



港股

透視

港股仍有進一步上拉機會



葉尚志

第一上海首席策略師

1月25日，港股繼續上拉走了一波三連升，恒指再漲逾300點，終於站回到16,000點心理整數關以上。正如我們指出，估計有進入逼空行情發展階段的機會了，將有望引發一波逼空的技術性升勢，把恒指進一步上拉至17,000點水平。事實上，港股正處於政策市當中，源於股市確實已經過分低殘不合理了，情況也已影響到調整結構的大格局運行發展。繼房產產住不炒方向確定之後，股市將成為今後3年甚至以上、調整結構大格局的接替蓄水池。

尤其是現時大盤股的總體估值那麼低，如果要引導資金逐步往股市流的話，相信目前會是一個比較好的、順着大格局來前進的時點，也是必須要做的，但首要是要重塑市場對股市的信心。

空頭仍然未有撤離跡象

因此，我們相信這次股市托底的決心和能力，而先把股市推高推回到合理位置水平是目前要做的，另外也可以把盤面上的過於空頭思維調整一下。當市場恢復理性後，相信就是這一波股市托底行動成功的標記。目前，港股的

空頭仍然未有撤離跡象，總體沽空金額仍錄得有逾280億元，佔總體成交量比率有逾21%繼續超標，在這情況下，相信仍要逼空仍要上拉。

低估值高派息品種續領漲

港股連升第三日繼續上拉，並且以接近全日最高位16,254點來收盤，仍處上攻勢頭，加上進一步站回到20日線16,112點以上，雖然現時多空博弈依然激烈，但多頭的攻擊性還是來得比較強的。指數股繼續普漲修正但開始有點分化，其中，具有低估值高派息特質的中特估品

種繼續領漲，石油相關股更加是明顯跑出，中海油(0883)漲了4.79%率先創歷史新高，而中石化(0386)和中石油(0857)也分別漲了7.25%和8%。

港股通第二日出現淨流入

恒指收盤報16,212點，上升312點或1.96%。國指收盤報5,469點，上升116點或2.16%。恒生科指收盤報3,311點，上升30點或0.9%。另外，港股主板成交量有1,320億多元，而沽空金額有281.2億元，沽空比率21.29%繼續超標。至於升跌股數比例是1,117:572，日內漲幅超過12%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有33隻。港股通第二日出現淨流入，在周四錄得有逾18億元的淨流入額。

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)
小米集團(1810)	13.74	15.00
上海實業(0363)	10.04	11.00
中信銀行(0998)	3.84	4.74

股市縱橫

韋君

上海實業(0363)



估值追落後 上實遇回調可吸

港股昨續升近2%，恒指重上16,200水平，中資股彈力強，超低估值的上海實業控股(0363)急升逾5%，走勢轉強。上實為國企(紅籌)股，在港上市28周年，市值109.16億元。上海實業(集團)持有63.08%控股權。集團為綜合企業集團，核心資產為基礎環境設施(收費公路及水務環保)、地產及消費品業務。主要持有上實城開(0563)43.93%、上實環境(0807)49.25%、粵豐環保電力(1381)19.5%。集團近期最新動向，於去年12月宣布悉售上實養老投資38%股權，套現2.66億元(人民幣，下同)。上述行動可避免了集團為該養老院項目投入資金，在投資策略上作出調整。事實上，去年10月上實認購16.37億元粵豐環保可交換債券，倘行使相當於10%股份，令上實持有該公司股權增至29.5%。該可交換債券為期7年，債息2.8厘。

值得一提的是，上實在2022年11月作出重大投資行動，拓展醫藥健康領域，透過間接持有50%股權之上海上實長三角，收購華源集團所持上藥集團40%股權，涉資62.361億元。上實控股向上實長三角生態發展及其附屬上海上實長三角，提供不超過23億元的股東借款。上海上實長三角持有上藥集團40%權益。母公司上實集團授權經營的上海上實(集團)持有上藥集團的60%股權。

資料顯示，上藥集團持有上海醫藥(2607)(601607.SH)的25.8%的A股股份，為其單一第一大A股股東；上實集團持有上海醫藥21.01%的H股。上海醫藥昨天A+H股市值達784.8億港元。上實去年6月底止中期業績，營業額按年下降16%至127.91億元，股東應佔溢利則增加24.6%至13.76億元。每股盈利1.265港元。其中基建環保營業額上升10.8%至55.5億元，佔總營業額43.4%，分部溢利增加33.1%至20.6億元，充分反映去年疫後收費公路提供主要盈利貢獻。

市賬率僅0.24倍 息率9厘

上實自本周二的9元(港元，下同)低位連日反彈，昨天重上10元關，收報10.04元，急升0.53元或5.5%，成交2,360萬股。兩日急彈11.5%，一口氣收復10天、20天及50天線，並觸及250天線(10.04元)。現價市盈率4.7倍，預測4.2倍，息率9厘，而市賬率只有0.24倍，是連日估值追落後的主要動力。投資者可留意短線回調收集，上望11元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

