

# 港股

# 市場失去耐性 急需提振信心



葉尚志  
第一上海首席策略師

1月19日，港股本能延續反彈勢頭，有再次陷入弱勢震盪盤面的情況，總體穩定性未可確認已恢復過來，要注意短期尋底格局行情未可解除。恒指回跌80多點以15,308點水平來收盤，仍處於15,500點的好淡分水線以下，而大市成交量亦進一步回降至不足1,000億元，顯示市場觀望氣氛有再次趨濃跡象，不利盤面保持穩定性。

目前，由於美國通脹依然來得比較頑固，市場預期美聯儲降息的時點將有所押後，加上內地經濟正在逐步復甦，通縮未改

以致消費意慾有所下降，都是令到市場失去了耐性的消息原因，因此而出現了信心的問題。是以在周四市場傳出有國家隊入市的消息，相信對市場有一定的信心提振，而更多更強的有效推動經濟刺激消費政策，估計亦將有望加快出台。

## 未能收復 15500 點 盤面散亂

港股出現先衝高後回落的行情走勢，在盤中曾一度上升149點高見15,541點，但未能一擊向上突破15,500點的好淡分水線。事實上，在失守16,000點心理整數關再度見新高後，盤面就變得比較散亂，而目前仍未見有主題領漲板塊出現，要注意情況將影響到港股的總體彈升動力。指數股表現分化，其中，近日嚴重技術超跌的如京東健康(6618)和農夫山泉(9633)，分別逆市上升有2.51%和2.31%，但相信他們仍處於調估值的過程中，對其股價反彈的持續性要有保留。

另一方面，汽車股又再整體受壓，估計是

受到工信部批評車企無序競爭的消息影響，理想汽車(2015)走了一波六連跌再跌2.65%，比亞迪(1211)亦走軟跌0.4%。

恒指收盤報15,308點，下跌83點或0.54%。國指收盤報5,127點，下跌45點或0.86%。恒生科指收盤報3,130點，下跌46點或1.45%。另外，港股主板成交量進一步回降至968億多元，而沽空金額有178.6億元，沽空比率18.45%仍偏高。至於升跌股數比例是551:1,029，日內漲幅超過11%的股票有40隻，而日內跌幅超過13%的股票有44隻。港股通第六日出現淨流入，在周五錄得有逾10億元的淨流入額。

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)
呷哺呷哺(0520)	2.22	2.40
中國移動(0941)	64.95	70.2
中遠海能(1138)	7.92	-
粵豐環保(1381)	3.90	4.50

## 板塊透視

耀才證券研究部總監植耀輝

港股今年開局表現可謂「冠絕全球」，開局至今恒指僅2日上升，累跌超過一成；科指上升日數雖有3日，但累積跌幅卻達到16.9%。如此情況實屬相當罕見。對於本輪大跌市場有不同解讀，但從近日亞太區股市整體表現皆弱勢來看，疑似是與基金新一季調整配置有關，受地緣因素以及對經濟前景之不確定性所影響。至於調整是否已結束仍言之尚早，但在投資氣氛仍較悲觀之情況下，亦暫不建議投資者撈貨矣。

另外，筆者近期觀看了一段網上關於美國經濟之短視頻，觀點相當特別，值得與大家分享。雖然過去一段時間不少分析認為當地經濟將步入衰退，但至今仍未有太多跡象顯示經濟惡化，其中一個原因竟與俄烏衝突有關。美國現時援助烏克蘭之武器裝備金額數以千億美元計，而在送贈完後亦需生產和重新儲備足夠彈藥，而軍事工業作為重要產業支柱之一，這亦意味可為當地創造就業機會及經濟效益，以保障美國軍事工業穩定發展。事實上，美國總統拜登過去亦曾指軍援不僅符合美國安全利益，亦對國家經濟有利，皆因贈送武器裝備後，政府會使用國會撥款，為軍備庫存補充更多美國製造裝備，刺激製造業發展。

那究竟受惠到那些程度呢？去年11月美國政府便向國會議員發放一份文件，羅列了那些州份取得總值合共約273億美元之軍援投資。最受惠之三個州份依次為亞利桑那(17.5億美元，下同)、阿肯色(16.4億)及賓夕凡尼亞州(15.5億)。此舉有利拉高個別地區就業人數，亦有助消費及經濟發展。當然，跟美國GDP(2022年超過25萬億美元)相比貢獻相當之少，但亦反映戰事背後各參與者亦會有自己之盤算。

## 航運業受衝擊 中遠海能續持有

最後亦想談談航運股。紅海事件之演化有點超出預期，執筆之時繼續有貨輪受襲消息，而較令筆者在意的是開始有油輪公司暫停該區行線。與集裝箱運力過剩之情況不同，由於近年未有新建大型運油船(VLCC)，所以全球油運運力已有供不應求之情況，但因OPEC+宣布減產，遂令供需失衡情況得到改善。不過假設未來有更多油輪行駛，又或事件進一步惡化，則影響可能相當不妙。須知道全球每日約有700萬桶油通過紅海，約2,000萬桶油經過霍爾木茲海峽，所以局勢之變化對原油供應及油運需求會有很大衝擊。而在揀選航運股上，似乎中遠海能(1138)或更可取，筆者亦暫傾向繼續持有。

