



# 港股受惠低估值加資金回流



葉尚志  
第一上海首席策略師

12月29日，港股兩連升後、在2023年最後一個交易日保持穩定的狀態，相信總體仍在延緩階段性見底的彈升走勢，我們對港後市維持正面看法，估計恒指短線有乘勢進一步試衝18,000點的傾向。恒指表現穩好微漲了不足10點，連續兩日站在17,000點水平來收盤，而在新年長假前夕，假日氣氛來得比較濃厚，大市成交量回降至不足800億元。回顧2023年，恒指全年跌了接近14%，是連續第四年的跌市，主要是受到美國持續加息，以及市場對於內地復常後出現過高預期的影響。

然而，在連跌四年深度調整後，港現時時的估值確實是很低，正如我們早前指出，現時的估值是已經具備好見底的條件，而接下來，資金是否開始回流來把估值修正提升，將會是港股能否出現拐點的關鍵點。

### 外資確實有回流跡象

從我們的觀察，近期常見有北水流出但港股仍能夠出現放量上漲的疊加現象，可以側面顯示港股目前的推升力更多是來自於外資的，因此，從12月11日恒指於15,792點階段性見底

後，我們是有條件相信外資確實是有回流港股跡象，情況將有利港股提升估值並且繼續伸延彈升修正走勢。

### 或有機會試衝18000

港兩連升後窄幅整固，總體表現仍穩，短線上攻勢頭仍在，而10日線已升穿了20日線發出黃金交叉利好信號，估計短線有乘勢進一步試衝18,000點的機會。指數股仍見保持着普漲狀態，有利市場人氣保溫以及進一步激發，其中，在第四季開始獲得資金重點關注的醫藥

股，又見有突出表現，翰森製藥(3692)漲了6.34%是漲幅最大的恒指成份股，而在我們關注名單裏的石藥(1093)也漲了0.55%至7.26元收盤，創六個月來的收盤新高，建議可以繼續關注跟進。

### 港股通再恢復淨流入

恒指收盤報17,047點，上升4點或0.02%。國指收盤報5,769點，上升4點或0.06%。恒生科指收盤報3,764點，表現持平。另外，港股主板成交回降至751億多元，而沽空金額有80.1億元，沽空比率減少至10.67%的年內最低。至於升跌股數比例是1,089:577，日內漲幅超過15%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有43隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周五錄得有接近19億元的淨流入額度。

**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。



股份	昨收報(元)	目標價(元)
希慎興業(0014)	15.50	18.30
中國移動(0941)	64.80	-
中遠國際(0517)	3.04	-
中海油(0883)	13.00	14.28

板塊透視 耀才證券研究部總監 植耀輝

## 恒指明年年料維持窄幅上落

踏入2023年最後一周，恒指表現算是相當不俗，不過全年計恒指仍累跌13.8%，連續四年下跌；科指亦累跌8.8%。由此可見，近年投資港股相當「難捱」。2024年能否扭轉頹勢，筆者信心亦不大，皆因纏繞港股之不明朗因素依然存在，內房債及內地經濟發展將成爲兩大左右港股之挑戰；另外，中美關係以及本地政經亦會對投資市場有一定影響，加上美國利率去向以及上週突如其來針對網絡遊戲之監管等因素，在欠缺實質利好催化劑前，A股及港股恐難有起色，恒指亦將維持在窄幅區間上落。

接上週之回顧，今次輪到港股組合表現。筆者今年其實並沒有太多部署，大多數策略均屬「Buy & Hold」，部分表現相當不俗，但亦有失敗之作。先談成功例子：

### 續持有中遠國際及太古股份

中遠國際(0517)——年初至今累升39.5%。此股年內曾連番增持，看好原因在於高淨現金值，受惠加息之餘，派息比率近100%變相令其成爲一隻相當吸引之高息股。雖然未來減息對其利息收入有負面影響，但筆者相信美國最快第二季才有所行動，故現時仍會視之爲核心持股，待美國開始踏入減息周期再審視。

