

港股牛市重臨 跑贏全球股市

【金針集】千億元計的內外資金湧入之下，港股一洗頹態，牛氣十足，本季至今恒生指數累升12%，遠遠跑贏同期下跌的MSCI環球股市指數。隨着市場投資氣氛改善，新公司上市意欲將逐步回暖，年內已有約百間公司申請上市，從中可見股市融資上市的功能與優勢不變。

大衛

近期環球股市出現「東升西降」的行情，美國利率走勢存在不確定性，面對通脹升溫及經濟失速滑坡，滯脹困局已形成，聯儲局減息存在很大變數，繼而影響歐央行、英倫銀行減息的決定，而日本央行為了支撐匯價，更有可能加息，令美歐英日等發達經濟體股市普遍下跌，拖累MSCI環球指數本季至今下跌逾1%，年內升幅顯著收窄至6%左右。

內地經濟勝預期 中資股受捧

對比之下，內地A股、港股明顯轉強，其中恒指從年內低位回升逾20%，呈現技術性牛市，單是本季以來上升約12%，年內已倒升約8%，反超美歐股市的升幅，跑贏全球股市。

4月是港股由弱轉強的重要分水嶺，中國首季經濟優於預期，表現落後全球股市的中資股更見吸引力。

事實上，五一長假內地旅遊消費數據表現不俗，顯示中國內需穩步恢復，對次季經濟有正面影響。例如全國重點零售和餐飲企業銷售額在五一假期比去年同期增長6.8%，而商務部重點監測零售企業汽車、家電、傢具銷售額亦錄得按年增長4.8%、7.9%及4.6%。

此外，五一假期全國國內旅遊出遊合計2.95億人次，按年上升7.6%，而國內旅遊出遊總花費1668億元人民幣，按年增長12.7%，可見中國內需增長潛力大，亦是環球股市出現「東升西降」的因由所在。



內外資金湧入 成交額大增

港股一洗頹態，呈現十連升，為6年來最長升幅，即使恒指昨日有回吐，但相信只是大漲小回的格局，股市升浪只是剛剛開始。

目前港股預測市盈率不足10倍，仍處於歷史偏低水平，預期港股還有很大

目前，預期仍有很大上升空間。仍處於歷史偏低水平。



行動，增持比亞迪股份（01211），無懼美國當局計劃出招打壓中國新能源車產業。

市場回暖 逾百企業申IPO

隨着香港市場投資氣氛改善，新公司上市活動也逐步回暖，今年已有約百間公司申請上市，原因是公司上市估值有望提高，融資金額將會增加，當中不乏內地科技創新企業。有報告統計數字顯示，截至今年3月底，內地共有369間獨角獸企業，佔全球獨角獸企業總數四分之一，這些創新企業成為香港市場上市集資的重要來源，有理由相信香港的新公司上市集資活動可以再創輝煌。

總之，內外資金大量流入下，香港市場融資的功能及優勢沒有變，繼續是全球主要上市融資中心之一。

心水股

滙豐控股 (00005) 中銀香港 (02388) 網易 (09999)

恒指合理回調 準備挑戰萬九關

頭牌手記

連升10日的港股，到了第11日，終於迎來久違了的回落。恒指緩緩軟順，最低時報18411點，下跌167點，收市為18479點，跌98點或0.53%，成交額1134億元，較上日少311億元。

對昨日的下跌，可以講股民早有預期，亦多表歡迎。大家都知道，股市不可能只升不跌，儘管看好後市者愈來愈多，而等着見低吸納者亦陸續有來，但在一口氣勁漲2354點之後，已呈「超買」，總得調整一下才合理。這就是大家對昨日之跌拍手歡迎的原因。

自然，大市仍是有章法，一如過去之升並非隻隻股都升，而昨日下午也非「全股皆跌」，原則是升得多者亦跌得多些，過去升得少屬落後股的，就未必下跌，有的還逆市上升。

這就是有升有跌、個別發展的典型了。以20隻熱門股為例，有14隻下跌，6隻上升。上升的為滙豐控股(00005)、中國平安(02318)、建設銀行(00939)、中國銀行(03988)、中國移動(00941)、中海油(00883)。內銀、石油、電訊、本地銀行等板塊，起到「中流砥柱」的功用。

對後市的展望，不少人預期會在18000至19000點這1000點間上落一些日子，既消化獲利回吐，也為挑戰19000點心理大關作準備。如果相信此預期，投資者可考慮在恒指再回軟時吸納。

