

港股 透視

市場仍偏好防守股 高息股



葉尚志 第一上海首席策略師

1月15日，港股繼續縮量震盪，未能擺脫弱平衡的運行狀態。恒指微跌30點，連續第二日低於16,300點以下收盤，而大市成交量依然淡靜，錄得只有700多億元，顯示資金參與度持續較低，市場需要催化性消息出現來打破目前已形成的買賣兩閒之局。至於趨勢方面，港股的彈性是來得差於預期的，在過去的一個月時間裏，始終未能以大V形的彈升勢頭來衝散市場積存下來的謹慎氛圍。

正如我們指出，要注意15,972點階段性底部的可信可靠性，而16,800點依然是恒指目前的首個反彈阻力。消息方面，人民銀行進行了9,950億元人民幣的一年期中期借貸便利MLF續期操作，超額規模達到2,160億元人民幣，但中標利率維持在2.5%未見降低，估計人民銀行快將公布的貸款市場報價利率LPR也將維持不變。而內地去年第四季GDP以及去年12月的工業產量和零售銷售等數據，也將於周三公布，可以多加注視。

港股繼續縮量窄幅震盪，在16,000至16,400

點區間內，已震盪了有5個交易日，仍處弱平衡階段缺乏方向感，但要提防短期波幅有隨時再次擴大的可能。指數股表現依然分化，其中，防禦性較強的公用股品種，繼續獲得市場的關注，長江基建(1038)漲了3.58%，電能實業(0006)漲了2.47%，都站到恒指成份股最大漲幅榜的前五。

中資電信營運商續受捧

至於業務穩定派高息的中資電信營運商，也依然有一些資金在流入的，近期在板塊裏走得

比較落後的中國聯通(0762)，就放量漲了3.3%。另一方面，近期表現較其他互聯網科技龍頭來得堅挺的百度集團-SW(9888)出現了補跌，跌11.53%至100.5元收盤。

沽空比率21.37%屬超標

恒指收盤報16,216點，下跌28點或0.17%。國指收盤報5,447點，下跌35點或0.64%。恒生科指收盤報3,404點，下跌67點或1.92%。另外，港股主板成交量有710億多元，而沽空金額有151.9億元，沽空比率21.37%超標。至於升跌股數比例是709:841，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有49隻。港股通第二日出現淨流入，在周一錄得有逾42億元的淨流入額。

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。

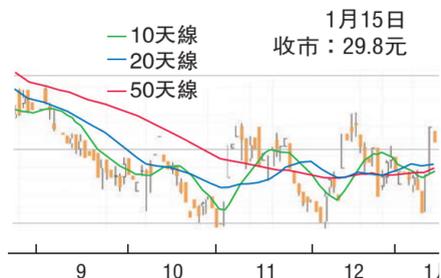
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
攜程集團(9961)	290.20	350.00
盈富基金(2800)	16.38	-
閱文集團(0772)	29.80	33.00
中國電力(2380)	3.03	3.77

股市縱橫

韋君

閱文集團(0772)



港股昨偏軟，上周急升的閱文集團(0772)回調逾2%，該股近期正面消息佔主導，可在回調中伺機收集。閱文由騰訊控股(0700)分拆上市，本月適逢7周年，市值304.97億元。騰訊持有56.7%股權。

集團主要在中國內地從事提供閱讀服務(免費或付費)、版權商業化、作家培養及經紀、經營文本作品閱讀及相關開放平台。去年9月底，集團在線閱讀平台新增了20萬名作家及35萬本小說，新增字數超過195億；自有平台產品及騰訊產品自營渠道的平均月活躍用戶下降20%至2.12億人，每名付費用戶平均每月收入減少14.2%至33.3元人民幣。

