



港股透視

科技股仍在壓縮估值中



葉尚志 第一上海首席策略師

1月31日，港股繼續回壓連跌第二日，恒指再跌近220點，進一步回壓到10天線15,634點以下，進入政策市階段後的穩定性再次受到市場的考驗，而從走勢上來看，15,400點可以是恒指目前的好淡分水線，守不住的話，就有二度探底的可能，宜多加注視。盤面上，「中特估」品種如石油股、資源股、內險股、內銀股以及內地電信營運商股，還是來得比較堅挺的。其中，中國神華(1088)、中國平安(2318)以及工商銀行(1398)，仍是能夠出現逆市上升的。

然而，正如我們指出，「中特估」品種加總起來只佔恒指市值約25%，對港股本盤可以帶來維穩作用，但是，在早前被視為成長股的如消費股、互聯網股、科技股以及新能源汽車股等等，仍處於估值壓縮的過程，恒生科指就跌了3%，並且在盤中曾跌穿了3,000點，是目前拖累總體市況表現的重災區。

內地經濟動能有待提升

數據方面，內地公布了1月製造業PMI指數報49.2%，符合預期回升0.2個百分點，但是經

濟恢復動能仍有待提升，尤其是需求端消費信心意欲方面的提振，相信擴張性宏觀政策仍需加大支持力度。

指數股繼續呈普跌狀態

港股再次出現低開低走，在盤中曾一度下跌291點低見15,412點，盤面表現依然分化，成長型股份未能止跌，是目前對盤面的最大衝擊。指數股繼續普跌狀態，其中，發了盈警預計去年盈利減半的舜宇光學(2382)跌11.65%，是跌幅最大的恒指成份股。另外，佔恒指市值

達到有4%的互聯網股美團-W(3690)，也跌了4.35%至62.55元收盤，率先再次破底而落，仍在估值壓縮的過程中。

港股通第二日現淨流出

恒指收盤報15,485點，下跌218點或1.39%。國指收盤報5,194點，下跌81點或1.54%。恒生科指收盤報3,006點，下跌93點或3%。另外，港股本板成交量有988億多元，而沽空金額有170.4億元，沽空比率回升至17.24%。

至於升跌股數比例是459:1072，日內漲幅超過10%的股票有21隻，而日內跌幅超過12%的股票有41隻。港股通第二日出現淨流出，在周三錄得有逾6億元的淨流出額。

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。

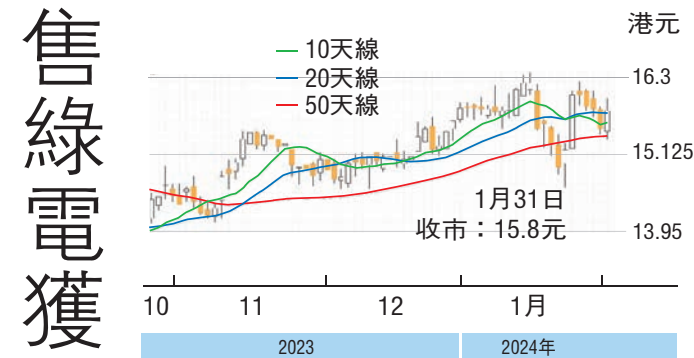
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
歐舒丹(0973)	24.90	26.70
華潤電力(0836)	15.80	17.00
中信股份(0267)	7.52	8.00

股市縱橫

韋君

華潤電力(0836)



港股昨跌1.39%，恒指略跌穿15,500水平。部分績優電力股成為資金追捧對象，華潤電力(0836，簡稱潤電)逆市上揚近2%，可續留意。潤電在港上市21周年，市值760.05億元。控股公司為央企的華潤(集團)，持股62.93%。集團從事火力發電(包括燃煤電廠和燃氣電廠)、可再生能源(包括風力發電、水力發電及光伏發電)及煤礦開採業務。

踏入2024年，集團綠電業務傳來利好消息，於1月25日宣佈與植根中國長達91年的德國企業默克中國簽署為期十年綠電採購協議。根據公布，默克在中國的首個長期綠電採購項目中，十年所購綠電總量達300兆瓦時。

協議實施後，默克在華生產營運所用綠電佔比將提升至60%，範圍二碳排放量減少18.5萬噸，進一步推動默克在全球踐行可持續發展承諾，到2030年，實現80%所購電力來自可再生資源；到2040年，實現氣候中和。默克中國業務領域包括生命科學、醫藥健康、電子科技，在中國擁有逾5,000名員工，遍佈全國31個省市自治區的96個城市。

去年附屬電廠售電量增4.7%

在業務方面，日前公布2023年集團附屬電廠累計售電量達到1.93億兆瓦時，按年增加4.7%，其中附屬風電場累計售電量達到3,961.22萬兆瓦時，按年增加12.4%；附屬光伏电站累計售電量達到286.33萬兆瓦時，按年增加111.8%。

值得一提的是，單計去年12月份的售電有可觀增長。集團附屬電廠售電量達1,987.06萬兆瓦時，按年增加7.1%，其中附屬風電場售電量395.24萬兆瓦時，按年增11.7%；附屬光伏电站售電量達到29.11萬兆瓦時，按年大增169.7%。

