

# 優化互聯互通 利港招商引資

## 金針集

互聯互通機制持續優化，進一步強化香港聯通內地與世界的優勢，有利招商引資，提升與鞏固離岸人民幣樞紐及國際金融中心地位，其中，在岸人民幣債券可作為金管局合格抵押品及境外機構可參與內地銀行間債券回購業務（融資安排）具有重大策略意義，有助增加人民幣債券吸引力與流動性，進一步加快人民幣國際化步伐。

## 大衛

互聯互通不斷擴大，為香港金融、經濟持續注入發展動力。人行、香港金管局公布「三聯通、三便利」新措施，加上內地下調存款準備金率等穩經濟、穩市場政策，市場信心增強，上周港股上升4.2%，為去年底以來最大一周升幅，可見投資者認同香港與內地緊密聯繫是最大優勢，有利經濟穩步復甦，穆迪早前以與內地聯繫而下調香港信貸評級展望，實在令人費解。

## 開放債券回購 人債吸引力增

港交所股價向好，連升多日，可以預期在「三聯通、三便利」新措施下，香港金融業將有突破性發展，其中三項聯通新措施對市場而言實屬意外驚喜，例如北向債券通持有在岸人民幣債券可向香港金管局抵押融資，而境外投資者亦可參與內地銀行間債券回購，意味可進行融資安排，令持有在岸人民幣債券投資者在資金運用上更靈活、更具彈性，從而爭取更大回報，這可視為重要策略性的部署，大大增加人債吸引力及市場流動性，預期各國央行配置人民幣資產積極性將提升，增強人民幣儲備功能。

未來隨着更多人民幣資產風險管理工具推出，如國債期貨，令香港人民幣投資中心地位更突出，相信有利招商引資，吸引更多內外企業落戶香港，進行上市融資、設立財資中心或地區總部。事實上，去年香港共引入382企業落戶或擴展業務，按年增加27%。

同時，承接近年投資中國國債熱潮，預計今年外資透過債券通渠道淨買入在岸人債進一步增加，去年債券通交易量大增24%至9.97萬億人民幣。截至去年底，境外投資者持有在岸人債金額上升至3.67萬億元人民幣，佔在岸人債總額2.7%，還有很大增長空間。



▲去年香港共引入382企業落戶或擴展業務，按年增加27%。

業落戶或擴展業務，按年增加27%。同時，承接近年投資中國國債熱潮，預計今年外資透過債券通渠道淨買入在岸人債進一步增加，去年債券通交易量大增24%至9.97萬億人民幣。截至去年底，境外投資者持有在岸人債金額上升至3.67萬億元人民幣，佔在岸人債總額2.7%，還有很大增長空間。

## 理財通擴容 壯大港資管業務

此外，聯通新措施還包括優化跨境理財通。根據新安排，合資格的券商可參與理財通，銷售產品數量由約200隻增至700隻，個人投資額亦由100



萬增至300萬元，理財通擴容，有助壯大香港資產管理業務規模，打造成離岸人民幣資管中心。至於便利措施，則有三項：一是在大灣區實施港澳居民購房支付便利化。二是擴大深港跨境徵信合作，有利企業跨境融資。三是深化數字人幣在港的跨境試點，便利跨境支付。上述舉措有利香港更好融入國家發展大局，推動粵港澳大灣區經濟一體化發展，港澳居民在大灣區八個城市置業，可在境外匯入人民幣或外幣至境內戶口，用作買樓或供樓。雖然目前不包括內地賣樓套現資金匯返香港，但這是內地邁向資本賬開放的重要一步。

總之，與內地互聯互通成為香港最大賣點、最大優勢所在，將持續吸引內外資金流入，香港金融業大有可為。

## 心水股

中海油(00883) 中石油(00857) 中行(03988)

# 降準下周生效 趁低吸納內銀股

## 頭牌手記

恒指昨日重上16000點大關，最高時報16258點，升306點，其後反覆，好淡爭持，恒指之升幅逐漸收窄，最低見16012點，升60點，收市報16077點，升125點。全日總成交減至1001億元，較上周五少315億元。

## 期結前 投資者採觀望態度

交投退縮原因有二，一是恒大集團被法院宣布清盤，三股一齊停牌，後續如何，是一個「大問號」。另外，昨日為一月期指結算前夕，投資者仍擔心結算日會惹來「無風三尺浪」，故多採觀望態度。不過，細察市情，大好友仍在維持秩序，只是採取另一種方式，叫做「個別發展」：

該升者升，應跌者跌，這就是昨市的特點。

對於恒大被令清盤，大家應不感意外，與其拖延而不解決，不如依法辦事依法處理可也。內房股反應冷靜，「王牌」的中海外(00688)、華潤置地(01109)、越秀地產(00123)均升，說明好股不懼內房危機之威脅。

## 粵海料削派息

不過，對我來講，就受到粵海投資(00270)官宣「盈警」的影響而重挫，遭「滑鐵盧」之災。此股披露去年盈利會減35%，股價一度急瀉12%，充分表現出近期港股「誇張波動」之特性。有大行昨日下午發出研究報告，維持粵海「增持」評級，目

