創企業DeepSeek推出人工智能（AI）大模型，引發其他AI科技相關股亦成為資金熱捧對象，因此，恒生科指的表現，可能更具參考性。

事實上，恒生科指在春節假期後僅一周，已累升420點或近9%，加上在K線圖上出現穿頭破腳的大陰，以走勢來說，升後回吐壓力相對明顯。

港股昨高開低走，並以接近全日低位21,279點收盤，高位回壓明顯，而恒指9天RSI指標從80.46回落至71.81；不過，短期技術性超買狀態仍有待舒緩。至於10天線可以看作

目前的支撐位，需繼續留意能否守穩其上。

指數股分化走勢加劇，在大盤回軟情況下，弱勢的澳門博彩股率先破底，銀河娛樂（0027）收挫4.07%，金沙中國（1928）亦跌5.2%。

## 內地車企沽壓較大

另外，比亞迪股份（1211）日前召開智能化戰略發布會，宣布10萬元人民幣以上車型全系標配「天神之眼」高階智駕系統，標誌着全民智駕進入普及元年，也預示汽車行業競爭進一步加劇。

消息公布後，比亞迪股份高開後回跌，微跌0.73%收盤，惟表現仍算平穩。不過，行業競爭愈趨激烈的情況下，其他內地新能源車企面對較大沽壓，理想汽車（2015）挫5.59%，吉利汽車（0175）更插10.27%，是跌幅最大恒指成份股。

恒指收盤報21,294點，下跌227點或1.06%。國指收盤報7,842點，下跌104點或1.31%。恒生科指收盤報5,142點，下跌144點或2.73%。港股主板成交金額逾2,196億元。而升跌股票分別有563隻及1,129隻。

日內沽空金額278.1億元，沽空比率12.66%。當中，盈富基金（2800）沽空比率18.6%，沽空金額27.4億元。

另一方面，港股通轉為淨流出，昨有88.98億元北水淨走。其中，盈富遭淨沽50.2億元；恒生中國企業（2828）錄淨賣31.85億元；騰訊（0700）也有24.6億元淨走。

至於獲北水淨吸最多的股份為吉利汽車，涉及金額4.8億元；中移動（0941）有4.2億元淨買；比亞迪電子（0285）亦錄淨入2.54億元。



港股動向  
獎超

## 商業化前景佳 康希諾可低吸

港股連日急升後調整，醫藥生物股板塊也呈現短線回吐，康希諾生物（6185）股價跟隨回落，其疫苗商業化漸進入收成期，可趁回調收集。集團主要於內地從事研發疫苗產品。

康希諾研發的破傷風疫苗新藥上市申請，近日獲國家藥監局受理。此前，集團於去年12月已獲批嬰幼兒百白破疫苗上市申請，近期也有新進展，公司研發的嬰幼兒用吸附無細胞（組分）百白破聯合疫苗（嬰幼兒用DTcP）已正式納入優先審評品種。

根據國家優先審評審批規定，國家藥監局藥品審評中心將優先配置資源進行審評。目前暫無國內疫苗廠商研發的組分百白破疫苗獲批上市，康希諾的嬰幼兒用DTcP定位是進口替代。

康希諾上月發盈警，預計2024

年度淨虧損介乎3.35億元至3.85億元（人民幣，下同），相較對上年度蝕14.83億元，虧損大為收窄，主要受惠營業收入快速增長，帶動整體業績表現。年內，營業收入預計介乎8.25億元至8.65億元，按年增加131%至142%。

## 持續搭建銷售渠道

康希諾表示，去年工作重點主要是推進流腦結合疫苗的商業化進程，以及非新冠疫苗產品研發。在疫苗商業化方面，集團持續搭建銷售渠道。旗下ACYW135群腦膜炎球菌多糖結合疫苗（CRM197載體）（商品名稱：曼海欣）目前處於獨家競品地位，市場佔有率不斷增加，同時，集團經營受全球公共衛生事件的影響已基本消除。因此，營業收入較去年同期快速增長。

康希諾昨收報31.7元（港元，



下同），跌1元或3.06%，成交金額3,456.5萬元。集團周一（10日）急升，昨天隨大市回調，股價仍企於多條平均線之上，而10天線亦企於20天、50天線之上，技術走勢仍佳。

嬰幼兒用百白破疫苗在國家納入優先審評下，可望成為集團今年營收增長新動能，有助業績扭虧為盈。國產疫苗逐步替代進口，康希諾作為疫苗研發龍頭，其商業化前景廣闊，有利估值延續去年4季度的上升期，可逢低收集，上望38元。

## 黃金大漲或先行獲利

美國總統特朗普上台後，隨即加徵多項關稅，導致金融市場波動加劇，避險情緒提高，推升金價創歷史新高。

我們對黃金後市中線走勢保持樂觀，下一個目標為每盎司3,062美元。然而，技術走勢上，黃金經過一輪急升後，可能出現短線橫行偏軟格局。待整固後，升浪便會繼續。因此，短線而言，不妨考慮在金價於紀錄高位分段小幅獲利，再靜待下一輪買入機會。

## 可留意黃金白銀基金

雖然美國鴿派的減息言論，令美聯儲轉向謹慎降息，但不排除下半年仍有減息機會。有興趣買入黃金的投資者，可留意木星黃金白銀基金，基金主要投資於從事與黃金和白銀相關業務的公司股票證券組合。

該基金靈活彈性混合配置實物金銀及黃金白銀股票，在不同情景下，投資最少15%於實物金銀信託，或最多50%於實物金銀信託，有助增加安全性及流動性，並降低風險。基金專注於一級管轄區的中型礦業公司及開發資產，並配置實物金銀。基金持有30至50間公司，平均持倉規模2%，平均市值40億美元。

截至2024年12月底，基金組合持有80.5%股票，18.1%實物金銀及1.3%基金。

（逢周三刊出）

光大證券國際

EVERBRIGHT SECURITIES INTERNATIONAL

## 中移動有望估值重估

中國移動（0941）主要在中國內地及香港提供通訊和信息服務。集團早前公布，在2024年12月，移動業務客戶總數10.04億，累計淨增客戶數1,331.5萬。5G網絡客戶數5.52億戶。有線寬帶客戶總數3.15億，累計淨增客戶數1,632.4萬。

另一方面，國家工信部運行監測協調局近日發布2025年春節通信業務相關情況時提到，內地三家基礎電訊企業均全面接入DeepSeek開源大模型，實現在多場景、多產品中應用，針對熱門的DeepSeek-R1模型提供專屬算力方案和配套環境，助力國產大模型性能釋放。

## AI應用或提升盈利

有大行指出，DeepSeek接入運營商有助提升運營商的算力需求，有望拉動運營商雲計算業務與智算業務發展，同時有助推動運營商自身的AI大模型和AI應用發展，預算可提升盈利，甚至帶來估值重估機會。

中移動股價走勢偏好，昨日隨大市輕微回調，收報77.05元，跌0.1元或0.13%。近日在金融科技系統出現信號。集團現市盈率約11.36倍，處於同業中間水平，可以留意。

（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）

基金傑作

光大證券國際產品開發及零售研究部

證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員