最新消息，由閱文集團、互影科技、上影元和上影製作等聯合出品的互動短劇《謀影成雙》預告片昨天首次曝光，並同步上線全球綜合性數字發行平台Steam。據了解，《謀影成雙》是互動短劇領域第一部雙人互動形式的作品，兩位用戶分別扮演兩個角色進行聯機互動，二人分別的選擇會共同影響故事走向，這將會為用戶帶來全新的沉浸式雙人互動遊覽體驗，或成為年輕用戶群體尋找「搭子」的又一全新娛樂方式。

騰訊注入動漫APP平台利好

騰訊分拆閱文上市後的另一重大舉措，是注入已成熟的動漫等項目。閱文去年12月初宣布，斥資6億元向騰訊收購動漫APP平台資產、約定數量的已完成及正在製作中的動畫項目、影視項目及米橙子90%股權。

閱文並發布「短劇星河孵化計劃」，包括啟動「百部IP培育計劃」，篩選超百部閱文IP進行短劇改編，通過自製、聯合開發等方式加速短劇孵化。此外，集團將推出「億元創作基金」，為創作者提供億元現金和流量扶持，為創作者在改編製作、國內外發行方面提供支持。騰訊動漫為領先動漫平台，孵化《一人之下》《狐妖小紅娘》等頭部IP。

摩根士丹利上周發表報告，由導演賈玲新戲《熱辣滾燙》，即將在春節檔放映。大摩認為這對閱文屬正面消息。大摩看好閱文短期目標價37元。閱文去年6月底止中期業績，營業額按年下降19.7%至32.83億元人民幣，股東應佔溢利上升64.8%至3.37億元人民幣。每股盈利0.37元人民幣。

閱文昨收報29.80元，跌0.8元或2.6%，成交1.17億元。該股上周受大摩唱好報告大幅拉升，昨回調未損近日轉強走勢。現價預測市盈率37倍，市賬率1.49倍。剛推出《謀影成雙》互動短劇領域的第一部雙人互動形式作品有利業主增長，可利用回調收集，上望33元，跌穿28元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨日牛皮偏軟，惟觀乎電力股的整體表現仍佳。中國電力(2380)昨走高至3.03元報收，升6仙或2.02%，連升第3個交易日，並企於去年11月中以來高位收市。中國電力走勢向好，相信與其營運表現預期，以及力拓新能源電力前景樂觀不無關係。

業績方面，截至去年6月底止六個月，中國電力收入213.17億元(人民幣，下同)，按年增加5%。錄得純利16.8億元，增長114.4%，每股盈利14分。不派中期息。最新的營運數據顯示，集團去年11月合併總售電量為919.9萬兆瓦時，同比增長21.66%，當中已完成對若干從事風力、光伏及環保發電的清潔能源項目公司收購，且其售電量及財務信息已於去年10月1日起併入該集團財務報表。

中國電力指出，去年首11個月合併總售電量約9,208.9萬兆瓦時，同比减少5.09%。據悉，集團去年首11個月售電量減少，主要受水力發電及燃煤發電的售電量下跌影響，其餘清潔能源項目的售電量都錄得增長，當中水力發電和燃煤發電的售電量分別下跌37.48%和17.96%。該集團又表示，主要聯營公司或合營公司的發電廠售電量於去年11月及11個月分別升22.3%和55.2%。

另一方面，集團旗下線電交通板塊啟源芯動力的首個海外充換電業務上月在印度尼西亞蘇拉威西島正式開工。該項目規劃一期投入兩座換電站及100輛換電重卡，預計每年可為客戶節省運營費用1,500萬元，減少二氧化碳排放2.49萬噸。

可候股價回試3元(港元，下同)以下部署收集，中線目標為52周高位的3.77元，惟失守20天線支持的2.86元則止蝕。

看好友邦留意購輪21677

友邦保險(1299)昨收報64.8元，升2.13%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦匯豐購輪(21677)。21677昨收報0.196元，其於今年6月21日最後買賣，行使價76元，兌換率為0.1，現時溢價20.31%，引伸波幅33.82%，實際槓桿8.36倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