(筆者持有中遠海能股份)

## 紅籌國企 窩輪

張怡

港股本周五日交易出現4日下跌及1日上升，收報15,309點，全周計跌(16,245)937點或5.76%。相比之下，一向被視為高息股的中國移動(0941)周內的表現則較強勢，股價出現3日上升1日下跌，收報64.95元，全周計跌0.4元或0.6%，論表現依然跑贏大市。基於中移動業績表現穩，股息回報亦具吸引，在股價向好勢頭未變下，仍不失為進可攻退可守之選。

業績方面，截至2023年9月底止首三季業績，中移動錄得營運收入7,755.6億元(人民幣，下同)，按年增長7.2%。期內，EBITDA按年升6.7%至2,685億元。EBITDA利潤率34.6%。首季純利則升7.1%至1,055.06億元；每股基本盈利4.94元。最新的營運數據顯示，中移動去年12月移動業務客戶總數9.91億戶，淨增加5.2萬戶，全年累計淨增加1,599.4萬戶。5G套餐客戶總數7.95億戶，按月淨增1,570.3萬戶，較11月份淨上客2,002.4萬戶放緩。有錢寬帶業務客戶總數2.98億戶，12月淨減少2,000戶，全年累計淨增加2,607.8萬戶。

中移動去年5月股東周年大會上獲得回購授權，可回購當時發行股數10%股份，即最多20.46億股。中移動於本週過去五個交易日均見在港交所(0388)回購，首先是於周一啟動回購73.8萬股H股，乃2022年之後再度開啟回購，周二至周五則分別回購18萬、38萬、35.3萬和30.3萬股，自普通決議案通過以來，集團回購195.35萬股，佔已發行股份數目的0.00914%。

講開又講，控股股東中國移動集團自2022至2023年實施計劃的兩年間(2022年1月21日至2023年12月29日)，曾增持A股4,236.7萬股，累計涉資30億元，都彰顯母公司對集團長期發展抱有十足信心。值得一提的是，過去兩年獲母企增持的A股，表現明顯拋離H股，現時H股較A股折讓達39.79%，若兩地股價折讓收窄，無疑也令其H股的上升空間備受看好。

該股往績市盈率9.79倍，市賬率0.95倍，估值在同業中雖不算便宜，惟股息率6.79厘，論回報則具吸引。趁股價走勢抗跌跟進，上望目標為52周高位的70.2元(港元，下同)，惟失守50天線支持的63.86元則止蝕。

## 看好中移動留意購輪 20818

若看好該股後市反彈行情，可留意中移國君購輪(20818)昨收0.178元，其於2024年6月19日最後買賣，行使價70.05元，兌換率為0.1，現時溢價10.59%，引伸波幅25.97%，實際槓桿10.54倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市領航

# 呷哺呷哺中長期前景樂觀



潘鐵珊  
香港股票分析師協會  
副主席

呷哺呷哺(0520)截至去年6月30日為止的中期業績，集團實現營收28.5億元人民幣，比2022年同期升32%；而擁有人期內轉虧為盈，應佔期內利潤錄得240.6萬元人民幣。集團調整經營模式，包括推出新品牌「Xiabu X」。由於有見湊湊品牌受到顧客歡迎，集團將繼續在這方面投入更多資源，不但會繼續拓展業務至華東及華南地區，亦會向國際拓展。集團已於新加坡開設首家湊湊國際餐廳，今年下半年將持續開拓國際版圖。相信集團透過繼續發展湊湊品牌，加上配合消費者於疫情期間習慣的消費模式，結

合線上線下業務營運，能為未來持續增長打好基礎。

## 今年業務有望繼續回升

經過了疫情，集團繼續採取主打「高性價比」理念，積極開設成本低、效果好的新小店模式餐廳，持續推進餐廳網絡南下擴張，是一個比較有效的推進方法；此外亦實現「全時段供給、多場景拓展」模式，通過增加售賣形式和場景，延長營業時間等方式增加客戶到店頻次，在鞏固北方強勢區域的穩定增長同時，加強對南方區域業務的深耕。

相信集團會在今後持續推進門店網絡擴張，料集團在今年業務會繼續回升。雖然國內外賣行業的增長，以及疫情在初時對集團旗下餐廳的客流量有負面影響，但其後經營表現已逐步改善，在中長期相信前景樂

## 呷哺呷哺(0520)



觀。筆者認為，可考慮於現價買入，上望HK\$2.40，跌穿HK\$1.96止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