中銀香港攻守兼備 趁低吸

不過，亦有人指出，如果走勢仍是急迫而不給淡友太多低價補倉空間，不排除這次只是「象徵式的小調整」，隨之而來是另一次上升開始。

通常牛市第一期的升勢都是這樣的。

昨日所見，銀行股的表現最穩好，無論內銀抑或本地銀行，均屬如此。以本地銀行為例，滙控、恒生銀行(00011)、中銀香港(02388)、東亞銀行(00023)全部上升，我比較喜歡中銀香港，昨收24.25元，微升0.1元，仍在打薑，可考慮趁低收集。現價6.9厘息，攻守兼備。

5月內截息的股份，包括長實(01113)、嘉里建設(00683)、上海實業(00363)、農業銀行(01288)、灣區發展(00737)，喜歡收高息者，可留意。長實全系皆落後，尤以長實自己，昨日有少「撻着」，且看能否延續。農行是本人愛股，繼續中長線持有而收取高息，已不作第二想了。大冷門應是有近11厘高息的灣區發展。這隻公路股成交甚疏落，是其股價長期偏低的原因。

利好政策連接出台 內房受提振

股海一票

近期內地多個核心城市先後出台了優化或取消限購的系列政策，包括北京和深圳，但與市場對政策較強的預期有所落差，這兩天內房股表現不振，亦反映出投資者的信心不足。不過，從中長期來看，穩內房的政策仍會陸續有來，有望支持內房股的估值修復。

上周政治局會議對穩定內房市場提出了令人鼓舞的政策導向，但真正在一線城市落實，似乎難以一步到位，這反而有助於內房股築底。

高層對內房政策的定調：由支持三大工程改變為去庫存，但至少目前仍維持「房住不炒」及「穩房價」的底線思維。對於接下來的內房政策，較大的可能性是普及「以舊換新」政策。比如借鑒現時的鄭州、南京模式，居民將二手房賣給地方政府，用資金來買更大面積的新盤。這樣做的好處是同時消化了二手房和新盤的庫存，同時地方政府也獲得保障房用來出租。

政府通過購買二手房，固然有可能徹底扭轉市場的悲觀預期，但所需資金來源存疑。

根據內房好友瑞銀的研究，全國範圍的去庫存穩房價，大概需要3.9億元（人民幣，下同），才能達到庫存平衡，如果只考慮28個一至二線城市，亦需要2.8萬億元。

首選主打一二線內房企

現時內房行業的基本面處於築底階段，再跌空間有限，加上內房股整體估值處於歷史低位水平。

隨着政策新一輪政策風口到來，內房股表現應該會快於基本面的復甦。首先要關注深耕一線及強二線城市的內房企業；其次是受益於政策利好的全國性房產中介龍頭。

港股經過超預期的十連升，超買十分嚴重，已到達去年1月以來新高，短期有回落至18000點壓力。目前市場最關注的除了內房市場何時企穩，還有美聯儲何時進入減息周期。

大致上內房穩定仍需要政策面繼續加碼，如此才能使房地產產業鏈進入正循環，並為內房股創造估值修復的機會。而美聯儲愈早減息，中資股的風險偏好愈早提升，港股市場會出現更好的交易機會。

A股突破阻力位 短期看3180點

政經才情

本月初，全球資本市場都聚焦於A股復市後的狀況（不只是節後追趕港股的升浪這麼簡單，最關鍵是全球投資者對4月30日中國新釋政策的解讀的實際體現），結果是眾望所歸，高開高收，且連升二天，周二滬綜指收3147點，正穩步邁向本欄預計的3180點目標！

或許現在的升幅不如部分投資者的期望（事實上近期港股升勢比A股更為強勢），但當下的節奏反而是更有利於A股中期的走勢。大家要對國家的政經政策有充分的認識，既要掌握政策落實的快慢及效率，更要懂得衡量各路資金的投入，從而計算出在股市中投放的能量，這是關乎所有投資者及交易員對大盤的一個認知過程。現

在A股各種技術分析看，都已經確認突破了中短期通道阻力位，接下來是升多升少的問題而已，所以，千萬不要太介意一時三刻的蠅頭小利，若現在回望約兩個月前的低位，是不是覺得好像已換了人間一樣。

簡言之，筆者基本判斷是現在滬綜指上望有太多美好的可能，第一站應是3180點，跟着就是3300點，再樂觀一點的應能到3480點。故此，現在我在操作上做最多的是換貨，換一批更適合在未來一段升浪中發揮的股票，以擴大戰果。所以，本人真不想大市升得太急，而要去高位追貨呢！

