

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

中特估續撐市 內銀股接力

2月20日，港股繼續托底成功後的盤整狀態，中短期反覆試高的傾向仍未改，但觀望氣氛有再次轉濃跡象，在資金參與度出現緩降下，大市成交量縮減至不足800億元，顯示盤內的盤活成效有所弱化。恒指漲了90多點，近日逐步形成以穿梭圍繞50天線16,139點來運行的模式，估計仍有進一步上試17,000點的傾向，至於能否再下一城升穿17,000點並站穩其上，相信就需要宏觀方面更多的配合了，而16,000點可以作為目前的心理整數關，守穩其上，將有利氣氛保持保溫。

別漲了有1.48%、1.53%和1.32%。另一方面，市場傳出比亞迪(1211)兩款新上市的插混車款出現降價，受消息影響，比亞迪下跌2.25%是跌幅第三大的恒指成份股。

港股通第二日現淨流入

恒指收盤報16,248點，上升92點或0.57%。國指收盤報5,519點，上升34點或0.63%。恒生科指收盤報3,264點，上升11點或0.35%。另外，港股本板成交量縮降至769億多元，而沽空金額有138.1億元，沽空比例17.95%偏高。

至於升跌股數比例是885：719，日內漲幅超過11%的股票有48隻，而日內跌幅超過11%的股票有41隻。港股通第二日出現淨流入，在周二錄得有接近35億元的淨流入額度。

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。

神華中海油見多年新高

港股出現先跌後回穩，在盤中曾一度下跌101點低見16,055點，其後跟隨A股收窄跌幅並倒升，走勢反覆但仍偏穩，估計在3月初兩會召開前後，可以有試衝17,000點的機會。指數股仍趨向分化，其中，中特估品種依然是護盤撐市的主力，而繼中國神華(1088)和中海油(0883)率先創出多年新高後，內銀股出現接力跟上，建行(0939)、工行(1398)和中行(3988)，分

消息方面，人民銀行宣布把5年期的貸款市場報價利率(LPR)降至3.95%，下調幅度達到25個基點，是LPR實行以來的最大單次降幅，至於1年期LPR則維持3.45%不變。在不到一個月的時間內，人民銀行先降後減息，並且調降的幅度都是超預期的，有向市場發出貨幣政策正在加快加大放鬆的信號，相信對於投資端以及消費端可以起到積極作用。

另一方面，在寬鬆政策都加大力度的同時，目前來看，人民幣的匯率表現也能夠保持近期的穩定性，相信情況將有利寬鬆政策的伸

股市領航

攻減肥藥食正熱潮 信達生物看俏



黃敏 註冊財務策劃師協會會長

信達生物(1801)目前業務布局聚焦腫瘤、心血管及代謝、自身免疫、眼科四大疾病領域，其中產品在腫瘤領域處於行業相對領先地位，現有8款商業化產品獲批。截至去年6月底，集團商業化產品合共有10款，另後續在心血管及代謝、自身免疫領域上具豐富管線布局。

集團早前公布去年第四季度，共取得總產品收入超過16億元(人民幣，下同)，按年取得逾65%的強勁增長，並持續採用有效的管理方法，提升產出和效率，鞏固良性的運營模式，同時致力打造腫瘤領域，與綜合產品線豐富的產品組合和品牌價值，冀能穩步推進不同領域的商業化布局。

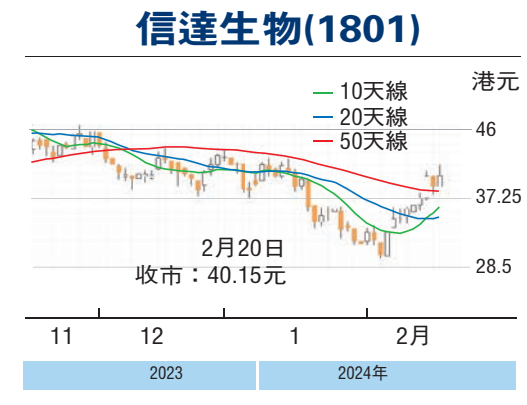
集團早前披露上季產品收入逾16億元，按年增長逾65%，優於市場預期，當中達伯舒仍是其核心收入來源，後者為集團和禮來共