太古A(0019)及太古B(0087)——年內升幅分別達到15%及22%。回購股份、出售資產變現並派息，以及與資產淨值呈大折讓均是持有之最大理由。筆者料回購股份背後將有後著，會繼續持有。

中海油(0883)——雖然油價第四季反覆，不過股價仍算硬淨，始終有明確派息政策對股價有支持，年內累升30%也算十分不俗。只是留意未來派息政策會否有所改變，另宏觀經濟對石油需求以至價格始終會有一定變數及挑戰。

### 伺機減持貓眼娛樂中遠海能

至於失望例子亦不少，當中必然要談談貓眼娛樂(1896)。其走勢今年曾有理想表現，直至十一黃金周假期票房遠遜預期，以及擔心消費降級效應，令其股價自高位12.18元回落至今。筆者認爲一般娛樂消遣需求依然強勁，事實上雖然今年票房收入不如預期，但執筆時仍達到535億元人民幣，加上現時估值亦相當吸引，故暫不會減持，等其市值重上150億元(約13元/股)始考慮沽出獲利。

另一隻則爲中遠海能(1138)，股價多次未能突破9元關口後回落至現時7元附近。雖然全球油運力有限，但在OPEC+延緩減產以及擔憂中國經濟增速下，油運股亦「無運行」。延日雖有紅海事件加持，但運價表現呆滯確不利股價走勢。幸好早已於上一輪高位9元以上減持大部分，現時持股亦不多，餘下暫會繼續持有。

總括而言，2023年港股組合最終仍錄得正回報，相比恒指表現已算相當不俗。至於2024年有何部署，篇幅所限，下周再作分享。最後祝願大家2024年長福有，股股生威。(筆者爲證監會持牌人士，本人持有以上提到之股份)

紅籌國企 高輪

張怡

## 北水連日加倉 中海油走強

港股在2023年最後一個交易日小漲4點收場，收報17,047點，連升3個交易日共累漲702點，已連續第2日持穩於10天及20天線之上，並逼近50天線(17,107點)。恒指去年累跌近14%，中海油(0883)昨收報13元，升2仙或0.15%，全年累漲達30.3%，凸顯該股表現明顯跑贏大市。由於中海油現價企於多條重要平均線之上，在技術走勢向好，加上本身估值仍然偏低，料將有利其後市反覆挑戰年內高位。

業績方面，按中國會計準則，中海油第三季淨利潤338.8億元(人民幣，下同)，按年跌8.1%，每股盈利0.71元，營業收入1,147.5億元，按年升5.5%。期內油氣銷售收入867.1億元，按年跌2.8%。平均實現油價每桶83.2美元，按年跌13.2%，平均實現天然氣價格每千立方英尺7.55美元，按年跌7.4%。實現淨產量1.68億桶油當量，按年升7%。集團首季淨利潤976.5億元，按年跌10.2%，營業收入3,068.17億元，按年跌1.4%。

中銀國際的研究報告指出，中海油第3季純利大致符合該行預期，增長主因油價按季升14%及繼續控制成本。基於首3季強勁表現，中海油有信心達到全年產量指引上線水平，也將全年資本開支預算上調約20%。該行因其估值吸引，維持「買入」評級，目標價由16.88元(港元，下同)略降至16.57元，惟較現價尚有約27%的上升空間。

值得注意的是，港股昨日錄得北水淨流入18.81億元，當中中海油獲淨買入3.85億元，爲連續第四日加倉，共計11.69億元。

就估值而言，中海油往績市盈率0.38倍，市賬率0.92倍，在同業中並不算貴，而息率20.23厘，論股息回報則具不俗吸引力。趁股價走強順勢跟進，上望目標爲52周高位的14.28元，惟失守20天線支持的12.56元則止蝕。

### 看好中海油留意購輪17517

若看好中海油後市表現，可留意中海油銀購輪(17517)。17517昨收0.117元，其於2024年6月26日最後買賣，行使價12.884元，現時溢價7.24%，引伸波幅26.97%，實際槓桿6.86倍。