標價7.25元(昨日收5.09元)。粵海現時之周息率為12厘，估計會削減派息，但相信仍有7厘。我認為，粵海之挫乃內房股災的反映，非其一家獨有，加上該股有東江水供港的收益，以及一大批收費公路收益，絕對不會不派息。粵海在27年前試過受金融危機衝擊而要重組，今次可講是第二次蒙難，不過影響就比上次細得多。說來有點玄，怎麼粵海總是擺脫不了「魔咒」？管理層在風險管理上是否還未「做足功課」呢？我的態度是：已持有的繼續持有，靜待風潮過去。理由是：該股最壞的時刻已經過去。

今日期結，估計好淡循環例要再鬥一番，若見低位，我會繼續增持內銀股，理由是二月五日降準，釋放萬億人民幣長期資金，這才是高潮所在。

# 中特估概念 中海油派息高可關注

## 股海篩選

徐歡

上周末內地出多項政策，支持資本市場，1月24日，國資委在國新辦舉行的新聞發布會上表示「進一步研究將市值管理納入中央企業負責人業績考核」，有望加速推進央企價值重估，中國特色估值體系建設市場關注度升溫。1月25日至26日，證監會召開2024年系統工作會議，強調「加快構建中國特色估值體系，支持上市公司通過市場化併購重組等方式做優做強，推動將市值納入央企考核評價體系」。

相關政策出台，各中字頭國企股價紛紛大漲。其中三桶油表現出色，筆者上周曾經推介的中石油(00857)周內大漲14.89%，中國海洋石油(00883)則上漲10.45%。政策加持下，中特估行情有望延續，中海油有望增派股息，可以關注。

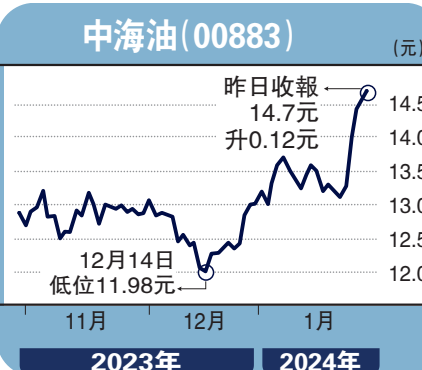
## 上調未來兩年產量指引

中海油近日發布2024年經營策略公告，公司將通過加快產能建設，加速項目審批，以及加快油氣淨產量增長，今年產量料達每天約185萬桶油當量，2026年預計達每日222萬至227萬桶油當量的產量目標，意味著2023年至2026年的年均複合增長率料介乎6.3%至7.1%，2024和2025年的產量目標分別提高2.2%和7.5%。公司預計2024年資本開支與2023年相近，達到1250億至1350億元人民幣，中國資本支出佔比72%、海外佔比28%，2024

年內公司包括9個中國海域重點項目，2個中國陸上煤層氣重點項目，2個海外重點項目計劃投產，助力2024至2025年產量目標更進一步，其中2025年產量目標上調。公司去年石油及天然氣總產量較指引上限超出2.3%，與此同時，公司亦上調未來兩年產量指引，目標未來三年的產量年均複合增長率達至少6.3%。隨着中海油資本開支漸趨穩定，大大加大了公司未來增加派息的概率。此前投行高盛預測公司2024年度股息率料約為10%。

另外，油組及盟友(OPEC+)減產格局延續，有望支撐2024年油價高位運行，自2023年9月6日沙特、俄羅斯宣布延長超額減產以來，9至12月OPEC+超額減產維持，預計2024年OPEC+減產格局仍將維持，國際油價仍有望高位運行。

中特估行情曾在年初帶動一波A股上行，相關上漲情緒也有望帶動港股向好，留意中海油等相關中特估的投資機會。(作者為獨立股評人)



# 社會用電量增長 華能現價可買

## 經紀愛股

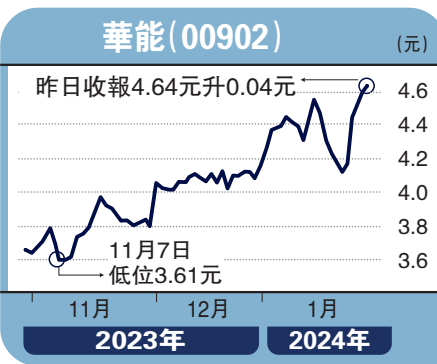
連敬涵

中國電力企業受多重因素影響，近年煤電企業大面積虧損，近兩年雖有所改善，但2023年上半年仍虧損超過100億元，虧損面達50.6%，嚴重影響煤電企業的可持續發展和電力安全穩定供應。然而，煤電企業主要成本的動力煤現貨價格較2022年有所下降，價格波動趨於平穩。2023年1至9月，受煤價下降以及中長協供應充足影響，電力熱力行業已扭虧，利潤總額累計達到4314.4億元，同比大增50%。

