



葉尚志
第一上海首席策略師

提防短線波幅擴大風險

1月5日，港股繼續縮量窄幅震盪的行情，短線待變格局已見形成，要注意波幅將有再次擴大的傾向機會。恒指跌了110點以16,500點水平來收盤，跌低於16,600點的初步支撐，宜盡快回企其上並升穿50天線17,055點來重拾強勢。目前，市場對於美聯儲開始降息的時間表出現調整，加上近日地緣政治風險有所升溫，都是影響到港股氣氛的消息因素。

然而，港股現時的低估值確實已具備好見底的條件，恒指已在去年12月11日階段性見底於15,972點，我們還是維持這個觀點看法。

而事實上，正如我們指出，一些權重指數股如阿里巴巴-SW (9988)、美團-W (3690)、藥明生物 (2269)、比亞迪股份 (1211)、港交所 (0388) 以及騰訊 (0700) 等等，在11月中過後都已先後陸續被打下來，港股目前可以說是完完全全的出清了。

在要拋售的都拋了之後，市場就可以找到階段性底部的位。而在現時市場已有足夠良

好的安全邊際下，縱使港股短線可能還會有反覆波動的機，但是對港股可以繼續持有正面態度看法。

港股出現反覆受壓下跌，在盤中曾一度下跌190點低見16,456點，失守初部支撐16,600點，要注意短線穩定性有弱化機會。指數股普遍出現壓力，其中，美國債息率回升，互聯網龍頭股受壓，騰訊反彈回升過後回跌了有2.2%，而阿里巴巴更是跌有3.24%。另一方面，資金有避險的跡象，都流向業務穩定高息股，中移動 (0941) 漲了2.73%，中石油 (0857) 和中海油

(0883)，也分別漲有1.3%和1.64%，都是漲幅居前的個股。

成交仍偏低 沽空比率偏高

恒指收盤報16,535點，下跌111點或0.66%。國指收盤報5,606點，下跌42點或0.75%。恒生科指收盤報3,592點，下跌62點或1.71%。另外，港股主板成交回升至818億元但仍偏低，而沽空金額有140.98億元，沽空比率17.22%繼續偏高。至於升跌股數比例是619:965，日內漲幅超過10%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有48隻。

港股通連續五日出現淨流入，在周五錄得逾16億元的淨流入額度。

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

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
港鐵公司(0066)	28.10	32.50
中國海洋石油(0883)	13.58	-
貓眼娛樂(1896)	9.69	-
中遠海能(1138)	7.62	8.60

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

港股暫難寄望

AI概念值得留意

踏入2024年後首次見面，先預祝各位讀者投資得心應手，事事順利！恒指新一年表現暫未見有太大改善，成交量亦未見顯著增加，反映投資者對後市看法仍相當審慎。更令筆者在意的是A股表現，深成指今年開局至今已跌4.3%，一日A股「缺態」，港股亦難擺脫窄幅上落格局。

連續兩星期回順後，本周談談2024年部署。今年投資市場變數頗多，當中較值得留意的事項有兩方面。其一是全球多國均會進行大選，較值得關注可能是印度（4月至5月）、歐洲議會（6月份）以及美國（11月份）。印歐為全球兩大主要經濟體，美國總統大選之重要性則不用多說，對中美關係以至全球經濟局勢會有重大影響。

其次則是環球央行之舉措。由於環球通脹放緩速度較預期快，除了美國聯儲局外，歐洲央行亦有相當大機會於年內部署減息，而日本則基於國內通脹而將結束負利率行情。息口去向對環球資金流以及股市均有影響，所以亦須留意各大央行之一舉一動。

當然，就美息去向問題，筆者一直認為並沒有迫切減息之必要，美股近期之調整亦合理，這亦與聯儲局的「期望管理」有一定關係。已公布之最新就業數據料會對短線息口去向有較大啟示。

