

# 港股續走弱 內銀逆市升



## 股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

香港伸延調整走勢，恒指在盤中一度下探至23,000點關口，主要受外圍市場擾動加劇所影響，要提防港股短期震盪仍未過去。正如我們近期經常提到，面對大市回吐，更要注意操作上的節奏。恒指走了一波兩連跌，昨再跌近310點，以23,100點水平收盤，大市成交金額逾2,500億元。



■國家財政部落實向四大國有銀行注資，內銀股受捧。

外圍股市跌勢明顯，韓國KOSPI指數收跌3%，日經225指數和台灣加權指數齊挫逾4%，均見6個月來低位。然而，港股在過去兩個月已走出獨立行情，惟目前已累積一定漲幅，加上業績公布高峰期逐步過去，不排除投資者會借勢沽貨。

走勢上，恒指跌穿前一級微型浪底23,198點收盤，短期一浪高於一浪的發展模式出現節奏上的改變。

市場風險胃納下降，資金有流向高息股跡象，其中，剛獲國家財政部注資的內銀股表現突出，建設銀行(0939)收漲2.69%，中國銀行(3988)升2.18%，兩隻股份都站到藍籌升幅榜前三位。

港股昨反覆受壓，恒指曾急挫423點，低見23,002點。權重互聯網股領跌，ATMXJ合共拖低恒指190

點，短期弱勢有加劇傾向，目前好淡分水線見於23,300點，宜盡快返回其上，否則有機會進一步下探22,300點至22,500點區域尋找支持。

## 中芯續後受壓

指數股普遍受壓，其中，李寧(2331)收挫7.23%，是跌幅最大恒指成份股。李寧預期2025收入持平。由於加大核心品牌投入，經營利潤率可望達高單位數百分比。

至於中芯國際(0981)公布去年業績後持續受壓，股價再跌3.96%至46.1元收盤。走勢上，43元依然是中期圖表支持位所在。

恒指收盤報23,119點，下跌307點或1.31%。國指收盤報8,516點，下跌89點或1.05%。恒生科指收盤報5,394點，下跌111點或2.03%。港

股主板成交金額逾2,573億元。而升跌股票分別有580隻及1,259隻。

日內沽空金額371.2億元，沽空比率14.43%。當中，南方恒生科技(3033)沽空比率79%，沽空金額37.5億元。盈富基金(2800)沽空比率11.5%，沽空金額19.8億元。

另一方面，港股通持續錄得淨流入，昨有29.14億元北水淨入，減少64.6%。其中，中國移動(0941)獲淨吸8.13億元；華潤燃氣(1193)錄淨買7.85億元；中行亦有7.8億元淨入。

遭北水淨沽最多的股份為盈富，涉及金額47.63億元；恒生中國企業(2828)有14.07億元淨走；比亞迪股份(1211)也錄淨賣2.21億元。

## 港股動向

# 股價借勢回落 心連心可收集

恒指昨退守23,100點水平。部分公布業績後的股份呈現獲利回吐。中國心連心化肥(1866)明顯受壓，主要受出售天欣煤業資產尚未取回應收賬款影響，股價借勢回落，可趁低收集。集團主要從事生產及銷售尿素、複合肥、甲醇、三聚氰胺、糖醇、二甲醚、液態氬及氨溶液。

心連心2024年營業收入231.28億元(人民幣，下同)，按年跌1.5%；股東應佔盈利14.59億元，增22.96%。每股基本盈利120.05分，擬派發末期息每股26分，增8.3%。

集團去年首3季營收174.2億元，同比降0.6%；盈利15.3億元，增長80.7%。換言之，去年第4季盈利下跌，觸發沽盤增加。倘如期收回款項，料可成為估值補升動力。

心連心其他應收款項中，由2023年的9.09億元，大幅增至2024

年的12.5億元，主要是去年5月出售天欣煤業，尚未收回款項。該項目以13.74億元出售，預期出售事項錄得4.77億元收益。

隨着產能規模擴大，心連心旗下尿素產量同比增21%，帶動銷量增29%，尿素銷售收入升6.3%至73.1億元，但由於新增產能集中釋放，疊加出口受限，導致市場供需不平衡，產品售價同比降17%，尿素銷售毛利率降4個百分點至25%。

