

港股 A 股共振走勢向上



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股連日回吐後，上周五（14日）再度彈升，A股上綜指升穿3,400點關，造出年內高位，並提振港股表現。恒指漲近500點，回企至貼近24,000點收市，成交金額回升至逾2,900億元水平。在流動性保持充裕下，大市有機會進一步突破。若以港股從春節假期後市況分析，成交金額處於2,000億元水平可以作為基準，若能維持在這水平，顯示資金未有流走，投資者可以繼續關注。



■內需股表現突出，蒙牛飆近一成。

中新社

值得注意的是，中國10年國債息率已從年初時的1.6%水平（也就是市場還沒完全從謹慎觀望走出來的時候），回升至目前1.8%水平的3個月最高，資金有逐步從債券市場轉投權益市場的傾向，反映市場信心正在抬升。

港股上周五高開高走，恒指在盤中曾升650點，高見24,113點。人民銀行重申，擇機降準降息，實施適度寬鬆貨幣政策，消息刺激金融股全面造好，其中，建設銀行（0939）收漲2.09%，中國銀行（3988）揚1.55%；而內險股升幅更見凌厲，中國平安（2318）升5.59%，中國人壽（2628）漲6.31%。

另外，國家金融監督管理總局印

發通知，要求金融機構發展消費金融，鼓勵加大個人消費貸款投放力度，助力提振消費。受消息刺激，內需消費股表現突出，蒙牛乳業（2319）飆9.03%，李寧（2331）漲6.38%，兩隻股份都站到恒指成份股最大升幅榜前五位。

沽空比率回落

恒指上周五收報23,959點，上升497點或2.12%。國指收報8,877點，上升237點或2.75%。恒生科指收報5,880點，上升133點或2.31%。港股主板成交金額回升至逾2,906億元。而升跌股票分別有1,180及619隻。

日內沽空金額415.2億元，沽空

比率回落至14.29%。當中，比亞迪股份（1211）沽空比率26.1%，沽空金額30.7億元。南方恒生科技（3033）沽空比率51%，沽空金額29.6億元。

另一方面，港股通持續錄淨流入，上周五有43.46億元北水淨入，減少20.5%。其中，騰訊（0700）獲淨吸22.16億元；阿里巴巴（9988）錄淨買15.12億元；快手（1024）亦有7.95億元淨買。

遭北水淨沽最多的股份為盈富基金（2800），涉及金額30.41億元；中芯國際（0981）有5.08億元淨走；小米集團（1810）也錄淨賣3.74億元。



港股動向

消費板塊轉強 理文造紙可吸

消費板塊上周五（14日）獲資金追捧。落後大市的造紙股在3月起普遍加價，以抵消成本上升影響，加上內地大力提振消費，預期陸續出台刺激政策，有利紙業股估值回升。理文造紙（2314）毛利率回復較快增長，可趁低吸納。

理文造紙為港企。集團從事生產及貿易原紙、木漿及衛生紙產品，主要生產包裝用牛皮箱紙及瓦楞紙，分別在廣東東莞、江蘇常熟、重慶永川、廣西梧州、越南設有造紙廠。

據內地媒體報道，多數紙企上調幅度在200元人民幣/噸，漲價範圍覆蓋文化紙、銅版紙、非塗類紙品，以及複印紙等多個產品線，以反映受原料成本上升影響。

理文造紙日前公布，2024年全年營業額259.95億元，按年升4.2%；股東應佔盈利13.13億元，增24.9%。每股盈利30.56仙，末期

派息每股4.5仙，對上年度末期息6.1仙減少26%，但由於中期派息6.2仙增1.48倍，全年派息共10.7仙，按年實際增24.4%。

期內，集團整體毛利31.13億元，同比增24.4%；毛利率升兩個百分點至12%。是繼2022年度大跌8.3個百分點至9.2%、2023年度回升0.8個百分點至10%後，集團毛利率處於較快上升期。

料盈利及利潤率提升

理文管理層表示，重慶、江西和廣西的木漿生產線投產後，垂直整合業務模式令集團發揮規模效益，進一步減低成本，帶動盈利及利潤率提升。此外，越南和馬來西亞的海外生產基地繼續體現成本優勢，取得可觀盈利。

管理層續稱，內地明確提出大力提振消費、提高投資效益，全方位擴大國內需求為戰略目標。料將促進消費支出，改善消費環境，帶



動紙品需求上升，加上造紙業進入新增產能周期尾聲，料供應逐漸平穩，行業有望迎來供需平衡的修復及溫和增長。

理文造紙上周五收報2.36元，微升1仙或0.43%，成交金額大增至2,648萬元。股價企於多條平均線上，即市呈現杯柄型向上突破，料可進一步上試2.44元阻力，倘能突破，將向3元水平推進。

集團現價市盈率7.26倍，息率4.5厘，市賬率只有0.36倍，估值吸引。

保利置業具有韌性



證券透視

潘鐵珊

香港股票分析師協會副主席

保利置業（0119）在2024年雖面臨市場下行壓力，但業務發展仍具有韌性。集團今年初發盈警，料去年少賺80%至90%，主要因毛利率下滑及物業撥備增加。惟去年實現合同銷售額542億元（人民幣，下同），在整體行業不振下，凸顯其銷售穩定性。

去年上半年，保利分別在寧波和濟南共取得3個項目，新增土地儲備66.8萬平方米，為未來發展提供有力支撐。此外，集團優化土儲布局，聚焦於經濟發達、需求穩定的核心城市，有助降低未來的市場風險。

營運展現亮點

財務結構方面，集團去年上半年成功發行15億元公司債券，進一步拓寬融資渠道，並降低融資成本。即使面臨盈利下滑壓力，但在經營性現金流及債務管理方面的表現，顯示其在複雜市場環境中的應變能力。

保利在2024年雖然受到行業整體下行的影響，但集團整體營運上，包括銷售、土儲及財務結構等方面仍展現一定亮點。不僅為當下運營提供支撐，也為未來發展奠定基礎。

保利上周五（14日）收漲2.6%，報1.58元（港元，下同），可考慮於現價買入，上望1.88元，若跌破1.5元則止蝕。

（逢周一見報）

（本人沒持有相關股份，本人客戶持有相關股份）

嗶哩嗶哩前景看俏



金碩良言

黃敏碩

王道資本及家族資產管理執行董事

嗶哩嗶哩（B站，9626）為內地影片分享平台，提供不同類型影片，滿足用戶多元化興趣愛好，吸引大量年輕用戶。集團去年第四季由虧轉盈，經調整淨利潤4.53億元（人民幣，下同），前年同期則蝕5.56億元。

B站現時以「內容+社區」作為發展模式，收入分為增值服務、廣告、遊戲和IP衍生品等四個板塊，分別貢獻收入佔比40%、31%、23%和6%。期內，高毛利廣告和遊戲業務收入比例增加，帶動整體毛利率連續10個季度環比提升，達36.1%。

在傳統增值服務領域中，集團維持高用戶黏性，而日均活躍數量（DAU）維持高企。上季日均活躍用戶達1.03億，月均活躍用戶達3.4億。

優化成本結構

此外，B站商業化路徑已從流量變現，轉為深度價值挖掘，冀能持續優化成本結構。隨著AIGC（人工智能生成內容）工具成熟和能夠拓展應用及視頻領域，料可迎來新的創作熱潮。

B站亦外接開源大模型作為底座，且接入DeepSeek作為應用端，料短期主要功能可發展為AI視頻搜索及內容總結，並提升營運效率，中線前景看俏。

（筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒持有上述股份）