除以上因素外，內地與香港經濟特別是內房問題仍會困擾投資氣氛，加上中美關係及地緣政經因素，港股今年表現暫亦難寄望太多矣！

板塊方面，主題肯定離不開與人工智能相關（AI）概念。惟由於本地上市之AI概念股不多，因此仍以美股為優先，詳情則可參考去年底之文章；由AI衍生之商機亦肯定不會少，由應用（工業數碼化及個別行業如醫療配合AI）以至硬件如基建（雲端計算，以及AI電腦及手機等）或將會引發強大需求及換機潮，故相關產業鏈如聯想（0992）及舜宇（2382）等亦可留意。

內需相關板塊也可吼

至於內需相關板塊亦值得關注，畢竟去年大部分股份累跌不少，只是反彈還須視乎內地經濟表現，小注部署未嘗不可，但在經濟未見到明顯反彈勢頭下，筆者還是傾向靜觀其變，何況筆者早已選擇貓眼娛樂（1896）為內需股之選。補充一點，貓眼股價自去年低位開始反彈，受惠於元旦檔期內地票房收入理想所致。由此亦反映內地娛樂相關範疇受經濟大環境影響之關連度不高。由於續有農曆年檔期以及本身估值仍吸引，繼續持有並維持長線13元目標價不變。

（筆者持有貓眼娛樂股份）

股市領航

鐵路及物業項目續推進 港鐵收入料穩健增長



潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

港鐵公司 (0066) 截至去年6月30日止，集團錄得總收入達275.7億元，跟2022年同期比升19.7%；而除稅後公司股東應佔期內利潤達41.8億元，同比降11.7%。憑着集團多年在香港及海外累積的鐵路營運及物業發展的經驗，「鐵路加物業」業務模式發揮效用，令其整體財務狀況保持穩健。

在租務方面，物業管理業務收入作為集團的經常性收入，將會隨着新項目落成而增加。去年的中環甲級寫字樓租金繼續表現理想。雖然租戶對成本的意識有所提高，但內地企業和跨國公司的需求相信依然趨強。在香港物業方面，年內，香港物業發展錄得92.77億元的利潤，主要來自「日出康城」第七期、第八期及第九期所錄得的分佔盈餘。

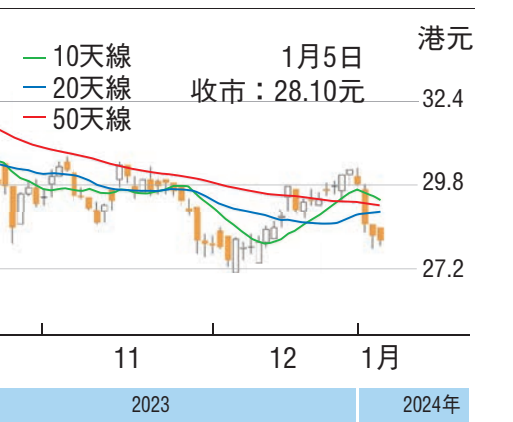
而集團批出了黃竹坑「港島南岸」第五及第六期，預計這些項目將共帶來超過1,000個新住宅單位。集團在大圍的「The Wai圍方」和黃竹坑的「THE SOUTHSIDE」，能為現有零售物業組合增加近三成。

作為企業策略的三大核心支柱，除了香港核心業務、中國內地及國際業務外，集團亦有投資新技術及出行服務，以鞏固其核心業務，以實現長期增長。除了香港的核心業務外，集團亦將繼續保持中國內地及全球業務穩定增長作為未來發展重點之一。

看好內地項目發展潛力

中國內地方面，位於天津北運河站的商場正在施工中，預計於2024年後竣工。公司亦繼續推進位於杭州西站的TOD綜合物業發展項目。集團亦已經與內地不同省市區的當局簽署協議，共同開發鐵路和鐵路相關物業發

港鐵公司(0066)



展項目。上述項目可望為集團的收入帶來進一步貢獻，相信穩健增長仍能持續。

筆者認為，可考慮於29.50元買入，上望32.50元，跌穿28元止蝕。

（本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份）

投淇所好



本中海油表現不俗

港股周五偏軟，市場觀測美國的最新就業數據，去揣測美聯儲局的息口路徑。聯儲局議息記錄中，官員對減息的預期不一，令市場降低首季減息的幾率。美匯指數回升，人民幣回軟，內地與香港股市昨日悶局橫行。恒指周五跌110點，報16,535點，成交818億元。

