

大市回吐注意操作節奏



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股伸延回吐走勢，近日有投資者趁公司業績兌現後，先行獲利離場。畢竟港股持續急速拉升兩個月，期間未有出現適當的整固整理。然而，對總體港股後市維持正面看法，相信從2月開始的一波價值重估行情尚未走完。大市成交金額保持在2,000億元基準以上，反映資金繼續積極尋找機會，面對目前的整固情況，相信只是操作上的節奏。



■中資電訊營運商逆市上升。

恒指連跌第2日，上周五（21日）再挫530點至略低於23,700點水平收盤，初步失守20天線（23,756點），是1月17日以來首次，要提防盤面技術性回吐壓力有機會進一步增加。

走勢上，恒指前一級浪底23,198點（3月13日盤中低位），依然是目前短期圖表支持位所在，若能守穩其上，預期一浪高於一浪的總體發展模式可以持續，宜多加注視。

港股上周五低開低走，恒指在盤中一度急挫642點，低見23,577點，尾市跌勢稍回順。而連跌兩日累跌近1,000點後，低位初現承接力，但市場暫未見有新催化劑，現水平反彈動力仍有待進一步觀察。

指數股繼續普跌，市場仍處於獲利回吐過程，其中，汽車股領跌，今

日公布業績的比亞迪股份（1211）收挫7.69%，是跌幅最大恒指成份股，可能受市場氣氛影響，加上股價處於歷史高位水平，資金或早在績前先行獲利。

資金轉投防禦性股份

中資電訊營運商則逆市上升，中國聯通（0762）和中國移動（0941）分別收漲0.45%和0.06%。在市況受壓情況下，業務穩定兼高分紅的防禦性股份，現階段有望獲得資金流入。

恒指收盤報23,689點，下跌530點或2.19%。國指收盤報8,742點，下跌207點或2.32%。恒生科指收盤報5,639點，下跌196點或3.37%。港股主板成交金額增至逾3,390億元。而升跌股票分別有525隻及

1,242隻。

日內沽空金額530.8億元，沽空比率15.66%。當中，沽空金額最多股份為盈富基金（2800），達55.69億元，增加84%，沽空比率27.91%。南方恒生科技（3033）沽空比率68.1%，沽空金額44.3億元。

另一方面，港股通小額淨流出一天後，恢復淨流入，上周五有22.67億元北水淨入。其中，中國移動獲淨吸3.91億元；理想汽車（2015）錄淨買1.37億元。

遭北水淨沽最多的股份為騰訊（0700），涉及金額12.39億元；快手（1024）有6.82億元淨走；阿里巴巴（9988）也錄淨賣6.67億元。



港股動向 業績優增加分紅 平保可分段吸

港股上周五（21日）在大成交下失守24,000點關口，凸顯本周指結算前大市持續調整走勢。內險重磅股中國平保（2318）跌幅較同業大，料短期繼續消化過去3個月以來累積三成的升幅。集團主要從事人壽保險、財產保險、銀行業務及其他金融服務。

平保主要股東為泰國卜蜂集團，持股5.3%（H股12.9%），深圳市投資控股持股5.29%，摩根大通持股2.41%（H股5.88%），貝萊德持股2.2%（H股5.37%）。

集團去年7月發行可換股債券，集資逾273億元，把握減息周期加大金融資產及養老等大健康領域投資機遇，助力下半年業務增長。

平保2024年營業額1.14萬億元（人民幣，下同），按年升10.6%；純利逾1,266億元，增47.8%；每股盈利7.16元。派末期息每股1.62元

（上年同期派1.5元），全年共派2.55元，升5%。以淨利潤計，現金分紅比率37.9%，分紅總額連續13年錄得增長。

大戶料除淨前炒上落

期內，財產保險服務收入逾3,281億元，同比增4.7%；淨利潤150.2億元，升67.7%；整體綜合成本率98.3%；車險綜合成本率98.1%。綜合投資收益率5.8%，升2.2個百分點；壽險及健康險業務綜合投資收益率6%，升2.4個百分點；近10年平均淨投資收益率5%；近10年平均綜合投資收益率5.1%。

平保上周五收報47.75元（港元，下同），跌1.55元或3.14%，成交額54.7億元。績後現價市盈率6.27倍，息率5.57厘，市賬率0.88倍，估值不貴。末期息1.62元人民幣提早於5月15日除淨（6月30日



派息），對沖基金料在兩個月的波幅期炒上落。

集團去年7月發行可換股債券涉及6.2億股認沽權，其中70%落入20個對沖基金等大戶，其後股價自34元漲至49元後回落調整，近3個月由40元升至51.9元後急回。按發債後升幅調整50%計，股價支持位在46元，調整61.8%計支持位在44.5元，更大支持為40元，投資者可候低分段吸納。

阿里健康優化成本結構



證券透視

潘鐵珊

香港股票分析師協會副主席

阿里健康（0241）繼續展現穩健的財務表現和增長亮點。去年總收入逾270億元（人民幣，下同），同比增1%；淨利潤超過8.8億元，增近65%；經調整後淨利潤逾14.3億元，漲90.8%。進入2025財年上半年保持增長勢頭，營收142.7億元，增逾一成，淨利潤升72.8%至逾7.6億元，經調整淨利潤額增至9.78億元，增52.2%。

阿里健康用戶規模持續擴大。天貓健康平台年度活躍用戶數突破3億，服務商家數量超過4萬家，同比增逾25%。阿里健康大藥房的會員人數升至7,700萬，用戶黏性和信任度提升。

提升定價能力

此外，醫藥電商平台業務在2025財年上半年收入達17.1億元，按年增67.5%，得益於天貓健康平台商家和商品規模持續增長。醫藥自營業務收入121.2億元，增5.9%。

阿里健康在醫療健康服務領域不斷拓展，已簽約逾23萬名執業醫師、執業藥師和營養師。通過精細化運營和數字化升級，提升經營效率和定價能力，進一步優化成本結構。可考慮於現價買入，上望6港元，若跌穿4.85港元則止蝕。（逢周一見報）

（本人沒持有相關股份，本人客戶持有相關股份）

老鋪黃金受惠文化消費



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

地緣風險增加，市場避險情緒升溫，作為「終極避險工具」的黃金行情有望進一步上揚。現貨金價年內累漲16%，近日於3月20日歷史高位每盎司3,057.49美元徘徊。

受益於黃金行情及中國資產重估等，去年6月上市的老鋪黃金（6181）股價於9個月內爆升18倍。作為中國古法手工金器專業第一品牌，產品憑藉古法黃金工藝與傳統珠寶文化結合下獨特精緻的設計，連同中華傳統文化消費等，廣受高淨值人群和喜愛，且產品具備不易複製性，或具獨特的稀缺性競爭力，有望長期受惠黃金及文化消費等雙重行情。

去年料多賺逾兩倍

老鋪黃金早前發盈喜，預計2024年盈利按年大增236%至260%，達14億元至15億元人民幣。主要受惠去年新增7家門店，優化及擴容4家門店，產生增量營收、同店銷售額穩健增長、產品優化迭代下銷售額提升、4家現有精品店的升級翻新的帶動，以及品牌影響力加深等。

集團門店布局多數位處高端商圈，近期位於深圳萬象城B1店煥新啟幕、新加坡濱海灣金沙購物中心的海外首店亦在裝修，以及上海新店也值得期待，未來有望為集團貢獻更多收入。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）