港股適度減持套利

至於港股，反而應該要比較審慎，不要妄想恒生指數能一飛沖天，

一下子到達2萬點或以上。上期文章已清楚指出19000點會是一個大阻力位，以現在港股的量能計算應該暫難衝破，故適度減持套利更為可取。

其實，現在全球資金十分緊張，熱錢或游資就是那麼多，不會一下子有太大增量，簡單說全球股市是「塘水滾塘魚」，且資金主要是在內地、香港和美國之間來回走動。最近美股又從階段底部漲回近1000點，這會分薄了投放在A股和港股的資金，其中以港股影響最大。大家多留意美匯指數及人民幣的走勢就可以有所佐證。

最後，提醒各位讀者近期又可關注一下東歐股市了，主因是最近該地區的宏觀政經情況有較正面的變化，或許會迎來新一浪的「活水」。

（微博：有容載道）

紐元築底回升 上望0.61

能言匯說

美國聯儲局上周議息會議維持利率不變，結果符合市場預期。與會官員對於抗通脹缺乏進展表示擔憂，不過主席鮑威爾稱局方下次會議亦不大可能加息。

在鴿派暗示之下，美匯指數由高位回調，連續3個交易日下挫，一度逼近104.5水平，並且形成新一輪下降通道軌，執筆之時仍在下降通道中上落。美元回落，部分主要貨幣兌美元迎來一輪反彈，當中紐元兌美元執筆之時正於0.6水平上落。

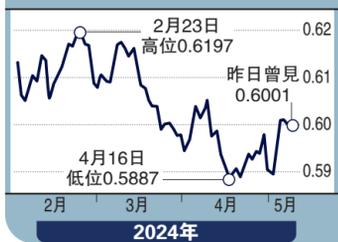
新西蘭聯儲銀行在4月議息會議上，將利率維持在5.5%不變，符合市場預期，利率前景指引中沒有任何鴿派轉向。新西蘭聯儲銀行表示，為了進一步降低通脹壓力，仍有必要採取限制性的貨幣政策立場，利率亦需在一段時間於高位維持。

新西蘭最新公布第一季失業率升至4.3%，不過就業人數較前季意外下降0.2%。私營部門不包括加班費的勞動力成本指數（LCI）較前季增長0.8%。就業數據或反映新西蘭勞動力市場仍較預期更具韌性，或令到新西蘭聯儲銀行推遲減息預期。

高利率料維持較長時間

另一方面，新西蘭第一季消費者物價指數（CPI）按年增長4%，雖然符合市場預期，但距離新西蘭聯儲銀行2%

紐元走勢



至3%的通脹目標仍然有一段距離，物價水平現時仍為三大商品貨幣國家之首，同時亦遠高於美國及歐元區。高通脹料支撐新西蘭利率於高位維持的時間較預期更長。

受到美元強勢影響，紐元兌美元自今年3月見0.62水平之後，便形成下降通道。不過，隨着上星期美國聯儲局議息會議後，美元出現技術回調，一眾主要貨幣均見小幅反彈。

現時市場重新修訂新西蘭聯儲銀行利率預期，加上中國與新西蘭最近貿易關係回暖，新西蘭貿易部長麥克雷（Todd McClay）於4月中旬訪問中國，以加強區內貿易夥伴關係。

以上消息均利好紐元後市。紐元兌美元執筆之時已升穿早前形成的下降通道軌頂部，短線有望繼續追落後，初步目標為0.61水平。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

網易遊戲收益豐厚 目標價逾200元

板塊尋寶

大市經歷消耗性上升後回調，有利後市發展，遊戲板塊龍頭網易（09999）業績符合市場預期，加上多家券商薦買，目標價都在200元以上。

截至2023年12月底止年度，網易錄得淨利潤326.08億元（人民幣，下同），按年增長42.97%。年內淨收入1034.68億元，上升7.23%；其中，遊戲及相關增值服務淨收入815.65億元，上升9.39%；有道淨收入53.89億元，上升7.5%；雲音樂淨收入78.67億元，下跌12.51%。

單計去年度第四季，網易淨利潤

73.79億元，按年增53.38%。季內淨收入271.4億元，按年上升7.04%；其中，遊戲及相關增值淨收入209.21億元，增加9.62%；有道淨收入14.81億元，上升1.83%。

《蛋仔派對》註冊戶達5億

網易去年遊戲營收達816億元，佔總收入79%。其中，《蛋仔派對》註冊用戶高達5億；春節期間，DAU（每日活躍用戶）更超過4000萬，成為集團有史以來最高紀錄的遊戲。《蛋仔派對》由網易自主研发，面向所有用戶推出一系列理性消費的舉措，在現有的防沉迷措施的基礎之上，進一步

擴大AI人臉識別技術使用範圍。

最近，國家新聞出版署發布4月國產網絡遊戲審批信息，共有95款遊戲獲批，網易旗下《破碎之地》入圍。