## 投研所好

英皇證券

## 當心騰訊股價表現

恒指反覆向下，上日收市價15,308點，跌83點，成交968億元。目前牛證街貨重貨區已經下移至一萬五千水平，向下屠牛誘因不低。

近日拖累大市的是ATM等重磅新經濟股。目前阿里巴巴(9988)股價在65.7元水平，距離2022年10月25日的低位59.2元仍有一成的升幅；美團(3690)方面，目前在70元水平附近。最後是股王騰訊(0700)，目前現價大約271元，2023年低位是263.6元，留意此水平能否獲得支持。

但要當心的是，如騰訊股價再受負面因素影響，股價再跌從而拖累恒指再繼續往下走。正如早前內地傳出網絡遊戲管理辦法等消息，單日拖累騰訊股價下挫超過一成。相關風險不能忽視。

(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



## 滬深股市 述評

# 下探階段低點 A股短期情緒或修復

1月19日，兩市寬基指數普遍收跌，北證50和上證50收升。上證指數收報2,832點，跌0.47%，深證成指收報8,787點，跌0.68%，創業板指收報1,715點，跌0.98%，兩市成交額6,804億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約2,000億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.20:1。資金面上，北向資金淨流出52.08億元，其中滬股通淨流出1.49億元，深股通淨流出50.59億元。

傳媒、食品飲料及社會服務領漲，計算機、煤炭及電力設備領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，傳媒上漲0.97%，板塊內上海電影上漲10.02%，遊族網絡上漲10.02%，龍版傳媒上漲10.00%；食品飲料上漲0.72%，蓮花健康上漲10.11%；社會服務上漲0.53%，雲南旅遊上漲10.02%。

計算機下跌2.19%，板塊內新國都下跌16.98%，亞華電子下跌11.59%，延華智能下跌9.97%；煤炭下跌1.87%，電力設備下跌1.86%。概念主題方面，HJT電池、光伏逆變器、鴻蒙、數字貨幣等領跌，最小市值、旅遊出行、網遊短劇、白酒領漲。

興證國際

滬深兩市昨日縮量震盪，午盤回落有所加大，全天減量約2,000億元，領漲的光伏、通信、計算機、金融等未能持續走強，短線資金獲利快速回吐，而高位的煤炭昨日走弱昨日更是領跌，短期成為壓制市場的力量，低位的傳媒預期政策修正利好而領漲但帶動性不強。

盤中仍有對機構淨賣出、龍頭券商融券的窗口指導傳出，而龍頭滬深300ETF更是維持百億元以上成交額，顯示政策性護盤資金仍在行動。相對於市場近7,000億元的成交額和70萬億元的流通市值，幾百億量級的二級增持資金量和力度上是明顯不夠的，但在政策意圖明確和力量相對有限的情況下，心理上可以修正市場過度悲觀情緒。

## 需注意行業主題間高低切換

在指數下探創出階段低點後後市主要走修復過程，相對來說市場在此位置漲跌可不驚，上下空間均有限。主線上需要注意行業主題間的高低切換，尤其低位反覆放量的如電力設備、社服、通信等可持續關注。

## 證券分析

中泰國際

# 運營增長持續 粵豐環保環衛業務擴大

經過近日調研，我們認為粵豐環保(1381)運營表現持續增長，但是匯率及利率因素仍會拖累盈利。我們預期2023年公司垃圾處理量及售電量分別同比增長14.7%及16.1%至1,605萬噸及526萬兆瓦時，並且預計2024年仍分別同比上升5.4%及6.0%至1,691萬噸及558萬兆瓦時。

2023年新增兩個項目投產，每日垃圾處理能力合共為1,800噸(河北易縣800噸、廣東惠州1,000噸)，符合公司目標。截至2023年12月31日，33個項目正在運營，每日處理能力合共為43,690噸，同比增長4.3%。尚待公司

公布2024年目標，我們預計今年公司產能仍將保持增長，但由於垃圾焚燒發電業務已具規模，增長率將下跌。

近年公司向產業鏈上游推進，積極開發內地環衛業務。繼2023年6月公司中標32.6億元人民幣25年期河北省曲陽縣環衛長期合同後，2024年1月中標17.9億元人民幣25年期安徽省碭山縣環衛合同。雖然根據市場資料，環衛行業毛利率一般為20%-30%，低於公司主要收入垃圾處理及電力銷售的毛利率(H23: 46.7%)，但卻可擴大收入來源。我們預計環境衛生及其他服務收入佔比將由2022年的2.8%

漸漸上升至2025年的7.0%。

## 匯率波動及利率上升影響盈利

2023年上半年公司受到人民幣匯率波動及港元借貸利率上升影響，上半年稅後利潤及股東淨利潤分別同比下跌18.2%及21.2%至6.4億及6.1億港元。如扣除匯率及利率影響，稅後利潤僅同比下跌1.6%。我們認為這兩項不利因素仍會影響下半年公司盈利。

衡量上述利好(運營)及利空(匯率及利率)因素後，我們分別下調2023-25年全年股東淨利潤預測14.2%、10.6%、7.1%，並相應將目標價由5.10港元調整至4.50港元，對應8.5倍2024年目標市盈率及18.7%上升空間，維持「增持」評級。