



港股透視

春節行情相關股仍活躍



葉尚志
第一上海首席策略師

2月14日，港股在春節假期後重開，雖然隔晚美股出現顯著回調，但是港股仍能保持相對穩定的走勢，股市托底格局仍得以保持。恒指漲了130多點以接近15,900點收盤，守於2月5日的盤中低位15,336點以上，股市托底的走勢模式未有受到破壞，但是大市成交量縮降至不足600億元，假日氣氛依然濃厚，而因為假期關係，港股通要暫停至下周一才恢復重開，可能也是影響到港股成交量出現驟降的原因。

事實上，市場成交量流動性依然是現時股市托底成效的參考指標之一，是盤內資金能否保持流轉未有再次被套住鎖住的參考指標。以在1月下旬進入政策市之後來看，如果港股成交量可以保持在900億元以上，估計情況可以給到盤面繼續活化的機會。美國公布了1月消費物價指數CPI按年上升3.1%高於預期的2.9%，通脹情況較預期強勁，市場相信美聯儲於3月會議上將不會減息，而估計5月減息的機會亦有所下降。港股出現先跌後回升，在盤中曾一度下跌

291點低見15,456點，其後在互聯網龍頭股領漲下，加上春節飲食、旅遊和消費相關股集體做好，都是帶動盤面出現轉跌為升的原因。

消費相關股集體造好

指數股呈現分化發展，其中，飲食、旅遊和消費股漲幅居前，主打外賣送餐的美團-W(3690)，漲了5.64%是漲幅最大的恒指成份股，從事旅遊相關服務預訂的攜程-S(9961)，漲了4.41%至317.2元收盤逼近回港上市後的高位330.2元。

藥明系受累制裁困擾

另一方面，持續受到被制裁憂慮困擾的藥明系則繼續受壓，藥明生物(2269)和藥明康德(2359)，分別跌了9.23%和18.62%。

恒指收盤報15,879點，上升133點或0.84%。國指收盤報5,386點，上升80點或1.49%。恒生科指收盤報3,198點，上升71點或2.25%。

另外，港股主板成交量有570億多元，而沽空金額有100.3億元，沽空比率17.59%。至於升跌股數比例是712:774，日內漲幅超過12%的股票有49隻，而日內跌幅超過10%的股票有48隻。因為春節假期關係，港股通暫停直至本月19日重開。

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

股市領航

盈利能力佳 招行估值仍吸引



岑智勇
獨立股評人

走勢相對較佳。

恒指形成「破腳穿頭」利好

阿里巴巴(9988)及美團(3690)分別升2.17%及5.65%，是支持恒指向好的主要力量。不過，滙豐控股(0005)跌0.9%，以及藥明系再跌，都拖低了指數表現。恒指以陽燭收市，若配合前交易日走勢一併參考，則講成「破腳穿頭」的利好形態，並重上10天平均線及20天平均

線。MACD熊差擴闊，與指數背馳。全日上升股份746隻，下跌831隻，整體市況未及指數般強，略帶「托沽」味。

招商銀行(3968)的主要業務為提供公司及個人銀行服務、從事資金業務，並提供資產管理、信託及其他金融服務。

集團在2023年實現營業收入3,391.23億元(人民幣，下同)，同比減少56.60億元，降幅1.64%；利潤總額1,766.06億元，同比增加114.93億元，增幅6.96%；歸屬於該行股東的淨利潤1,466.02億元，同比增加85.90億元，增幅6.22%。

有分析指出，招商銀行去年第四季淨利息收入按年跌6.6%，反映現有按揭利率下調，淨息差壓力持續。但估計上季度收入按年跌1.3%，較去年第三季按年跌4.7%收窄，受惠於非利息收入按年升11.4%。該行認為招行非利息收入或受較佳的財富管理相關收入及債券投資收入推動，亦留意到不少定息基金去年第



四季錄投資收益。

近期集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團市盈率為5.13倍，與不少商業同業相約。但由於集團盈利能力較佳，故估值仍吸引。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

內地經濟還需更多宏觀政策保駕護航



曾永堅
橡盛資本投資總監

新年開筆，先祝各位讀者「青龍年」龍來運到！龍運當頭！龍馬精神！

人民銀行於農曆新年前發布，1月人民幣新增貸款4.92萬億元，按年多增162億元(人民幣，下同)，高於市場預期的4.5萬億元，連續三個月上升。當月社會融資規模增量為6.5萬億元，亦高於市場估計的5.6萬億元。此外，1月末，廣義貨幣(M2)餘額297.63萬億元，按年增8.7%。

以新增人民幣貸款的分部門看，住戶貸款增加9,801億元，當中，短期貸款增3,528億元，中長期貸款多6,272億元；企業單位貸款增3.86萬億元，而短期貸款多1.46萬億元，中長期貸款增3.31萬億元；非銀行業金融機構貸款增249億元。