本版文章爲作者之個人意見，不代表本報立場。

股市 領航

## 希慎興業績強化核心業務可買入



潘鐵珊  
香港股票分析師協會  
副主席

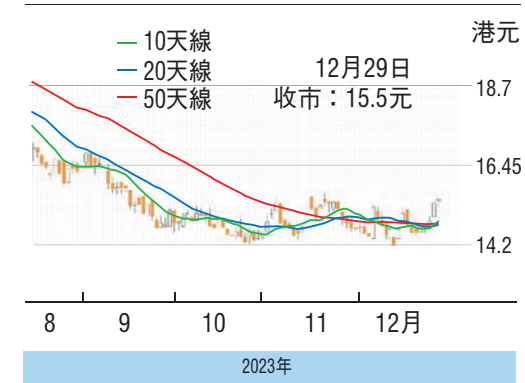
希慎興業(0014)截至今年6月30日爲止的中期業績，錄得營業收入達16.1億元，比去年同期跌9.3%；集團持有人應佔全面支出總額錄得2.7億元。集團實現了中長期策略計劃下的數個重大投資，包括投資輕資產業務，以補足和鞏固核心業務，及帶來週期性的盈利補充。隨着香港與內地旅遊活動復常，消費支出勢頭良好，加上集團零售銷售復甦比香港市場整體零售銷售爲佳，集團按營業額收取的租金按年增加67%。

路連山道項目將擴大其核心物業版圖；亦會加入大型的綠化社區空間，提升資產整體價值及可持續性。新項目位置優越，將興建甲級商業綜合大樓，爲利園系列擴充約三成的面積。而當項目在預計的2026年落成時，集團將完善整個利園區的區域連接計劃，由銅鑼灣港鐵站會有全天候行人通道系統打通利園第一至第六期，至加路連山道地段，而該地亦會整合包括小車站在內的交通樞紐，在提升加路連山道項目的潛在價值之餘，亦令集團在銅鑼灣的立足更爲鞏固。

### 成功拓展自身物業組合

而在內地上海，繼徐匯區的滙匯廣場的投資外，集團亦在靜安區收購了樓高24層的商廈，名爲「上海利園」，首位租戶於今年第一季開始租賃，該項目商業活動總樓面面積爲

### 希慎興業(0014)



70萬平方呎，成功拓展了自身的物業組合。可考慮於現價買入，上望18.3元，跌穿14元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

行業 分析

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

## 探索數字經濟與文化藝術相結合

「滿眼生機轉化鈎，天工人巧日爭新。」隨着科技的不斷進步和創新的湧現，數字經濟已經成爲全球經濟發展的重要引擎之一。數字經濟正成爲香港國際文化中心的建設賦予新的活力和無限可能，積極探索如何將數字經濟與文化藝術相結合，將有助於推動自身發展成爲國際文化交流的中心。香港作爲國際金融中心之一，通過充分利用金融創新和跨界合作，可以推進文化藝術與數字經濟的不斷融合，成爲世界帶來獨特的文化體驗和藝術價值。

首先，金融創新助推文化藝術蓬勃發展。金融創新的腳步正助推着文化藝術的蓬勃發展，而香港作爲國際文化中心，正巧地站在這股潮流的前沿。在這個數字經濟時代，金融創新爲香港的文化藝術產業帶來了新的活力與機遇。去中心化金融的概念在金融領域引起了巨大的變革，而它也在文化藝術領域掀起了一股創新風潮。

### 催生前所未有創新格局

其次，跨界合作構建藝術文化生態系統。數字經濟的浪潮正在催生一種前所未有的創新格局，需要不同領域的跨界合作作爲載體來構建一個蓬勃發展的生態系統。香港作爲一個國際性的文化交流中心，正處於跨界合作的前沿陣地，通過積極推動多方合作，可以爲創新生態系統的搭建注入活力。

