



# 港股縮量震盪彈性不大



葉尚志 第一上海首席策略師

4月20日。港股表現縮量震盪彈性不大，恒指僅漲近30點，連續第二日處於10天線20,438點以下來收盤，要注意盤面維持了一個月的偏穩狀態已有出現改變跡象，盤面有轉弱的傾向，我們還是近日來的這個看法。事實上，在3月下旬歐美銀行危機逐步受控後，加上內地復常復甦進展良好，內地首季GDP錄得4.5%按年增長表現超預期，都是推動港股從3月20日的年內最低位18,829點展開反彈的消息因素。

然而，在彈到了本周一的20,864點，正如我們指出，這波反彈行情已累升逾2,000點了，加上未能升穿首個主要反彈阻力位21,005點來打開進一步向上空間，要提防港股在彈過了之後就會有回吐的壓力。

走勢上，恒指仍未能擺脫由1月27

# 港股縮量震盪彈性不大

關注重點。

## 市場高位回吐壓力未除

港股又再出現窄幅震盪，日內波幅不足200點，加上大市成交量持續低企僅有1,000多億元，低於年內的日均1,254億元，顯示現時盤面的彈性不大，要注視盤面穩定性仍有進一步轉弱的可能。

指數股轉為分化表現，其中，內房股持續受壓，碧桂園(2007)和龍湖集團(0960)分別再跌3.6%和3.14%，都站到恒指成份股最大跌幅榜的前三。

## 金沙有望試衝年初高位

另一方面，中芯國際(0981)又再進一步炒高再漲6.22%，但要注意9日RSI指標已形成了頂背馳，操作上的短線追高風險在增加。而澳門博彩股亦繼續有好表現，首季經調整EBITDA轉正的金沙中國(1928)漲4%，有試衝年初高位31.55元之

勢，五·一黃金周假期可以是進一步推動的消息因素。

恒指收盤報20,397點，上升29點或0.14%。國指收盤報6,895點，上升6點或0.09%。恒生科指收盤報4,098點，下跌4點或0.08%。另外，港股本板成交量有1,015億多，而沽空金額有139.6億元，沽空比率13.75%。

至於升跌股數比例是638:891，日內漲幅超過10%的股票有41隻，而日內跌幅超過10%的股票有38隻。港股通轉為淨流出，在周四錄得有逾51億元的大額淨流出額。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

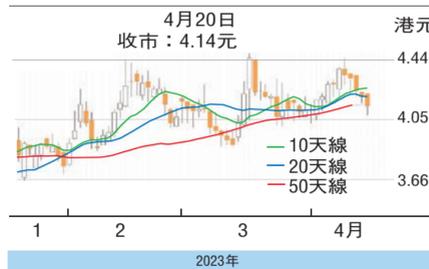
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
聯想集團(0992)	8.77	9.06
銀河娛樂(0027)	58.30	-
中國中藥(0570)	4.14	4.50
中國人壽(2628)	14.42	15.36

## 股市縱橫

韋君

## 中國中藥(0570)



港股昨反覆靠穩，半導體、軟件、教育等板塊走強，昨推介的三一國際(0631)急升7.2%表現悅目。中國中藥(0570)續後回落至承接區，有低吸價值。中國中藥在港上市30周年，市值208.5億元，控股公司為中國醫藥集團，持股32.47%；平保(2318)持有12%。主要從事科研、製造、銷售於一體，產品涵蓋中成藥、化學藥及生物藥三大領域，具有完整的產業鏈。除銷售予內地各大醫院外，亦透過集團完善的銷售網絡，分銷予全國各大藥房等零售點。

截至2022年12月底止年度業績，中國中藥營業額143.04億元(人民幣，下同)，按年跌24.9%。純利7.64億元，按年跌60.5%；每股盈利15.18分。派末期息5.18港仙，2021年年末派7.36港仙。年內，中藥配製藥業務營業額約為77.1億元，按年下降42.5%，佔總營業額的53.9%。中藥飲片業務營業額約為19.33億元，按年增長31.8%，佔總營業額的13.5%。中藥材生產及經營業務營業額約為12.73億元，按年增長69.0%，佔總營業額的8.9%。