三桶油股息高 具防守性

高息股似乎較受市場注視，本周受中東局勢左右，油價回穩。三桶油中海油 (0883) 表現較好，全周升4.4%。技術面看，突破下降趨勢線，周五收報13.58元，預期市盈率4.5倍，股息率高達9.4厘，具較高的防守性。

另外兩油股，中石油 (0857) 預期股息也有8.5厘；中石化 (0386) 預期息率更高達10厘水平。木欄早前亦指出，美國息息回穩，本地高息股相對美債息差再顯優勢，所以近日煤炭、石油股、電力、電訊股普遍跑贏大市。

（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



三桶油 (中海油、中石油、中石化)

皇皇證券

滬深股市 述評

順應風格 控制倉位

1月5日，滬深兩市指數全線收跌。上證指數收報2,929點，跌0.85%，深證成指收報9,116.44點，跌1.07%，創業板指收報1,775點，跌1.45%，兩市共成交7,546億元（人民幣，下同），比上一交易日增加645億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.11:1。北向資金淨流入19.92億元。

銀行、家電唯二收紅，房地產跌幅相對小，軍工、通信、傳媒及醫藥生物領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，銀行上漲1.07%，板塊內瑞豐銀行上漲9.64%，蘇州銀行上漲6.04%，中信銀行上漲4.42%；家用電器上漲0.98%，熱成股份上漲10.01%。

兩市再現縮量調整，寬基指數普遍性調整，深成指、科創50、創指等創年首指數低點，個股及行業普跌，情緒步入冰點。

市場預期偏悲觀

開年市場預期偏悲觀，機構調倉轉向低估值、高股息及穩定性防禦性行業方向，同時對年報窗口期、業績兌現度能見度低及高估值的科技成長類在相對收益明顯的基礎上被腳踏式減持，經歷前期煤炭、公用事業、石油類資源行業強勢表現後，本週後兩個交易日逐步發散到包括家電、基建、銀行、保險即中特估、金特估方向，導致資金跟不上，指數逐波下跌。

策略方面，接續前期觀點，除了順應市場風格（或持續較長一段時間）外，仍是建議嚴控倉位為首。市場開年調整超預期，但從政策托底經濟、宏觀流動性趨鬆的有利角度來看，成長賽道仍是值得重點跟蹤的方向，但企穩或需等待機構調倉博弈結束。

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

控的力度和方向，還需要市場參與者靈活應對經濟環境的變化。在這一過程中，發揮消費的基礎作用與投資的關鍵作用，促進消費和投資之間形成良性迴圈，以內迴圈合力有效對沖潛在的外需收縮壓力。

第五，優化財政與貨幣的平衡。今年的政策基調更加注重宏觀政策之間的協調性、一致性，着力提升宏觀政策支持高品質發展的效果，發揮穩定市場預期、提振主體信心的積極作用。經濟學理中，財政和貨幣政策的平衡是維護經濟穩定和防範金融風險的關鍵，兩者相互作用，共同影響經濟健康。

第六，優化宏觀與微觀的平衡。在當前形勢下，宏觀發展與微觀感受存在溫差。優化宏觀與微觀的平衡，既要深入理解微觀經濟主體的行為和需求，又要為微觀主體提供必要的支援和引導。唯有把握和处理好宏觀資料與微觀感受，才能將宏觀發展滲透到微觀主體，實現社會發展的帕累托改善。

行業分析

內地經濟工作的平衡之道

2023年12月11日至12日，中央經濟工作會議在北京舉行。本次會議對於當前的全球經濟形勢與中國經濟發展進行了深刻剖析，為中國未來的經濟工作勾勒出了清晰圖景，並為推進中國式現代化提供了行動指南。我們認為，全面理解本次會議精神，要從六個平衡入手。