另一邊廂，1月社會融資規模增量按年多5,061億元。對實體經濟發放的人民幣貸款增4.84萬億元，按年少增913億元；對實體經濟發放外幣貸款折合人民幣多989億元，按年增1,120億元。

居民消費需求有待提振

上述數據表現優於市場預期，主要受到前期政策發力、貸款利率走低及實體融資需求修復等因素所支持，然而，人行表示，信貸維持持續高增長。筆者則認為考慮到中國1月CPI數據反映通縮壓力增加，凸顯內地居民消費等需求不振，整體經濟復甦基礎不穩固，還需更多宏觀政策支撐。

內地1月居民消費價格指數(CPI)按年降幅創逾14年最大的紀錄，兼且連續四個月處於負區間。另外，雖然工業生產者出廠價格指數(PPI)按年降幅略收窄至2.5%，但亦已連續十六個月呈現負值。相關數據顯示內地經濟面臨持續的通縮壓力。

當前內地有效需求相對供給仍偏弱，經濟復甦仍需更多宏觀政策保駕護航。現階段的政策落地層面，貨幣政策方面已加大支持力度，但財政政策行動則略嫌緩慢。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

板塊透視

底部震盪期 可關注多個板塊

考慮到1) 經濟復甦節奏反覆，物價回升力度較弱；2) 海外經濟體具韌性為港股帶來吸虹效應，我們下調2024年恒生指數樂觀、基準及悲觀情境下的每股盈利增長預測，並同時上調風險溢價預測，最新給予基準情境下恒生指數2024年底目標價為18,900點(前預測為20,600點)，預測PE為9.0倍。

適逢農曆春節假期來臨，伴隨市場調整及呵護政策逐步介入及落地，一些不利的交易性因素逐步淡化，市場階段性反彈。預計2月恒生指數的主要交易區間為15,000點至16,500點。

當前底部震盪背景下，我們建議關注：(1) 央國企估值重估熱潮下，重點關注具有增加分紅、提高派息比率的條件並具有穩定現金流的能源(煤炭及石油)、電訊、公用事業及部分交運國企；

(2) 全球進入經濟復甦周期，銅礦等原材料供給減少但需求剛性，價格有望上行帶動相關股價；

(3) 有階段性修復機會的博彩、文旅、餐飲個股；

(4) 受惠全球新一輪經濟擴張周期開啟，可關注部分海外業務佔比較高的周期性優質出口企業；

(5) 若消息面或政策面出現邊際利好刺激底回升，考慮吸納前期股價大幅超跌的高beta板塊，包括消費電子、軟件、互聯網及生物醫藥等。

推薦中國有色礦業中廣核電力等

2月股股推薦如下：中國有色礦業(1258)、中廣核電力(1812)、神威藥業(2877)、中國電信(0728)、美高梅中國(0282)、昆侖能源(0135)、創科實業(0669)、維柴動力(2338)、361度(1361)、新東方(9901)。(摘錄)

中泰國際

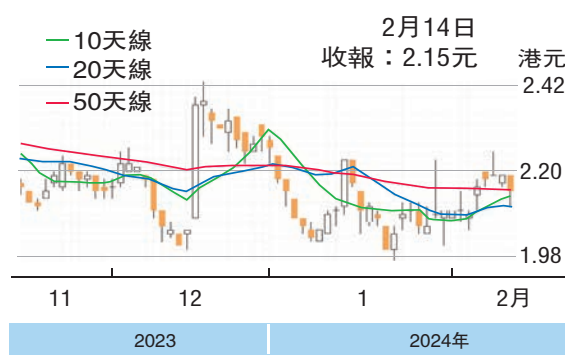
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
招商銀行(3968)	30.25	-
美高梅中國(2282)	12.32	-
理文造紙(2314)	2.15	2.80
吉利汽車(0175)	8.00	10.00

股市縱橫

韋君

理文造紙(2314)



業績改善在望 理文造紙可低吸

港龍年首個交易日收紅盤，恒指升近15,900水平。紙業板塊近期得益於行業加價低位回升，理文造紙(2314)估值吸引，可趁低吸。理文造紙上市21周年，市值92.63億元。從事生產及貿易原紙、木漿及衛生紙產品，主打生產包裝用牛皮箱板紙及瓦楞紙，分別在廣東東莞、江蘇常熟、重慶永川、廣西梧州、越南設有造紙廠。

目前理文造紙擁有5家造紙工廠，3家生活用紙工廠和1家造漿廠，並已成為年產能超900萬噸的跨國企業，其中包裝紙年產能約700萬噸，製漿年產能約100萬噸，衛生用紙年產能約130萬噸。