在國標與省標持續公布下，截至2023年3月24日，公司旗下廣東一方配製藥銷售備案數超過300個的省份達25個，江陰天江銷售備案數超過300個的省份達24個，同時疊加2023年常規門診量上升帶動終端需求上漲，公司2023年配製藥業務有望快速增長。

## 配方顆粒銷售將復甦

富瑞發表報告將中國中藥目標價由4.7港元上調至5.5港元，預計集團的處方藥(Rx)配製藥業務錄得銷售復甦，因為新冠疫情已經基本過去，中藥可能成為老年人長期感染患者的首選療法。該行指出，中藥處方顆粒國家標準的不斷出台將有利於中國中藥等大型企业。集團Rx配製藥的許可經營權應、至少價值預測為每股5港元。

該行相信，明年最常用的Rx配製藥將被標準化，全國標準將在2027年涵蓋目前700多種中的大部分Rx配製藥。富瑞預計中國中藥2023財年的銷售額170億元、淨利潤率6.6%和每股盈利0.22元。2024財年分別為200億元、8.5%及0.34元。

中國中藥昨收報4.14元(港元，下同)，跌1.4%，成交4,080萬。現價市盈率24倍，以今年盈利回升30%計，預測市盈率19倍，現水平收集，上望4.50元。

## 股市領航

# 聯想集團具行業優勢 整固後有望再上



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

市場研究機構 IDC 發表報告指，考慮到需求下降和宏觀經濟充滿挑戰，下調今年個人電腦(PC)和平板電腦市場預測出貨量，由4.295億部降至4.031億部。不過，聯想集團(0992)在行業仍具有一定優勢，同時採用多元發展，積極拓展非PC業務，基礎設施方案(ISG)和方案服務(SSG)保持較快增長。

截至2022年12月底止第三季度，基礎設施方案業務和方案服務

業務的收入和利潤，均創歷史新高。

2022/23年財年前三季度，集團的收入493.12億元(美元，下同)，按年下跌10%，純利倒退8%至14.94億元，整體毛利率上升0.2百分點至16.9%。智能設備業務集團由個人電腦、平板電腦、智能手機和其他智能設備業務組成，分部收入按年下跌17%至395.75億元，佔總收入的80.3%，經營溢利倒退19%至29.37億元。

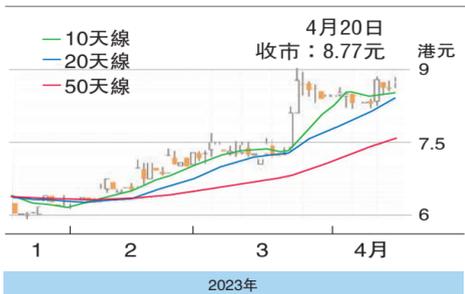
## 非PC業務收入提升

期內，基礎設施方案(ISG)實現收入75.56億元，按年升32%，業務轉虧為盈，錄得經營溢利9,059萬元；來自方案服務(SSG)的收入為50.14億元，按年升24%，營

業利潤增長21%至10.7億元。2022/23年財年第三季度，非個人電腦業務的收入，佔集團總收入進一步提升至41%。

集團財務穩健，去年12月底淨現金達5.81億元，現金周轉周期較2021年同期縮短13天。走勢上，3月23日和24日呈「太陽燭」突破向上，期後橫行整固，目前企穩各主要平均線之上，MACD熊差距收窄，STC%K線走高於%D線，宜

## 聯想集團(0992)



候低8.2元吸納，若以大成交突破9.06元阻力，升勢有望持續，不跌穿7.6元維持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

## 論證透視



## 中銀國際股票衍生品董事 朱紅

# 匯控靠穩 看好吼購輪 24675

## 看好恒指留意購輪 29918

聯儲局發布銀行業危機後首份「褐皮書」，提及近幾周經濟增長陷入停滯，信貸獲取管道變窄，通脹及招聘活動放緩。外圍股市靠穩，恒指全日變動不大，仍受制於10天線，在約20,400點水平窄幅爭持，大市成交持續淡靜，全日總成交金額僅約一千億元。