同合作研發，具有國際品質的創新PD-1抑制劑藥物，該項目上季新增第七項適應症。在國家醫保支持下，集團核心品種能夠覆蓋市場並持續拉動銷量。

冀降低心腦血管等疾病

自去年起全球減肥藥概念大熱，隨著相關藥物認受性提升，該市場發展潛力高。外圍市場中的禮來及諾德備受資金追捧，傳統藥廠巨頭輝瑞也加入減肥藥市場的研發。據《中國居民肥胖防治專家共識》統計數據，成年人超重及肥胖人口佔比過半，預計2030年中國成人超重及肥胖人群近5.8億人。內地企業亦紛紛加強對減肥藥市場布局，針對肥胖容易引起疾病。內地醫藥界紛紛從多肽(polypeptide)領域埋首，研發副作用少，減肥成效高的減肥藥，冀有效降低心腦血管等疾病。

信達生物旗下胃泌素調節劑新化合物瑪仕度肽(Mazdutide)的首個新藥上市申請，已獲國家藥監局藥品審評中心受理，用於成



人肥胖或超重患者的長期體重控制，成為首個本土胰島素樣肽-1減肥藥。另集團研發的重組抗胰島素樣生長因子1受體(「IGF-1R」)抗體注射液，於內地甲狀腺眼病受試者中開展的III期註冊臨床研究達成主要終點，現計劃向國家藥品監督管理局藥品審評中心遞交新藥上市申請，建議可候低分注收集。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

人行降五年期以上LPR彰顯穩增長決心



曾永堅 橡盛資本投資總監

上證綜合指數周二延續龍年開局升勢，終盤升12點或0.42%，連續五個交易日上升；深成指終盤輕微升3點或0.04%；創業板指數則輕微下跌0.01%或不足1點。滬深兩市成交合計縮減逾一成至7,894億元(人民幣，下同)。各板塊表現各異，傳媒娛樂股升逾3%；半新股、房地產、煤炭、鋼鐵股升逾1%。

人民銀行昨天下調五年期以上貸款市場報價利率(LPR)，減幅不單多於市場預期，兼且創LPR新機制以來的最大降幅。根據人行發布的2月LPR顯示，五年期以上LPR下調0.25厘，至3.95厘，屬去年6月以來首次下調有關息率；一年期LPR維持3.45厘，屬連續第六個月持平。

同時，人行旗下《金融時報》發表時評表示，這將有效支持經濟延續回升向好勢頭，並有利於進一步促進投資和消費。該評論指出，當前利率水平處於歷史低位，十年期國債利率已下行至2.5厘左右，去年新發放企業貸款加權平均利率為

3.88厘，按年下降0.29個百分點，創有統計以來新低，個人住房貸款利率下降0.75個百分點。在當前有效需求不足和預期偏弱的情況下，保持較低的利率水平，將有助於持續支持國民經濟恢復向好。

不會對銀行淨息差構成負面

基於此次五年期以上LPR下降主要影響中長期貸款，綜合考慮存款利率的下調，對銀行淨息差不會產生負面影響，能夠較好兼顧支持實體經濟和銀行健康發展的需要。評論又表示，今年一個重要政策方向是要推動房地產行業平穩發展，當中適度降低居民房貸利率被視為關鍵一招。

隨着五年期以上LPR下行，存量房貸利率也將在重定價日相應調整，可節省房貸借入利息支出，促進投資和消費，有助於支持前述政策目標實現。筆者認為，人行昨日的降息，彰顯監管層對提振地產行業穩增長的大決心，但政策效果如何仍待觀察。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