## 股價中線上望4.8元

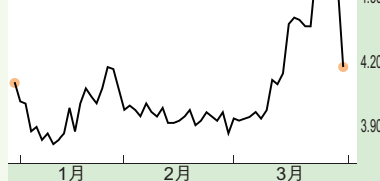
期內，複合肥銷售收入59.9億元，按年降2%，主要由於內地糧庫儲備充足，導致市場供應壓力增加，糧食價格承壓下行，下游備肥周期後延，影響複合肥銷量下降0.3%。而原料價格下滑，亦影響複合肥平均售價跌2%。

另一方面，由於原料供應相對寬鬆，令生產成本下降，加上高效

## 心連心化肥(1866)

3月31日

收市：4.17元



肥銷量同比提升4%，使複合肥整體毛利率增加3個百分點。

集團預期，複合肥受春耕備肥釋放、全球供應收緊、運輸成本增加等因素影響，可望帶動全球鉀肥價格上行，將對複合肥價格形成有力支撐。

心連心昨收報4.17元(港元，下同)，跌0.38元或8.35%，成交金額4,041.82萬元。現價預測市盈率3.9倍，息率6.3厘，市賬率0.6倍。估值吸引，可趁股價回調收集，中線上望4.8元。

## 中移動具防守優勢



## 證券透視

曾永堅

橡盛資本投資總監

中國移動(0941)2024年第4季業績及末期派息皆符合市場預期。儘管業績未有給予市場驚喜，但基於自今年春節後，市場資金追捧人工智能(AI)題材後，相對其他包含AI元素的股份，以及其他兩檔中資電訊同業的股價升幅，中移動股價未見明顯透支。實際上，集團AI與雲服務收入增長亦具潛力，中線應可反映於股價上。

當前環球政經環境轉趨不明朗，市場避險情緒趨升，中移動預測股息率6.5%，具有一定防守優勢，若股價調整至79元(50天線)以下可開始分段收集，12個月目標價98元。

## 受惠內地AI爆發

中移動表示，從2024年起未來3年內，以現金方式分配利潤逐步提升至當年利潤的75%以上。相信集團未來可以兌現派息承諾，主要是集團有充裕現金流，且未來3年資本開支逐步減少。

值得注意的是，中移動去年下半年總服務收入增長較快，主要受惠內地AI爆發，令移動雲收入增長所帶動。預計在AI雲端運算、數據中心及其他5G相關收入推動下，今年中移動服務收入增長復甦。

隨着內地AI技術及應用快速發展，將帶動中移動政企與新興市場收入增長。

(逢周二刊出)

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## 匯市交易轉趨謹慎



## 外匯薈萃

姜靜王灝庭

華僑銀行經濟師

儘管美國去年第4季GDP被上調0.1百分點至2.4%，主要受益於淨出口、政府支出和商業投資的提振，同時企業盈利創新高，但市場繼續關注特朗普政府關稅政策，以及其他國家可能實施反制措施。美元兌主要貨幣各有漲跌，暫時在104.00/40上落。日圓領跌，兌美元一度跌穿151水平。

短期內，市場等待4月2日美國公布更多對等關稅詳情，匯市交易氣氛轉趨謹慎，支持美元的同時，或打壓部分亞洲和新興市場貨幣。關注稍後公布的美國2月PCE價格指數。

債市方面，美債收益率曲線陡峭化，前端收益率回落，而十年期美債收益率見1個多月新高。

## 歐元兌美元拉鋸

另外，歐元兌美元從1.0733低位回升，目前在1.08關口拉鋸。一方面，市場憂慮關稅為區內產業造成衝擊，加上俄烏和談遇挫，利淡歐元。然而，2月歐元區M3增長4%，高於預期，同時對企業貸款增加2.2%，見2023年中以來最高增速，對家庭貸款增幅亦擴大至1.5%。料貨幣短期繼續雙向波動，阻力和支撐位分別在1.0861和1.0728。

由於市場擔憂汽車關稅影響日本經濟，日圓兌美元上周曾跌穿151水平。暫時關注148至153區間。