聯儲局(0700)旗下公司PNI向外部資本夥伴無償派送5,115萬股、市值逾26億元快手(1024)股份，減持後騰訊於快手持股由20.46%減至19.02%，仍為快手單一最大股東。騰訊股價窄幅偏軟，續於約357元水平徘徊。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(15589)，行使價477.77元，今年12月到期，實際槓桿6倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(15588)，行使價322.22元，今年12月到期，實際槓桿5倍。

匯豐控股(0005)表示，與主要股東中國

平安(2318)就匯豐亞太區業務結構方案進行了接近20次廣泛和高規格的會議，參與人士包括集團主席、行政總裁及高級管理層，但雙方就多個事項上和而不同。匯控表現靠穩，續於50天線之上約56.2元水平整固。

如看好匯控，可留意匯豐認購證(24675)，行使價57.75元，今年7月到期，實際槓桿13倍。如看淡匯控，可留意匯豐認沽證(13901)，行使價51元，今年9月到期，實際槓桿8倍。

內險股普遍向好，中國平安表現造好，連日於50天線之上在約55元水平整固。如看好平安，可留意平安認購證(14823)，行使價64.84元，今年10月到期，實際槓桿8倍。如看淡平安，可留意平安認沽證(12164)，行使價49.95元，2024年7月到期，實際槓桿3倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

科創50逆勢上揚

AI+再度全線爆發

## 短期窄幅震盪積蓄上行動力

目前滬指震盪蓄勢，在增量資金不足影響下，主要圍繞AI+、數字經濟推動的TMT行情，中特估及年報季報業績驅動邏輯支撐，並進行板塊輪動。雖然目前尚未出現更多積極因素催化，短期或窄幅震盪以積蓄上行動力。

宏觀經濟復甦仍在驗證，內地經濟在經濟復甦初期維持「穩中求進」的基調，大部分行業估值仍處於歷史中低位，疊加近期具備賺錢效應的投資主線將帶動更多人入市資金。總體上，鑒於目前季報窗口期，建議關注業績超預期公司，此外，各地數字基建加碼，可關注算力及相關應用板塊；根據市場上下震盪區間進行波段操作。

## 滬深股市述評

興證國際

A股昨日日內V形反轉，兩市成交破萬一億元(人民幣，下同)。上證指數收報3,367點，跌0.09%，深證成指收報11,717點，跌0.37%，創業板指收報2,387點，跌1.2%，兩市共成交11,387億元，比上一交易日增加554億元；北向資金淨流入22.64億元。傳媒、通信、TMT推升科創50量價齊升。

科技股賺錢效應集中，建議關注業績主線+把握AI+投資機會。大盤早盤單邊下挫後，午後分化，創業板指持續陰跌，中字頭則推升滬指避免短線破位。盤面上，TMT方向繼續受資金青睞，午後憑借GPT超強賺錢效應扭轉盤面情緒，科創50全日逆勢大漲2.69%；然而周期股覆沒，機械、教育、汽車、零售等行業均隨指數下挫。

## 短期窄幅震盪積蓄上行動力

目前滬指震盪蓄勢，在增量資金不足影響下，主要圍繞AI+、數字經濟推動的TMT行情，中特估及年報季報業績驅動邏輯支撐，並進行板塊輪動。雖然目前尚未出現更多積極因素催化，短期或窄幅震盪以積蓄上行動力。

宏觀經濟復甦仍在驗證，內地經濟在經濟復甦初期維持「穩中求進」的基調，大部分行業估值仍處於歷史中低位，疊加近期具備賺錢效應的投資主線將帶動更多人入市資金。總體上，鑒於目前季報窗口期，建議關注業績超預期公司，此外，各地數字基建加碼，可關注算力及相關應用板塊；根據市場上下震盪區間進行波段操作。

