

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

2月23日，港股仍處於反覆試高的行情中，正如我們指出，是1月22日確立結構性拐點後第三波上推，相信仍在政策市的運行發展過程中，正在主動引導資金流往股市這個接替蓄水池。因此，托底是必須的，而中特估是目前的護盤撐市主力。

事實上，市場早前就是因為沒看見底，所以就會引起恐慌，而在目前托底成效逐漸浮現下，市場信心就可以有所恢復並且回復理性。比較下來，A股已率先的完成了首階段目標，上綜指連升八日站上了3,000點來收盤，已升穿了前一級浪頂2,924點，扭轉了從

互聯網股對港股影響仍大

去年中開始的一浪低於一浪發展模式。至於港股方面，恒指微跌不足20點繼續以16,700點水平來收盤，雖然已展開了見底後的第三波上推，但是仍未能升穿前一級浪頂17,135點(1月2日的盤中高位)，從去年開始的一浪低於一浪模式確實仍有待改善扭轉，相信這是受到市值佔比大、並且未有在A股上市的互聯網股如騰訊(0700)、美團-W(3690)和阿里巴巴-SW(9988)的影響，估計是港股目前走得有點比A股落後的原因。這三隻股票合共就佔了恒指有20%的比重，而中特估包括石油股、資源股、內險股、內銀股以及內地電信營運商股，加起來的比重也只有25%。

大市見阻力 但保持穩定

港股連升三日後出現衝高回吐，在盤中曾一度上升153點高見16,896點，於17,000點整數關前見心理阻力，但穩定狀態仍見保持，恒指10天線已升穿50天線，是三個月來的首次。指數股轉為分化發展，其中，中特估品

種出現回吐，但內需消費類股表現突出，華潤啤酒(0291)和蒙牛乳業(2319)漲幅都達到了4%以上，都站到恒指成份股最大漲幅榜的前三。恒指收盤報16,725點，下跌17點或0.1%。國指收盤報5,765點，上升6點或0.12%。恒生科指收盤報3,399點，下跌10點或0.30%。另外，港股主板成交量進一步回降至960億多元但仍達標，而沽空金額有168.9億元，沽空比率17.59%偏高。至於升跌股數比例是876:755，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38隻。港股通第五日出現淨流入，在周五錄得有逾64億元的淨流入額。

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)
光大環境(0257)	3.05	3.40
中國神華(1088)	31.60	35.00
攜程集團-S(9961)	366.40	-
中國平安(2318)	37.40	-

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

中資股推動港股突破阻力

港股本周表現暫相當飄忽，周初曾缺乏方向，而滙控(0005)業績雖未有為大市帶來驚喜，不過在A股急升以及中資金融股接連利好，在成交配合下恒指仍能突破16,400點短期橫行頂阻力，並進一步企穩16,700點水平。由於本輪升勢由中資股帶動，後市是否有力再上仍相當視乎A股表現。不過近年每逢相關炒作蔓延至中資券商股後便告一段落，而該板塊暫時亦未算大升，相信反彈彈頭未完，希望今次能打破此宿命吧！

Nvidia業績有驚喜

執筆之時Nvidia公布了最新季度業績，當然要跟大家點評。雖然已預期業績會有強勁表現，但Nvidia仍交出一份充滿驚喜之成績表：截至一月底止收入同比上升265%，環比亦升22%；每股盈利(Non-GAAP)環比及同比分別大增28%及486%，兩者表現均超出市場預期。當中數據中心分部收入急增，環比及同比上升27%及409%。Nvidia第一季展望亦有驚喜，預期收入介乎235.2億至244.8億美元，毛利率維持76.5%至77.5%，反映集團對未來發展仍然充滿信心。

儘管如此，仍然有不少質疑聲音，部分認為現價估值太高，又或擔心行業競爭將加劇，更有甚者認為AI發展根本是一個騙局。若以2024年年度每股盈利(Non-GAAP)12.96美元計算，現時Nvidia市盈率約60倍並不能說「抵」，但若視AI發展仍處於起步點，假設盈利增速未來數年能維持50%以上，則現時估值仍屬吸引。

至於行業競爭因素，Intel及AMD今年將會推出AI芯片，當中AMD生產之MI300系列便被視為強勁競爭對手，AMD在早前業績會上便將AI芯片今年收入目標上調至35億美元；Intel亦來勢洶洶，執筆之時便宣布選定Intel 18A製程以打造旗下一款芯片。在可見將來，或者會有更多企業進入AI芯片領域分一杯羹；不過市場發展空間仍不斷擴大之餘，Nvidia龍頭地位未來兩至三年似乎亦相當「穩陣」，加上今年內將會推出新一代芯片B100，其推理速度較H100快3倍，行業優勢將可維持。而持續推出更多更強大之新產品，亦對Nvidia未來業績帶來支持。