中移動增長能見度高及派息吸引

中移動(0941)新舊動能轉換穩步推進，數字化轉型收入佔比不斷提升，收入增長「第二曲線」價值貢獻進一步凸顯。另外，隨着資本支出適度增長，淨利潤率料可穩步向上。

國務院先宣布，將進一步研究將市值管理納入中央企業負責人績效評估。國有企業都做出了肯定的回應，表示將積極開展價值經營與價值傳遞活動，常態化採用市值管理工具維護公司價值，提升股東回報。

內地考慮把市場價值管理納入國企管理的績效考核指標，此舉料可推動中移動往後持續增加派息比率。中移動增長能見度高及派息吸引，且防守性強，可作收息之用。

攜程集團受惠出外旅遊需求增

回顧攜程集團(9961)去年第三季業績，該季收入為137.5億元(人民幣，下同)，按年升99.4%，按季升22.1%。而經調整淨利潤為48.9億元，按

滬深股市述評

興證國際

再迎降息利好 A股縮量上漲

滬深兩大指數昨日上漲，雙創指數收跌，紅利指數延續強勢。截至收盤，上證指數收報2,923點，漲0.42%；深證成指收報8,906點，漲0.04%；創業板指收報1,746點，跌0.01%；兩市共成交金額7,985億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少近1,700億元，縮量明顯；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.15：1，其中漲155家，較上一交易日減少120家；跌停0家，較上一交易日減少3家。資金面上，北向資金淨流出1.23億元。

滬深兩市再度收漲，滬指上挑60日均線，但量能萎縮較為明顯，兩市縮量約兩成，主要原因是當前場內空頭力量總體受控，增量資金追漲意願也不強，後市震盪需求上升。

監管層推動市場向高質量發展

盤面利好仍不斷，一方面，獲近年單次最大幅度減息，5年期LPR報價下調25個基點，此前MLF保持不變且點數也超預期，一季度經濟開門紅可期，也有利於提振A股市場信心；另一方面，新任監管層召開系列座談會，聽取市場多方聲音，有利於推動資本市場高質量發展，包括嚴把IPO質量關、堅持以投資者為本、發展壯大專業投資力量推動更多中長期資金入市等。

短期市場重建，上市公司股價有望逐步回歸正常波動，活躍資金聚集AI+，中長期機構資金關注高股息，普通投資者可根據個人偏好，做好倉位管理，選股方向仍維持在估值合理、業務壟斷和穩定性強的央國企行業龍頭以及全球AI創新發展映射的多模態、國產算力、遊戲傳媒應用端兩大方向。

年升3.7倍，按季升42.6%。當季橫跨暑假檔期為傳統旅遊旺季，內地旅遊業務持續復甦，內地的酒店預訂已較2019年疫情前同期增長超過70%。而出境業務方面亦繼續呈現復甦態勢，恢復疫情前水平，由上季的60%，上升至80%，較同業復甦速度為快。隨着國際航線逐步恢復，攜程可受惠。

近日平台數據顯示國內外旅遊需求都仍然保持韌性，並且相信攜程在亞太地區的旅遊預訂增長可能由新加坡、韓國、中國澳門和中國香港引領，因為數據顯示飛往這些目的地的航班數量的恢復速度快於整體平均水平。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
信達生物(1801)	40.15	-
中移動(0941)	67.70	-
新華文軒(0811)	6.98	7.33
華電國電(1071)	3.81	4.37

股市縱橫

韋君

新華文軒(0811)

AI帶動出版發展 新華文軒走強



新華文軒(0811)昨續獲北水吸納，直逼近三個月高位，技術走勢強，可續留意。集團是我國西南地區出版發行龍頭企業，以四川為大本營，輻射全國。主要從事圖書、報刊、音像製品及數字產品等出版物的編輯和出版；提供中小學教育信息化及教育裝備服務；出版物零售、分銷及互聯網銷售業務；及發行教材及助學類讀物等。旗下11家圖書出版單位、13個報刊品牌打造內容產業精品，覆蓋四川省188家零售直營門店。