此外，善用NFT技術打造藝術

之窗。非同質化代幣(Non-Fungible Token, NFT)技術將傳統的藝術價值與數字時代的創新手段相結合，爲藝術家、創作者和收藏家們開闢了全新視野。最後，互促互進助力文化藝術的可持續發展。隨着數字經濟的蓬勃發展，數位化正在爲文化藝術領域帶來深遠影響，促使香港以一種更環保、更可持續的方式構建其國際文化交流中心。而這種變革不僅帶來了創新和機遇，還爲可持續發展開闢了嶄新的道路，數位化的文化藝術展覽和體驗爲香港的可持續發展提供了新的可能性。傳統的展覽和藝術活動往往需要大量的物理資源，包括展覽場地、搭建裝置、印刷材料等。然而，數位化的展覽和體驗可以將這些資源的使用減至最低，通過虛擬平台呈現文化藝術作品，從而減少對環境的負擔。這種數字展覽不僅降低了碳排放，還能夠爲香港的可持續發展貢獻一分子力量。同時，數位化也成爲文化藝術的傳播提供了更廣闊的可能性。通過互聯網和社交媒體，文化藝術作品可以迅速傳播到世界各地，不受時間和空間的限制。這將使得香港的文化影響力得以擴大，爲國際文化交流作出更大的貢獻。

投機 所好

## 中資電訊股高息吸引

首先預祝各位元旦愉快！昨日港股爲本年最後一個交易日，走勢靠穩。恒指收市上升4點，收報17,047點，成交751億元。上週內地發布《網絡遊戲管理辦法》諮詢草案消息，騰訊(0700)及網易(9999)等手遊股單日重挫，如今收復部分失地，股價雖未重返上周急挫前的水平，但恒指已重上17,000點水平。

即將踏入新的一年，A股及港股能否好轉，主要受A股左右。目前市場對內地來年的經濟復甦轉趨樂觀，加上美國減息機會升溫，人民幣回穩亦有助資金回流A股市場，儘管中美角力及關稅等問題短期內難以解決，但相信亦無阻股市進入反彈行情。

板塊方面，不妨留意中資電訊股，主因股息

滬深股市 述評

興證國際

## A股紅盤收官 兩市逾4300個股上漲

12月29日，兩市成交額站穩逾8,000億元(人民幣，下同)，核心指數全線收紅。截至收盤，上證指數收報2,975點，漲0.68%；深證成指收報9,525點，漲0.89%；創業板指收報1,891點，漲0.63%。兩市共成交金額8,226億元，比上一交易日減少618億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比爲5.01:1，上漲4,316家，下跌835家；其中漲停75家，跌停5家。資金面上，北向資金淨流出5.67億元。

### 2024春季修復行情可期

2023年最後一個交易日，三大指數均紅盤收官。兩市成交額或因小假效應，較周四高位有所縮量，但仍穩站逾8,000億元點位。在基本、資金面及市場等多方面因素共振催化下，前期悲觀情緒釋放充分，近日A股演繹超跌反彈修復行情。

基本上，外部美債利率下行、中美長期國債利差收斂；匯率方面，人民幣匯率自11月起企穩回升，離岸、在岸人民幣昨日雙雙收復7.1關口，日內升值近200點。2023年全年人民幣中間價更是累計調降1,181基點。海外流動性邊際向好，結合美元走弱、人民幣升值催化下，北向資金回流預期增強。

此外，市場估值角度，從全年收益率看，A股主要指數僅北證50一枝獨秀，漲幅高達14.92%；滬指、深成指全年累計下跌3.7%、13.5%，創業板指和科創50下跌幅度更是高達19.41%和11.24%，估值逼近歷史底部。結合前述中央經濟工作會議「以進促穩」的政策基調，疊加央行多次強調逆周期和跨周期調節，可見高層對於維護金融市場的穩定發展的決心。

展望後市，指數開年有望延續修復，建議關注年報業績預增板塊的同時，仍需密切關注政策面、資金面以及外部因素的變化。操作上，精選確定性成長方向、順周期及高股息受益等相關行業。2024春季修復行情可期。

英皇證券

率再現吸引水平。中移動(0941)昨日升1%，中聯通(0762)升1.5%，中國電信(0728)升2.5%，三隻股份息率高達7厘水平。

### 三隻股份息率達7厘

目前十年期美債回落至3.8厘附近，息差高達3厘，中線已具有吸引力。(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

www.MW801.com