最後，假設到現時仍認為AI發展是一場騙局的話，則可能還未有真正了解或接觸過相關產品(包括OpenAI最新發表之Sora)，那亦沒有討論的價值及必要了。

不過對投資者而言，由於今次Nvidia業績加上展望均勝預期，大家亦因此鬆一口氣，皆因盤後Nvidia及一眾AI概念股出現可觀升幅，亦意味人工智能相關股份之炒作仍會繼續，短期美股表現有望看高一線矣；至於追貨與否，正如以往在本欄所指，若對AI發展仍感樂觀的話，不妨趁每次回調時入手。(筆者持有Nvidia及微軟股份)

股市領航

光大環境加速深化戰略轉型 前景看俏



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

光大環境(0257)截至去年6月30日止的中期業績方面，集團錄得收益約163億元，較2022年同期下降24%；集團權益持有人應佔盈利達15.8億元，轉虧為盈。作為中國首個一站式、全方位的環境綜合治理服務商，光大環境聚焦固廢、泛水、清潔能源三大核心領域。集團聚焦固廢、泛水、清潔能源三大主業，轉型發展思路進一步清晰，行業龍頭地位得以持續鞏固。

各板塊業務加速賦能

集團加速深化戰略轉型，包括圍繞固廢處理、環保裝備製造等領域加強技術攻關與應

用轉化，為各板塊業務加速賦能，強化科技創新引領作用。值得一提的是，隨着國家「十四五」規劃推動綠色發展，為集團的增長方向提供了有力的支持。在「十四五」規劃中，國家以推動綠色發展為主調，協同推進經濟高品質發展和生態環境高水平保護，被視為規劃綱要的主軸，以進一步釋放加強生態文明建設和環境保護力度。

值得注意的是，環保能源作為業務最高佔比的核心業務板塊，新項目的多元化既反映垃圾發電市場的持續快速增長，亦顯示集團項目建設運營水平得到多地政府的高度認同。隨着集團積極布局垃圾填埋場環境修復服務，持續於境內外拓展光伏發電業務；相信集團會繼續於境外探索市場機遇，發掘更多的潛在環保項目。筆者

光大環境(0257)



認為，可考慮於2.90元買入，上望3.40元，跌穿2.50元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

投淇所好



英皇證券

港股往後仍有憧憬

港股本周受A股帶動，恒指升至16,800點水平，位置在100天線的阻力附近。周五收市報16,725點，成交960億元。技術上，恒指由去年8月份開始，從未能返回100天線以上，若今次能夠升穿並企穩，有機會出現較中期反彈。

港股短期有憧憬。首先，市場憧憬中央擴大開放香港的個人遊，以及預算案撤銷樓市辣招，相信利好短期氣氛；另外，3月份內地兩會在即，寄望中央再有招數支持經濟，A股有望繼續回穩。

本周一曾建議留意攜程(9961)，當時指出圖表上醞釀突破歷史高位。周四早上公布業績後股價發力，兩日內升超過一成。此外，周內介紹的平保(2318)昨日再升1.6%，股價繼續反彈，博A股已見底，加上高息吸引，可繼續持有。

(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

興證國際

滬指八連陽 站上半年線

2月23日，滬深兩市普漲，滬指收於半年線上方。截至收盤，上證指數收報3,004點，漲0.55%；深證成指收報9,069點，漲0.28%；創業板指收報1,758點，漲0.02%，兩市共成交金額9,301億元(人民幣，下同)，按日增加約千億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為7.02:1。北向資金淨流出0.92億元。

傳媒、計算機及綜合領漲，唯煤炭、家電及石油石化收綠。概念主題方面，拼多多合作商、短期遊戲、醫保支付、多模態以及人形機器人指數等領漲，煤炭開採、最小市值、航運、挖掘機指數等領跌。

滬深兩市昨日再現普漲，除煤炭、石油石化等3個行業小幅收綠外，一級行業均上升，傳媒、計算機持續強勢，外圍Sora以及英偉達業績超預期帶動科技題材輪動反彈，萬得微盤股指數數點升漲幅約五成，兩市量能放大約千億元，北向資金一度流出超40億元，尾盤幾乎悉數回流，北向短期對情緒影響

大幅降低。

1月份70個大中城市商品住宅價格環比降幅整體收窄，同比延續降勢，美國降息或延至6月且全年降息次數減少，技術上，滬指昨日站上120天均線，深成指仍是面臨60天均線壓力，但以當前市場做多氛圍看，八連陽的滬指最終目標，跨過3,000點保衛戰的點位已過渡到年線位，對此值得期望。

優化持倉AI+及央國企

策略上，人工智能(AI)內部有央國企政策發力，外圍有科技龍頭映射，AI+產業鏈包括國產算力、大模型以及應用端成長方向維持重點關注；另外大消費和紅利策略的煤炭、石油、電力、有色等傳統龍頭公司在降息大下，配置價值凸顯，成為中長線資金配置的重要方向。市場趨勢性修復和重建，低位股輪動待漲和紅利趨勢進二退一，優化持倉並在AI+和央國企兩個方向逢低布局。

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

驅動經濟增長的主要引擎，它們之間的平衡關係直接影響到經濟的穩定性和持續增長的潛力，不僅需要政策制定者精確把握宏觀經濟調控的力度和方向，還需要市場參與者靈活應對經濟環境的變化。