內地旅遊需求續增 攜程候調整吸納



曾永堅 橡盛資本投資總監

攜程集團(9961)自通關以來延續強勁復甦勢頭，去年第三季經調整盈利增長3.7倍至49億元(人民幣，下同)，較市場預期為佳。內地逐步優化入境政策，預計將有助吸引更多外國旅客入境旅遊。集團旗下的Trip.com是中國旅遊風潮發展的主要受益者，相信攜程藉市場發展趨勢及其持續競爭優勢，可鞏固其中端及出境遊細分市場的領導地位。

雖然全球經濟增長前景欠明朗，令內地居民消費意慾下降，但惟獨仍願意於外旅方面消費。中國旅遊出行市場於2024年迎來「開門紅」，元旦假期三天期間，國內旅遊出遊1.35億人次，按年增長155%，較疫前2019年同期增長9.4%，內地旅遊收入797億元，按年增長

201%，較2019年同期增長5.6%。相比2023年其他假期或節日，2024年元旦假期再出現五一假期式的報復性出遊，預期旅遊市場已經回復正常，並預估形勢可望延續至全年。

得益免簽國家範圍擴大

此外，內地自去年通關後進一步促進中外人員往來，繼早前中美客運航班增加後，去年12月起試行擴大單方面免簽國家範圍，對法國、德國、意大利、荷蘭、西班牙、馬來西亞六國持普通護照人員試行單方面免簽政策。根據國家移民管理局數據，自上月實施六國免簽來華政策後，首月這6個國家超過21萬人次來華，較對上一個月上升近三成，當中超過一半免簽，大多屬觀光和商務。

攜程集團亦表示，六國免簽政策出臺後，平台航班搜尋量顯著增長，例如措施公布後5日，由西班牙和荷蘭飛往內地的航班搜尋量較公布前5日多超過一倍，顯示歐洲旅客對來華

旅遊的興趣越來越大。事實上，內地出入境簽證流程改善，及航空運力補足相關政策頻繁推出，可望帶動出入境需求——特別是國際公務務出行需求釋放，故看好今年第四季及2024年上半年出入境活動。

內地旅遊產業鏈中，在線旅遊服務平台作為旅遊業發展一大趨勢，屬旅遊產業鏈的關鍵環節，未來市場規模進一步擴大。預計內地在線旅遊市場規模將由2023年的17,651億元增至2026年的22,350億元。得益於旅遊需求及市場規模不斷增長，勢將推動在線旅遊平台相關股份收入增長。當中，攜程去年第三季收入錄得137.5億元，按年增長99%。預計公司2023年全年淨收入及經調整盈利，皆較疫情前的2019年有所提升。以每股股價295港元計，2023年及2024年預測市盈率分別約20倍及17倍，建議待調整吸納，12個月目標價為350港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

中國水務受惠水價上調周期有望展開

近日中國水務(0855)湖南新晃縣項目獲得當地政府分兩階段上調自來水價。第一階段自2024年起，第一至第三階梯居民用戶水價(按用水量由少至多分級計費)分別由2.13/m³、3.20/m³、4.26/m³上漲23%、22.5%、83.3%至2.62/m³、3.92/m³、7.81/m³。非居民及特種定額用水價分別上漲28.4%及27.7%至4.11/m³及10.88/m³。第二階段自2025年起，居民、非居民/特種用戶水價分別上漲約18%、21%。此項供水能力達4.5萬噸/日，佔公司併表自來水總產能650萬噸/日(截至2023年9月30日)的0.7%。

全國水價普調預期升溫

內地水價上調工作在疫情期間放緩，我們認為此次調價顯示國家發改委於2021年8月公布的《城鎮供水價格管理辦法》有效實施，取代實施約20年的舊規則。新規則下，供水運營商的准許收益由按淨資產利潤率計算改為投資資本回報率，預期收益金額將會較高。水費定價也將更考慮運營成本及效率。