上證綜指昨日勁升逾3%，刺激港股連升第三個交易日，收市再漲312點或1.96%，報16,212。受惠於國資委表示研究將市值管理納入中央企業負責人業績考核，中資股成市場焦點所在，當中具有低估值高股息率的內銀股，便紛紛跟進大市造好。中信銀行(0998)昨收報3.84元，升4仙或1.05%，表現雖不算突出，但其企於逾半年以來高位收市，加上本身估值仍偏低，又屬高息股，故不妨繼續留意。

信行業績穩增續可跟進

信行日前公布2023年度業績快報，按中國會計準則，實現營業總收入2,058.96億元(人民幣，下同)，按年下降2.6%；利潤總額748.87億元，增長2%。錄得歸屬股東淨利潤670.16億元，增長7.9%，每股收益1.27元。截至2023年底，信行不良貸款率1.18%，比2022年底下降0.09個百分點。撥備覆蓋率207.59%，比2022年末升6.40個百分點。截至2023年底，資產總額90,528.45億元，比上年末增長5.91%；歸屬於銀行普通股股東的所有者權益6,023.39億元，比上年末增長9.42%。

集團表示，去年面對嚴峻複雜的外部環境，企業堅持可持續高質量發展，深化經營轉型，全行業務結構不斷優化，發展動能加快聚集，風控水平持續提升，整體經營保持穩中有進、進中提質的向上向好發展態勢。面對欠佳的市場經營環境，信行去年能錄得不俗的增長幅度實屬難得。事實上，一向被視為行業高增長股的招商銀行(3968)日前公布的業績快報為同比增6.22%，便低於信行的7.9%。

看好建行留意購輪21824

就估值而言，信行往績市盈率3.23倍，市賬率0.37倍，在同業中仍然偏低。此外，該股股息率達9.42厘，論股息回報也屬不俗。可趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的4.74元(港元，下同)，惟失守20天線支持的3.68元則止蝕。

看好建行留意購輪21824

作為內銀龍頭股的建設銀行(0939)昨隨同業造好，收報4.66元，升1.75%。若看好該股後市攀高行情，可留意建行購輪(21824)。21824昨收0.156元，其於2024年5月22日最後買賣，行使價4.89元，兌換率為1，現時溢價8.28%，引伸波幅22.89%，實際槓桿11.51倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

手機市佔提升 小米毛利率增



黃德凡

金利豐證券 研究部執行董事

小米集團(1810)2023年第三季度，營業額709億元(人民幣，下同)，與2022年同期相若；非國際財務報告準則的經調整淨利潤，按年增加1.8倍至60億元。整體毛利率由2022年第三季度的16.6%，增加6.1個百分點至2023年第三季度的22.7%。根據Canalys數據，2023年第三季度，小米全球智能手機出貨量排名前三，市佔率為14.1%，按年提升0.5個百分點。

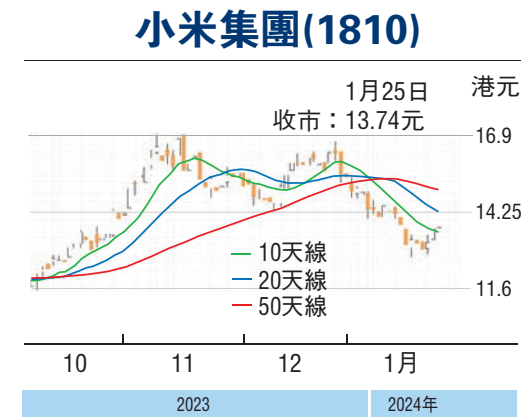
2023年第三季度，集團智能手機的收入按年下跌2%至416億元，佔總收入的58.7%，主要由於期內智能手機平均售價(ASP)減少5.8%至每部997元，而智能手機出貨量增加

4%至4,180萬台。隨着集團的市佔率提升，以及集團產品組合升級，手機分部毛利率由2022年第三季度的8.9%上升7.7個百分點至16.6%。

拓電動汽車業務 競爭激烈惹關注

2023年第三季度，IoT與生活消費產品實現收入207億元，按年增加8.5%，毛利率上升4.3個百分點，再創歷史新高。2023年9月底，集團AIoT平台已連接的IoT設備(不包括智能手機、平板及筆記本電腦)數近7億，按年上升25.2%。

至於電動汽車業務，集團表示旗下SU7將於今年上半年正式上市。不過，由於電動汽車業務屬集團投入初期，而且行業競爭激烈，Tesla早前內地官方網頁顯示降價，要注意有關業務的盈虧情況。走勢上，自去年12月底形成下降軌，惟跌



至250天線見支持，周三重上10天線，STC%K線續走高於%D線，MACD熊差距收窄，宜候低13元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力15元，不跌穿12.5元續持有。

(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

中移動創近月新高 看好吼牛證65504

人民銀行宣布將下調存款準備金率0.5個百分點，釋放中長期流動性約1萬億元人民幣，官媒評論文章指，降準具有較強的信號意義，有利於增強市場信心，改善和擴大總需求，保持經濟運行在合理區間創造條件。恒指連續3日反彈，曾升逾300點重越20天線，在約16,200點附近整固。