集團去年全年業績表將在3月下旬公布，上述售電數據已預示業績穩增長，成為支撐股價跑贏大市的實質因素。資料顯示，潤電去年中期盈利67.4億元人民幣，按年大增54.23%，主要是火力發電扭虧轉盈。

潤電昨日收報15.80元，升0.28元或1.8%，成交2.81億元。該股現價市盈率10.8倍，預測8.1倍，息率4.4厘，市賬率0.92倍，估值不貴。股價已重上10天及20天線，並企於50天線之上，走勢向好，可順勢跟進，上望17元，跌穿近期低位14.64元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

港股繼周二急跌374點後，股指昨日沾壓仍在，收市再跌218點或1.39%，收報15,485點。不過，在昨日弱市之中，部分中資股的抗跌力仍佳，當中申洲國際(2313)和中信股份(0267)均漲逾2%，為表現最佳的國指成份股。中信股份昨曾高見7.58元，收報7.52元，仍升0.16元或1.74%，現價已企穩於10天、20天及50天等重要平均線之上，在市場對「中特估」仍然青睞下，該股估值不高，股息率又具吸引，料不難繼續成為資金追後對象。

中信股份主要從事金融、資源能源、工程承包、房地產等業務，去年底獲現已易名為中信金融資產管理的中國華融(2799)以溢價29%、每股9.35元收購約5%股權，連同大股東中信集團持股約58%。集團持有60.49%權益附屬公司在上交所掛牌的中信重工(601608.SS)日前發盈喜，預期截至去年12月31日止年度純利3.65億至4.38億元(人民幣，下同)，升1.51倍至2倍。此外，由中信股份持有74.36%權益的中信銀行(0998)去年業績見平穩，賺670.16億元，增長7.9%。至於中信股份持有24.3%權益的中信證券(6030)，去年則賺196.86億元，倒退7.7%。

併購消息方面，中信股份上月建議分拆內地鋁車輪製造商中信戴卡在上海交易所獨立上市。中信股份表示，分拆有助增強中信戴卡的資本實力和降低有息負債，有利發展業務及提高競爭力；同時亦可提供一個籌集額外資金的獨立平台，提高中信戴卡的融資效率和中信股份的融資靈活性等。據了解，中信戴卡是內地第一家鋁車輪製造商，是世界上最大的鋁制汽車零部件製造商之一，中信股份透過間接全資附屬公司持有42.11%的權益。

中信股份往績市盈率2.9倍，市賬率0.3倍，估值仍被大低估，而息率8.66厘，股息回報則屬不俗。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為8元(港元，下同)關，惟失守7元支持則止蝕。

中國平安趨穩 看好吼購輪21820

中國平安(2318)昨逆市靠穩，收報32.7元，升0.62%。若看好中國平安後市反彈行情，可留意平安摩通購輪(21820)。21820昨收0.076元，其於2024年6月14日最後買賣，行使價42.05元，兌換率為0.1，現時溢價30.92%，引伸波幅46.09%，實際槓桿7.71倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

銷售表現理想 歐舒丹逆市強



岑智勇 獨立股評人

周三恒指低開，早段曾反彈至15,704點。內地1月製造業PMI為49.2，符合預期，也高於上月的49。然而，恒指走勢反覆回軟，尾市跌至15,412點後略反彈，全日波幅333點。恒指收報15,485點，跌218點或1.39%，成交金額988.45億元。國指及恒科指分別跌1.54%及3%。

舜宇光學(2382)發盈警，股價跌11.66%，是跌幅最大恒指成份股。其他手機相關股亦偏軟，瑞聲科技(2018)跌7.68%。恒指以陰燭「陀螺」收市，失守10天平均線。MACD牛差收窄；全日上升股份481隻，下跌1,149隻，整體市況偏弱。

歐舒丹(L'Occitane, 0973)的主要業務為為製造及零售含豐富天然及有機成份美容及保健產品的跨國集團。集團在2024財年9個月，銷售

淨額為19.153億歐元，按報告匯率計算增長18.9%，或按固定匯率計算增長24.8%。該增長乃主要受到Solde Janeiro的持續出色表現及ELEMIS的理想表現所驅動。L'OCCITANE en Provence的表現較2024財年上半年略為放緩，乃由於在中國內地的增長持續理想及美國與英國節日表現強勁，部分被歐洲、中東及非洲和旅遊零售渠道面對嚴峻挑戰所抵消。

集團旗下Sol de Janeiro及ELEMIS於2024財年第三季度加快銷售增長，於2024財年9個月按固定匯率計算分別增長199.1%及12%。L'OCCITANE en Provence於2024財年9個月按固定匯率計算增長2.6%。

美洲續為表現最佳地區

美洲繼續為表現最佳的地區，期內按固定匯率計算增長67.1%，主要由Sol de Janeiro推動。批發及其他繼續為增長最快的渠道，期內按固定匯率計算增長45.4%。線上渠道按固定匯率計算增長28.2%，乃歸功於Sol de Janeiro、ELE-