華能國際電力(00902)2023年全年中國境內各運行電廠按合併報表口徑累計完成上網電量4478.56億千瓦時，同比增長5.33%，主要原因是

2023年全社會用電量增長，帶動公司發電量同比上升。而受全國水電減發、大範圍持續高溫和寒潮天氣等因素影響，公司火電在迎峰度夏和冬季供暖期間發揮頂峰保供及支撐調節作用，火電發電量同比增長。另一方面，公司亦在加快推進綠色低碳發展，風電、光伏裝機容量及發電量同比快速增加。

展望未來，經濟逐步恢復的預期帶動工商業用電需求，未來內地整體電力的供需還是預計偏緊。電價方面，隨着容量電價的落地以及電改的持續推進，火電盈利能力將趨於穩定。目前火電市賬率(PB)仍舊偏低，隨着盈利能力的逐步修復並提供長期穩定現金流，估值有望修復。



華能股價本月調整後，近日出現V形反彈，昨日更出現突破，再創今年高位。在估值繼續修復下，有進一步上升空間，可於現價買入，目標價為5.3元，跌破4.1元止蝕。

(作者為恒豐證券資產管理部總裁，並無持有上述股份)

## 指點金山

文翼

上周美匯、油價造好，金價下跌。在美聯儲官員進入「喋聲期」之際，市場注意力轉向美國重磅經濟數據，以尋找降息線索；在美國發布GDP和PCE物價數據後，市場預期美最快或在5月開始減息。本周全球主要央行將發布利率決定，還有重磅經濟報告即將出爐，可能會給市場帶來更大波動性。

上周四美國公布第四季度經濟增速超預期，2023年經濟增長2.5%，消費者支出增強和通脹逐漸緩和。周五發布PCE數據表明，年增長率降至近三年來最低水準，報告對美聯儲而言

是積極的，核心通脹率正逐步趨近於2%的目標，對於降息預期並沒如期望中的那樣迅速。利率期貨市場數據顯示，3月首次降息的可能性略低於50%，使美元保持堅挺，金價承壓。

## 若暗示5月降息 美匯或走低

本周，美聯儲公布利率決議，主席鮑威爾主持貨幣政策新聞發布會，以及美國非農就業數據等，備受市場關注。如果決議未顯示降息跡象且對未來政策方向缺乏明確指引，美匯指數可能走強；若美聯儲釋放鴿派信號、決定降息或暗示5月降息，可能會削弱美匯強勢從而提振金價。市場預

計1月美國新增就業職位16.2萬個，失業率持穩於3.7%，平均時薪增長0.3%。報告若優於預期，可能降低市場對降息的預期，推高美匯，黃金承壓；若表現不佳，可能加深市場對美聯儲降息的預期，從而拉低美匯，支持黃金上升。

從技術走勢看，金價短期內可能持續震盪，關鍵支撐位在1935至1979美元，若沒有失守1935美元，則可能有反彈。阻力位於2053.8至2073.2美元，突破穩於2073.2美元以上，則有望進一步上揚。(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

# 恒天立信增加科技投入 前景看俏

## 股壇魔術師

高飛

恒天立信國際(00641)主要從事製造及銷售染整機械、不銹鋼材貿易與製造及銷售不銹鋼鑄造產品等業務。可提供完整的「前處理、染色及後整理」的生產設備，服務超過6000名客戶，覆蓋眾多染整業高客。集團於早年收購德國同業，至今海外銷售大約佔四成。目前在中國及德國均設有研發中心，研發數字化及智慧化生產設備。集團今年計劃增加科技投入，推動科技創新，有助提升集團的產品性能和競爭力，前景值得憧憬。

恒天立信執行董事陳鵬在接受筆者訪問時表示，除產品創新外，集團將通過結構調整和成本管理來降本增效。具體而言，集團計劃盤活閒置資產以減少負債並降低融資成本。通過減少資產擁有量，還能減少資產的折舊，降低資產負債率，並降低境外貸款利率。

另外，集團通過引入自動化設備和數控設備以提高工作效率，從而降低人工成本；至於原材料採購方面，通過

與廠家直接合作，減少了中間商環節，這可以確保產品的質量和供貨的可靠性，以及控制成本在較低水準。除了與大品牌合作，也選擇與規模大、信譽好的供應商建立戰略合作夥伴關係，不會為了追求低價格而犧牲品質。集團推出遠程運維服務，在節省成本的同時，為客戶提供更快捷的維修服務。通過大數據分析，集團自動統計故障零件，根據故障率和損壞頻次進行備件儲備，以快速反應和隨時發貨。通過視頻和AI技術，集團的技術人員可以遠程輔導客戶的維修人員，根據客戶反映的問題，通過遠程診斷確定故障位置，並指導客戶進行修復，大大提升效率。

未來展望方面，集團今年第一季開局不錯，染整機械製造，不銹鋼鑄造以及不銹鋼材貿易的三大業務均取得不俗之進展。集團將繼續通過降低成本和持續推出新產品，以提升行業的市場佔有率 and 保持行業領先地位。另外，集團早年收購多個德國品牌，繼續發揮創新優勢。