如看好恒指，可留意恒指牛證(67619)，收回價14,400點，2024年9月到期，實際槓桿8倍。或可留意恒指認購證(22001)，行使價18,888點，2024年12月到期，實際槓桿9倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(65364)，收回價16,800點，2024年9月到期，實際槓桿22倍。或可留意恒指認沽證(21998)，行使價14,000點，2025年3月到期，實際槓桿4倍。

國資委官員表示，將進一步研究將市值管理納入中央企業負責人業績考核，引導中央企業負責人更加關注、更加重視所控上市公司的市場表現，並加大現金分紅力度以更好地回報投資者。中資電訊股普遍上升，中國移動(0941)連日造好，曾高見68.05元，創近月新高。如看好中移動，可留意中移牛證(65504)，收

回價62.28元，2024年7月到期，實際槓桿6倍。如看淡中移，可留意中移熊證(56479)，收回價70.28元，2024年6月到期，實際槓桿18倍。

看好阿里留意購輪21427

據報道阿里巴巴(9988)創辦人馬雲上季一直增持股份，涉資約5,000萬美元，目前已取代軟銀成為阿里最大股東。阿里股價連升多日，續於50天線之上在約73.2元附近整固。如看好阿里，可留意阿里認購證(21427)，行使價82.5元，2024年9月到期，實際槓桿4倍。如看淡阿里，可留意阿里熊證(61549)，收回價80元，2024年6月到期，實際槓桿9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(「本公司」)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約，招攬或邀請，建議或推薦。

板塊分析

汽車板塊短期缺乏催化劑

比亞迪(1211)2023年年末加大優惠力度，第四季度單月銷量超過30萬台，全年累計304萬，同比增61.8%，超越300萬台目標，新能源乘用車市場份額33.8%。理想汽車(2015)12月銷量首次超越5萬台，創單月新高，全年銷售37.6萬台，同比+182.2%。2024年理想銷量目標為80萬台。小鹏汽車(9868)連續三個月單月銷量2萬台以上，全年14.2萬台，同比+17.3%，G6全年銷量4.4萬。蔚來12月銷量1.8萬，全年累計16.0

萬，同比增117.8%。吉利汽車(0175)12月銷量15萬，全年實現168.7萬台，同比增17.7%；12月新能源滲透率提升至40.2%；2024年吉利銷量目標190萬，同比增13%。

根據中汽協數據，12月乘用車出口42.2萬台，同比/環比增53.3%/增3.7%，全年累計出口量408.4萬台，同比增61.7%；全年出口佔總量15.7% (2022年為10.7%)。以海關總署的統計口徑，2023年純電乘用車/插電混能乘用車佔出口比例為34.9%/31.1%。

滬深股市 述評

興證國際

A股放量普漲 外資淨流入逾62億

滬深兩市昨日普漲，截至收盤，上證指數收報2,906點，漲3.03%，深證成指收報8,856點，漲2%，創業板指收報1,721點，漲1.45%，兩市成交金額共9,031億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加1,258億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為20.93:1，其中漲停109家，較上一交易日增加28家；跌停5家，較上一交易日增加1家。資金面上，北向資金淨流入62.94億元。

滬深兩市昨日放量普漲，滬指罕見上漲3%，收光頭光腳太陽線，突破10、20、30日均線壓制，短期大有逼空勢頭，北向資金更是淨流入超60億元，中字頭、上海國資以及地產、基建、多元金融成為放量領漲的主導力量。

央行降準扣響政策發令槍

市場上漲主要來源於：一是央行行長突然宣布降準0.25個百分點，釋放1萬億元長期流動性，並定向降息0.25個百分點，降低普惠金融融資成本；二是監管層明確建立以投資者為本的資本市場，對欺詐上市等嚴厲打擊，響應市場關切，同時國資委考慮將市值管理納入央企負責人考核；三是國常會加快出台有力有效政策，穩市場穩信心，央行意外在新聞發布上披露消息，扣響政策發令槍，後續更多政策，或更大規模資金通過港股通入市仍可預期。

短期市場超跌，疊加政策利好催化，反彈修復仍將持續，注意把握行情節奏，結構性方向如受益降準降息的低估值、高股息；以及受益於央企市值管理的中字頭，結合行業交叉來看，電信、石油、基建、交運以及多元金融將獲資金追捧，機構持仓方向受制於調倉以及個別行業業績低於預期，短期需消化，注意迴避如半導體設備、機器人等方向。

比亞迪龍頭地位穩固

2024年1-2月一般為汽車銷售淡季，行業以去庫存為主。短期缺乏強有力的催化劑。華為宣布問界M7上市4個月，大定數已經突破13萬台。關注華為產業鏈對新勢力車企市場份額的吸收。農曆新年後關注比亞迪車型搭載DMi 5.0(最新的插電混合動力技術)的改款；理想L系列(L7/L8/L9)車型改款及L6的上市。我們對板塊短期看法審慎，廠商銷量較平淡，3月後關注政策面消息，推薦比亞迪龍頭地位穩固，出口帶來增量的理想汽車單月量企穩5萬台，規模效應顯現。

中泰國際