春節線上圖書銷售額3億

春節期間，新華文軒實體書店共開展各類閱讀活動500餘場，吸引20餘萬人參與，文化惠民促銷活動觸達100餘萬人次。文軒在線從1月17日開始至2月18日期間，各平台總銷售圖書近700萬冊，銷售碼洋超過三億元(人民幣，下同)，訪客人數超過4,000萬人次。

集團去年12月底宣布，向四川新華出版發行集團收購四川文軒在線電子商務17%股權，代價為3,476.84萬元。該公司主要從事紙質出版物網絡銷售、數字閱讀、出版物行業供應鏈服務等電子商務業務。

去年AI再度加速，ChatGPT記憶功能測試和視頻生成模型Sora發布後，迎來數字媒體行業新發展。模型證券指出，受益於全球生成式AI持續發展，文生圖/視頻/音樂/代碼等多方面應用的迭代更新有望長期給諸多行業帶來降本增效。長江證券發布研報指出，內地出版公司基於自身經營和財務的穩健表現，疊加AI+出版、AI+教育帶來的行業機遇，有望迎來價值重估。

集團去年9月底首三季業績，營業收入為73.3億元，按年上升3.9%；淨利潤7.7億元，上升9.2%。全年度業績將於3月底公布，上半年盈利增長6.2%並派發特別股息每股0.197港元來看，將公布的成績表料有不俗表現。

新華文軒昨收報6.98元(港元，下同)，升0.24元或3.5%，成交651萬元。現價預測市盈率5.5倍，息率5.6厘，市賬率0.61倍，估值不貴。該股已升越10天、20天及50天線，並呈現黃金交叉走勢，可順勢伺機吸納，上望52周高位7.33元，跌穿6.60元止蝕。

紅籌國企 窩輪

張怡

中國人民銀行宣布非對稱降降息，5年期LPR減四分之一厘(25個基點)至3.95%，為史上幅度最大，消息有助提振市場氛圍。中央氣象台預報華東地區氣溫急降，電力股昨日紛紛成為熱捧對象，當中華電國電(1071)走高至3.81元報收，升0.13元或3.53%，續企於多條重要平均線之上。由於華電早前曾發盈喜，在股價技術走勢呈強，料其後市可望延續高行情。

華電國際較早前發布盈喜，預計公司2023年度淨利潤為41.5億元至49.8億元(人民幣，下同)，較上年同期(重述前)增加40.5億元到48.8億元，按年增長40.5倍至48.8倍；較上年同期(重述後)增加40.34億元到48.64億元，按年增34.78倍至41.93倍。期內，歸屬於上市公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤為34.2億元至42.5億元，上年同期(重述前)淨虧損約5.76億元；上年同期(重述後)淨虧損約5.6億元。集團去年經營業績預增主要是受燃料價格下降、新投產項目貢獻了增量效益和參股煤炭企業投資收益減少等綜合影響。

此外，截至2023年12月31日，華電按照中國會計準則財務報告合併口徑計算的2023年全年累計完成發電量2,238億千瓦時，較上年同期增長約1.3%；完成上網電量2,095.5億千瓦時，較上年同期增長約1.21%。2023年全年發電量及上網電量增長的主要原因是受全社會用電需求增長及集團新投產機組的影響。

國泰君安較早前發布的研究報告表示，考慮到華電煤電經營趨穩及權益裝機有望持續增長，上調公司2023年至2025年歸屬普通股股東每股盈利至0.57/0.64/0.71元(原值0.52/0.61/0.65元)，維持目標價5.30元(港元，下同)，維持「增持」評級。趁板塊炒轉濃跟進，上望目標為52周高位的4.37元，惟失守50天線的3.55元則止蝕。

看好建行留意購輪23057

內銀股昨日亦為市場主要撈市對象，當中建設銀行(0939)走高至4.8元報收，升1.48%。若看好建行後市表現，可留意建行摩通購輪(23057)。23057昨收報4.2元，其於2024年9月16日最後買賣，行使價4.85元，兌換率為1，現時溢價4.38%，引伸波幅26.7%，實際槓桿8.72倍。