五是優化財政與貨幣的平衡。今年的政策基調更加注重宏觀政策之間的協調性、一致性，着力提升宏觀政策支持高品質發展的效果，發揮穩定市場預期、提振主體信心的積極作用。經濟學理中，財政和貨幣政策的平衡是維護經濟穩定和防範金融風險的關鍵，兩者相互作用，共同影響經濟健康。只有通過系統性的政策搭配，才能有效地應對多重經濟挑戰，實現經濟金融增長穩定。

六是優化宏觀與微觀的平衡。當前宏觀發展與微觀感受存在溫差。優化宏觀與微觀的平衡，既要深入理解微觀經濟主體的行為和需求，又要為微觀主體提供必要支援和引導。

行業分析

經濟工作平衡之道

「物勝權而衡殆，形過鏡則照窮。」2023年12月11日至12日，中央經濟工作會議在北京舉行。本次會議對於當前的全球經濟形勢與中國經濟發展進行了深刻剖析，為中國未來的經濟工作勾勒出了清晰圖景，並為推進中國式現代化提供了行動指南。在全球經濟風高浪急之中，內地經濟正邁着堅實的步伐走向未來，以優化平衡形成合力，不斷釋放強勁的發展動能，高聲響應內地經濟光明論。

一是優化質升與量增的平衡。首先，產業結構調整需要提高中高端產業的比重，提升整體經濟的技術含量和附加值。其次，科技創新是驅動經濟發展的核心動力。創新驅動發展戰略的實施，將有助於突破核心技術的瓶頸，提升國家競爭力。最後，綠色發展理念的深入人心，不僅是對可持續發展的追求，也是對全球

生態責任的承擔。

二是優化先立與後破的平衡。「先立後破」強調了宏觀經濟內生辯證關係矛盾統一的本質，不僅是對中國特色社會主義經濟發展的一種實踐，也是對歷史經驗的一種總結。「先立後破」強調了順序、強調了重點，在打破舊的思維範式、突破舊的發展瓶頸、破除落後生產方式之前，要充分考慮、審慎評估「破」的短期成本和經濟代價，要通過先「立」來有效緩解陣痛，抵補可能的成本。

三是優化硬實力與軟實力的平衡。在全球化時代，國家的綜合競爭力依賴於硬實力和軟實力的協調發展。硬實力的增強以全要素生產率的提升為內核，而軟實力增加則是以制度支持為關鍵，培育硬實力與提升軟實力缺一不可。

四是優化消費與投資的平衡。消費和投資是

紅籌國企 高輪

張怡

產銷需求看漲 神華有力攀高

中央氣象台發布冰凍、寒潮及暴雪等六大預警，引發能源股近日炒味進一步轉濃，當中三大國企煤炭股於周四齊創出年內甚至多年高位。作為煤炭龍頭股的神華(1088)周四曾增高至32.45元，創逾11年高位，收報32.3元，仍升1.55元或5.04%。儘管神華周四急升，已令其14天RSI升至71.92的超買水平，觀乎該股昨日早段升勢仍見持續，曾高見32.55元，再創11年高位，也可能累積升幅已大，其出現獲利回吐，收報31.6元，倒跌0.7元或2.17%。在市場已漸消化集團早前盈警的利淡因素下，料該股回氣後不難維持高位可見，故不妨考慮趁其調整時伺機收購。

神華較早前曾發盈警，預期截至2023年12月31日止年度歸屬於公司所有者的利潤為627億元(人民幣，下同)至657億元，同比下降9.9%至14%。2023年度業績變動主要由於受煤炭平均銷售價格下降等因素影響，煤炭分部利潤同比下降；受鐵路檢修較多等因素影響，鐵路分部成本同比增長、利潤同比下降；其他費用同比增加；上年同期集團部分煤炭子公司匯算清繳企業所得稅時以前年度多繳稅額抵減當期所得稅，2023年度所得稅同比有所增加。

另外，集團近期接受投資者調研時稱，公司2023年資本開支計劃約361億元；未來三到五年，預計公司資本投入強度與過去幾年水平基本保持一致，預計每年在300億至500億元之間，具體數據和項目要根據每年的實際情況再進行測算和安排。最新的營運數據顯示，神華1月份商品煤產量2,720萬噸，按年增加1.1%；煤炭銷售量3,850萬噸，增加27.9%。月內，發電量及售電量分別增加41.6%及42.4%。集團今年1月產銷表現均增，配合寒流引發市場對煤炭未來需求大增的預期，料其業績續改善可期。

就估值而言，神華往績市盈率7.63倍，市賬率1.4倍，估值尚處合理水平，而息率達9.1厘，論股息回報則不俗。可候股價回調伺機收集，中線上望目標為35元(港元，下同)，惟失守30元支持則止蝕。

美國4連漲 看好留意購輪21536

美團-W(3690)昨收報81.5元，升2.19%，為連升第4個交易日。若繼續看好該股後市表現，可留意美國國君購輪(21536)。21536昨收報0.131元，其於2024年9月24日最後買賣，行使價108元，現時溢價40.55%，引伸波幅57.1%，實際槓桿4.23倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。