第一，優化質升與量增的平衡。中央經濟工作會議明確提出，「把堅持高品質發展作為新時代的硬道理」，不僅是對中國經濟發展方向明確指引，也是對國際經濟發展趨勢的深刻洞察。優化品質提升與數量增長的平衡，反映了從追求速度和規模向追求效率和品質的轉變。這也是基於對國內外經濟發展規律的深刻理解和前瞻判斷。

第二，優化先立與後破的平衡。「先立後破」強調宏觀經濟內生辯證關係矛盾統一的本質，

不僅是對中國特色社會主義經濟發展的一種實踐，也是對歷史經驗的一種總結。同時，「先立後破」也體現了一種動態的平衡觀念。它強調在改革的過程中，既要有推陳出新的勇氣，也要有保持社會穩定和經濟持續健康發展的智慧。

第三，優化硬實力與軟實力的平衡。在全球化時代，國家的綜合競爭力依賴於硬實力和軟實力的協調發展。硬實力的增強以全要素生產率的提升為內核，而軟實力的增加則是以制度支持為關鍵，培育硬實力與提升軟實力缺一不可。這樣的雙軌平衡、雙管齊下，才能實現更加持續、全面的經濟發展。

第四，優化消費與投資的平衡。消費和投資是驅動經濟增長的主要引擎，它們之間的平衡關係直接影響到經濟的穩定性和持續增長的潛力，不僅需要政策制定者精確把握宏觀經濟調

紅籌國企 高輪

張怡

板塊受追捧 中遠海能看漲

航運股近期表現明顯跑贏大市，當中中遠海能 (1919) 和東方海外 (0316) 都走高至逾3個月以來的高位。中遠海能 (1138) 近日隨同業4連升後，股價出現回吐，收報7.62元，跌0.08元或1.04%，續企於10天及20天線之上。在市場看好行業前景下，該股後市升勢料仍有望延續。

中遠海能主要經營油品航運，截至2023年9月底止，擁有及控制155艘油輪，控制運力2,274萬噸，油輪規模全球第一。業績方面，截至2023年9月底止第三季度，按中國會計準則，集團實現營業收入49.59億元（人民幣，下同），按年增加1.5%。歸屬股東淨利潤9.08億元，增長88.7%，每股收益19.03分。集團2023年首季股東應佔淨利潤37.14億元，按年更飆升4.8倍。每股基本盈利0.7785元。

集團日前與揚州中遠海運重工及大連中遠海運重工就建造6艘油輪訂立造船合約，總代價29.18億元。據悉，所購船舶包括3艘按每艘以結構吃水計擔保載重11.42萬噸重噸的阿美拉綠色甲醇雙燃料原油運輸船，料於2026年底起陸續交付，兩艘按每艘以結構吃水計擔保載重6.49萬噸重噸的巴拿馬型原油運輸船，料於2026年10月底起陸續交付，以及一艘以結構吃水計擔保載重4.99萬噸重噸的MR型原油運輸船，料於2026年11月底或之前交付。

中遠海能指出，有關代價約70%以銀行借貸及約30%以內部財務資源撥付，而建造船舶將優化油輪船隊結構以及增強穩定盈利能力。滙豐日前發表的研究報告，首次給予中遠海能「買入」評級，目標價10.6元（港元，下同），看好該公司在行業供不應求、穩定需求下受惠，預計其2023年盈利可按年增長2.4倍，2023年至2025年間年均複合增長率達26%。

在股價向好勢頭已漸形成下，料後市有力挑戰11月初以來阻力位的8.6元，宜以失守20天線支持的7.25元則止蝕。

看好中移動留意購輪18926

中移動 (0941) 昨逆市向好，收報65.8元，升2.73%，維持穩於多條重要平均線之上。若看好該股後市反彈行情，可留意中移星辰購輪 (18926)。18926昨收0.11元，其於2024年4月10日最後買賣，行使價66.85元，現時溢價9.95%，引伸波幅27.76%，實際槓桿5.41倍。