由於經濟持續恢復，我們相信《城鎮供水價格管理辦法》將可加強有效執行，一些地方政府將上調自來水價。例如，自2024年起上海部分區域已經上調自來水價，浦東的第一至第三階梯居民用戶水價分別上調17.2%、21.2%、62.6%至2.25/m³、4.00/m³、6.99/m³。

FY22(2022年)及FY23公司分別有四個及八個項目獲批上調自來水價，供水能力共約58萬噸/日及50噸/日，佔年底併表自來水總產能的9.1%及7.8%。FY24內，截至現在已有兩個項目調價，供水能力共6.8萬噸/日，佔自來水總產能的1.0%。我們預計2024年下半年(2H FY24)及FY25公司將有較多項目獲批上調自來水價。

我們目前暫時維持盈利預測，考慮調價落實情況，不排除未來上調可能，並重申7港元目標價，對應6倍FY24目標市盈率及53.8%上升空間。維持「買入」評級。



滬深股市 述評

興證國際

指數縮量震盪 關注結構性機會

A股寬基指數昨日普遍收跌，唯滬指及上證50、上證180守住漲勢。截至收盤，上證指數收報2,886點，漲0.15%，深證成指收報8,964點，跌0.36%，創業板指收報1,746點，跌0.88%，成交量6,189億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約700億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.68:1，其中漲停45家，較上一交易日增加17家；跌停8家，較上一交易日減少1家。資金面上，北向資金淨流入3.55億元。

滬指低開快速走高，並回落，2,869的低點和2,904的上影線，量能創近四個月的地量，價值風格領先並托底上證50、上證180收紅，但軍工、豬肉、白酒、新能源等午後跌幅較大；北向資金流向日間波動加大，主要是短期交易型資金和配置型資金的博弈，故我們判斷北向大趨勢是逐步收斂的。

寬貨幣預期料仍然持續

上周市場預期的IPO官宣暫停和LPR降息，目前來看均未兌現，但監管層新聞發布會對IPO節奏已作回覆，和實質暫停無大的區別；一年期MLF盤前維持利率2.5%不變基本宣告本月LPR利率維持不動，市場解讀為目前經濟回升以及央行已採取PSL、分布住房租賃貸款等方式加大對地產行業的貨幣支持力度，但寬貨幣預期仍然持續。

從去年12月宏觀數據綜合來看，價格數據略低於預期，M2增速以及社融存量同比增速均低於預期，但出口小幅好於預期，市場最終走自然盤底的概率大，即走出逐步縮量和突然放量的過程，在此之前，仍建議控制好倉位，保持跟蹤，指數窄幅波動，主要關注結構性機會，包括航運、出行、煤電油氣、社服、美護等。

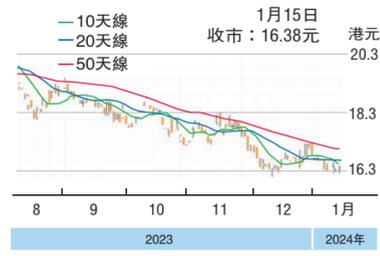
英皇證券

港股觀望濃 盈富基金可考慮低吸

股息率近4厘具吸引

目前除可看高一線的高息股外，投資者可利用ETF部署低撈整體港股，當中不妨考慮盈富基金(2800)，走勢與恒指一致，現價16.38元，股息率近4厘，雖然未及內銀或電訊等高息，但已是不錯的水平；若看好國企和科技指數的，可以考慮國企ETF(2828)及南方科技ETF(3033)博中線回升。(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

盈富基金(2800)



投研所好

周一馬丁路德金紀念日，美股休息，港股繼續在16,000點之上水平爭持，整體上未有明顯方向。恒指周一收市跌28點，報16,216點，成交710.79億元。

根據牛熊證街貨分布顯示，牛熊證重貨區，目前落在15,800-15,900點水平；熊證重貨區在16,500點水平。

目前恒指在16,200點附近，若有利淡消息出現，大市向下層牛機會不低。惟本欄預計港股在現水平再大挫機會不高，就算屠牛反彈機會不低，可以分段撈貨。