## 證券分析

凱基亞洲

# 五一黃金周臨近 銀娛可憧憬

早前澳門經濟財政司司長表示，澳門旅客已恢復至2019年同期的58%，其中上周六(15日)共錄得9.8萬人次到訪澳門，暫時創下單日新高。五一黃金周臨近，據報部分澳門酒店五一黃金周檔期預訂已爆滿，憧憬更多旅客到訪澳門，投資者留意相關股票。

其實疫情過後，社會正常化，澳門博彩業已見底回升。澳門今年首季幸運博彩收入346.42億元

(澳門元，下同)，較2022年首季177.74億元，按年升近95%，恢復至2019年首季761.52億元逾45%。

## 力拓非博彩領域添動力

近年，澳門積極發展非博彩領域，而當中銀河娛樂也早於多年前積極部署相關領域。其路氹第三期已經基本竣工，計劃於2023年第2季度有序地推出第三期的

銀河國際會議中心、銀河綜藝館及澳門銀河萊佛士，並將於2023年4月舉行首個MICE活動，與此同時持續推進第4期工程。

第三及四期項目聚焦在非博彩業務，主要針對MICE、娛樂和適合家庭旅客的設施，第四期乃屬於新世代的綜合度假城。新項目將令銀娛在路氹的發展全局得以完成，為未來收入增長注入新動力。

## 銀河娛樂(0027)



## 紅籌國企 高輪

張怡

# 行業炒復甦 國壽可擴升勢

港股昨日維持窄幅上落格局，惟炒股唔炒市仍為市場特色，尤其是中資多個板塊成為資金主要建倉對象。內險股今年盈利有望扭轉去年下跌態勢重拾增長，便成為淡市下的亮點所在，作為行業龍頭股的中國人壽(2628)昨走高至14.42元報收，升0.44元或3.15%，已漸拋離多條重要平均線，走勢強強已可確定，因本身估值在同業中並不算貴，料後市有力挑戰52周高位。

國壽較早前公布去年全年業績，錄得純利按年跌近37%至320.82億元(人民幣，下同)，每股盈利1.14元，末期股息按年減近25%至49分。期內，總管收按年跌2.5%至8,043.88億元。期內，公司總保費收入達6,151.90億元，穩居行業首位。新單保費按年升5.1%至1,847.67億元。公司一年新業務價值為360.04億元，內含價值按年升2.3%至12,305.19億元。

此外，集團去年實現淨投資收益按年增長0.8%至1,903.44億元。受市場利率下行影響，去年淨投資收益按年降38點子至4%。至於去年實現總投資收益1,877.51億元，按年降12.3%；總投資收益率按年降104點子至3.94%。綜合投資收益率僅1.92%，按年降295點子。儘管國壽去年業績遜預期兼削派息，惟市場看好行業復甦勢頭，都刺激該股近期得以升勢擴大。

## 新業務價值具增長潛力

事實上，集團於今年1月1日至3月31日期間，累計原保險保費收入約為3,272億元，按年增長3.9%，業務已有初步回穩跡象。瑞銀剛發表研究報告，看好人壽保險公司的近期增長前景，預計主要壽險公司的今年首季新業務價值將增長6%-20%，主要是由於分銷渠道多元化、消費者的低風險偏好和低基數，認為銀行保險和儲蓄產品是第一季度銷售的主要貢獻者，而在第二季度，預期3.5%定價利率產品的潛在停止銷售風險將進一步推動主要壽險公司的新業務價值增長。

瑞銀看好國壽更多上漲空間，予其買入評級，目標價18.7元(港元，下同)，即較現價有近三成上市空間。現水平順勢跟進，上望目標為52周高位的15.36元，惟失守20天支持的13.44元則止蝕。

## 看好國壽留意購輪 11634

若看好國壽後市表現，可留意國壽認購輪(11634)。11634昨收0.138元，其於今年12月14日最後買賣，行使價16.9元，現時溢價21.98%，引伸波幅36.46%，實際槓桿6.35倍。