加碼投資重慶造紙

理文造紙董事李經緯今年1月出席重慶政協會議向內地媒體表示，集團2006年在重慶永川建立重慶造紙公司以來，累計投資達120億元人民幣；經董事會授權，理文造紙2024年擬在重慶追加投資16億美元。他指出，川渝地區是竹子的重要產區，重慶永川擁有豐富的竹林資源，可給造紙企業提供竹漿。

內地包裝紙價去年11月開展提價以來，紙企加價潮持續，有利紙企業績改善。文化紙市場也迎來2024年首次提價。晨鳴紙業(1812)、太陽紙業(002078.SZ)日前齊宣布，自2月1日起，將文化紙產品價格上調100元人民幣/噸；自3月1日起，文化紙產品價格將在2月份漲價基礎上再次調漲200元人民幣/噸。同時，多家中小紙企近期也發布了文化紙漲價通知，漲價幅度100至200元人民幣/噸不等。

中金報告指出，展望2024年，造紙行業需求有望延續溫和的復甦節奏，產能釋放高峰期整體進入尾聲，成本端木漿、廢紙、煤炭價格則以溫和波動為主，行業盈利有望穩步修復。集團2023年度業績將於3月初公布，其股價在1月下旬受跌市影響一度跌至1.97元，創下8年多以來低位後承接反彈。資料顯示，去年上半年度股東應佔盈利3.08億元，按年跌61.4%。

理文造紙昨收報2.15元，跌4仙或1.8%，惟成交只有80.8萬元。現價預測市盈率13.3倍，市賬率只有0.35倍，估值低廉。今年紙業將迎來盈利增長期，該股回升潛力大，不妨收集，上望2.80元。

紅籌國企 高輪

張怡

港龍年首個交易日低開高收，觀乎不少板塊或個股也隨市況好轉而紛紛造好，當中汽車板塊便不少炒作熱點。事實上，小鵬汽車(9868)走高至34.8元收報，升7.91%，成為升幅最大的國指成份股。吉利汽車(0175)昨日亦隨同業造好，收報8元，升0.13元或1.65%，並已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，其技術走勢已然改善，加上剛公布營運數據亦符預期，料都有利股價反彈勢頭延續。

吉利日前公布今年1月銷量數據，期內合計銷量按年升1.1倍至21.35萬輛、按月升41.9%；當中，極氪按年升3.02倍至1.25萬輛、惟按月跌7%。至於出口，月份按年升78.6%至2.63萬輛、按月升23%。以電動車類別分類，插電式混動(PHEVs)銷量按年升49.2倍至2.95萬輛、按月增12.2%；純電動(BEVs)按年增3.06倍至3.63萬輛、按月升6.3%。另外，寶騰銷量按年增16%至1.53萬輛、按月增49.3%。

集團在拓展海外市場新能源汽車市場也不遺餘力，為了將極氪品牌新能源汽車引入墨西哥市場，吉利向極氪購買整車及相關售後零件及配件，以供於墨西哥轉售。截至2026年12月底三個月財政年度，於整車採購協議項下之建議年度上限將分別為約6.74億、15.64億及31.29億元人民幣。集團指出，拉丁美洲將於今年成為受到高度重視的新能源汽車市場，迅速進軍墨西哥市場將為集團提早在區內建立初步據點帶來寶貴機會。

星展的研究報告認為，吉利有加強新能源汽車業務戰略的空間，並將其2024年目標市盈率由18倍下調至15倍，以反映宏觀不確定性。同時預計吉利2024財年的核心淨利潤將增長28%。維持「買入」評級，因估值具有吸引力，且盈利增長可觀。目標價由13.2元下調至10.8元。可趁股價走勢改善跟進，中線上望目標為10元關，惟失守52周低位的7.24元則止蝕。

看好吉利留意購輪20819

若看好吉利後市表現，可留意吉利國君購輪(20819)。20819昨收0.073元，其於2024年9月19日最後買賣，行使價10.52元，現時溢價36.06%，引伸波幅45.9%，實際槓桿5.62倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投淇所好

基本因素好轉 濠賭股可望多兩眼

恭喜發財！港龍年第一個交易日迎來紅盤高收，恒指早段低開後，最多下跌290點，但其後有買盤吸納，收市倒升132點，報15,879點，由於內地仍是假期關係，成交只有570億元。

美高梅受惠業績勝預期

當中濠賭股表現突出，美高梅(2282)業績後大升9.6%，主要受業績好過預期所刺激；銀河(0027)升3.5%；將於周五公布業績的金沙(1928)升1.5%。澳門特首賀一誠表示，維持今年澳門博彩

毛收入預測2,160億澳門元。疫後隨着旅遊復甦，內地客增長勢頭強勁。澳門旅議會料新春訪澳旅客破百萬人次，在酒店入住率方面，平均都有九成多。在內房及內地經濟仍然困擾大市的情況下，在基本因素好轉下，澳門博彩股可多兩眼。

(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

英皇證券

美高梅中國(2282)