MIS及L'OCCITANE en Provence最近在內地抖音平台亮相。零售按固定匯率計算實現良好增長4%，乃主要歸功於中國內地的表現。歐舒丹近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值在同業中處中間位置，若以40倍市盈率估值，目標價為26.7元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

投資觀察



大型製造業企業活動續呈收縮



曾永興 橡盛資本投資總監

中國股市於1月最後一個交易日走低，上證綜合指數終盤跌1.5%，連跌三天，失守2,800關；創業板指數終盤於1,573點，跌10點或0.66%。總結1月，上綜指累跌6.27%，連跌兩個月；深成指全月累計跌13.77%，連跌六個月。滬深兩市昨天成交合計增逾一成至7,583億元人民幣。

各板塊昨天接近全線走低，半新股跌逾5%；生物製藥、房地產、化工股跌逾4%；有色金屬、汽車製造股跌逾3%；鋼鐵、石油、水泥、電力股跌逾2%；煤炭、金融股亦偏弱。

另一邊廂，人民銀行表示為維護月末流動性平穩，昨天開展5,440億元人民幣七天期逆回購操作，利率仍持穩於1.8厘。

國家統計局昨天發布1月製造業採購經理指數(PMI)，表現略較市場預期遜色。數據反映內地大型製造業企業活動連續四個月收縮。雖然1月份製造業PMI回升至49.2，較上月升0.2個百分點，但仍處於

收縮區間，且略遜於市場預期的49.3。

市場需求景氣度有所改善

從分類指數看，在構成製造業PMI的五個分類指數中，生產指數和供應商配送時間指數高於臨界點，新訂單指數、原材料庫存指數和從業人員指數低於臨界點。1月生產指數升至51.3，較上月升1.1個百分點，表明製造業生產景氣度有所回升。新訂單指數為49，較上月升0.3個百分點，表明製造業市場需求景氣度有所改善。

此外，原材料庫存指數為47.6，較上月下降0.1個百分點，表明製造業主要原材料庫存繼續減少。從業人員指數為47.6，較上月下降0.3個百分點，表明製造業企業用工景氣度下降。至於供應商配送時間指數為50.8，較上月升0.5個百分點，表明製造業原材料供應商交貨時間持續加快。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

A股業績因素仍需時間消化

滬深兩市昨日連續三天普跌，大盤價值相對抗跌。截至收盤，上證指數收報2,789點，跌1.48%，深證成指收報8,213點，跌1.95%，創業板指收報1,573點，跌0.66%，兩市共成交金額7,670億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約千億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.06:1，其中漲停29家，較上一交易日增加5家；跌停195家，較上一交易日增加101家。資金面上，北向資金淨流入37.02億元。

唯煤炭、銀行兩行業收漲，計算機、社會服務及國防軍工領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，煤炭上漲0.62%，銀行上漲0.09%，非銀金融下跌0.51%。概念主題方面，網絡安全、ChatGPT、鋁礦、冰雪旅遊、華為鴻蒙、餐飲旅遊等領跌；最小市值、金特估、央企等領漲。

逢低關注「中特估」方向

滬深兩市昨日再現一九極端行情，收紅個股家數不足500家；成交略有放量，萬得微盤股、雙創、中證1000等小盤指數跌幅大，基金贖回導致基金被動減倉，融資盤降槓桿等加劇市場空頭力量和量能放大；大盤價值仍維持相對強勢，低估值、央國企國資控股、分紅潛力提升以及經濟不確定性背景下的永續經營預期是近期避險/護盤資金扎堆於此的主要原因。

昨日做空的重要原因是批量明星公司年報預告業績超預期大幅下滑，短期股價明顯承壓，業績因素仍需時間消化。策略上，短期仍然嚴控倉位，迴避市場和個股的大幅波動風險，同時緊盯政策性資金出擊的方向，如「中特估」中的傳統行業，可逢低配置，題材概念和機構賽道方向耐心等待籌碼出清。

英皇證券

恒指短期或要下試15300點

上周末本欄建議留意神華(1088)，現稍作跟進。公司日前公布，去年度利潤627億至657億元人民幣，雖然同比下降9.9%至14%。股價昨日曾最高逆市上升近3%，高見30.15元，續創年內高位，收市報29.55元，仍升2.07%，股息率回落至7.8厘。

港股再陷偏軟格局，恒指收市下跌218點，報

15,485，成交988億元。參考牛熊證的街貨分布，恒指牛證重貨區落在15,300點左右，熊證重貨區在16,500點。

圍繞市場利好消息漸見消化

目前恒指在15,500點附近，換句話說，大市短期可能要借消息再度測試15,300點。

目前的重點是，雖然內地傳出2萬億元人民幣平準基金及下調存款準備金率，但仍未能阻止A股下跌，當中深證成份股指數昨日下跌近2%，並失守上周低位，反映市場情緒確實疲弱。另一要留意的情況是，恒大地產(3333)被頒令清盤，市場目前觀望往後會否出現其它連鎖反應。

(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