

# 港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

3月8日，港股繼續跌一天漲一天的反覆行情走勢，但是在市場謹慎觀望氣氛出現轉濃下，盤面的總體彈性似乎有所減弱。恒指漲120多點以16,300水平來收盤，仍未能回企至16,500點上方，短期反覆調整的發展態勢未可改觀，不排除50天線（最新報16,158點）仍將有受到考驗的機會。

事實上，兩會行情的即時刺激正在減退，市場目前更多是在等待相關政策的落地和兌現。另一方面，港股亦正處於業績公布的高峰期，焦點股如騰訊（0700）和美團-W（3690）的業績將於月內稍後時間陸續公布，相信都是增加市場觀望氛圍的原因。因

# 謹慎觀望氣氛轉濃

此，大市成交量在周五進一步回降至不足900億元，是2月26日以來的最少日成交量，也正好說明了市場盤面目前的狀態。

值得注意的是，在美聯儲主席鮑威爾近日發言穩住了市場對年內減息的預期後，美元指數確認了回落的走勢並且跌穿了103，情況有望紓緩新興市場包括港股的資金面壓力，可以繼續關注。

## 短期走勢或仍反覆調整

港股表現繼續反覆但波幅有再次收窄的傾向，日內波幅僅有215點，反彈仍受制於16,500點以下，短期反覆調整的走勢未可改觀，總體穩定性未可確認已恢復。指數股持續分化發展，其中，屬於中特估品種的中海油（0883），股價再漲4.41%至17.96元收盤再創新高，公司公布在南中國海發現儲量達億噸的油氣田，估計是進一步推動股價的消息。另外，信義光能（0968）也再升了9.4%，本輪升勢由2月底公布了超預期業績後展開，累升幅度已逾50%，市場預期太陽

能玻璃價格有回升空間，將有助進一步提升公司的毛利率。

## 港股通持續出現淨流入

恒指收盤報16,353點，上升123點或0.76%。國指收盤報5,656點，上升43點或0.76%。恒生科指收盤報3,385點，上升26點或0.78%。另外，港股本板成交量回降至866億多元，而沽空金額有131.3億元，沽空比率15.15%。至於升跌股數比例是1,058：587，日內漲幅超過13%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有28隻。港股通第十五日出現淨流入，在周五錄得接近19億元的淨流入額。

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)
永達汽車(3669)	2.30	2.78
招金礦業(1818)	9.61	11.00
龍源電力(0916)	5.94	-
創科實業(0669)	94.4	-

## 板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

# 創科業績對辦 可候低部署

本周值得討論的話題相當多，先談日股。日經指數歷史性地突破四萬點。說來慚愧，筆者過往未有研究日股，直到近期閱覽股神巴菲特致股東信件，才醒起他2020年8月份已積極「掃貨」，於是便開始研究其入股之五隻日股。驚訝的是，即使日股近年急升，但部分估值依然不高，而且五大商社業務基本上已涵蓋日本「衣食住行」，股神有此部署亦反映其相當看好日本經濟前景（甚至日圓）。

既然股神視日股為長期投資（10至20年），所以筆者亦決定「跟風」，小量買入該5隻日股，當作是分散投資之舉。待搜集多些資料，再跟大家分享該五大商社之業務及投資價值。

港股方面，恒指繼續維持區間上落，A股走勢亦相若，投資者靜待兩會消息及中美經濟數據表現。但照現時情況，除非政策或數據有較大驚喜，否則內地及香港股市現階段較難有所突破。A股由早前低位計反彈幅度不少，港股雖然跟隨A股造好並收復大部分失地，惟一直未能突破16,800點附近。何況即使踏入業績期，但重磅藍籌如騰訊控股（0700）等亦難有憧憬矣！相信恒指維持16,000至16,800點區間上落之機會相當高。

當然，業績期亦要與大家跟進個別股份表現，談談創科實業（0669）。其股價在績前已急升，業績表現亦相當不俗，雖然截至去年底止收入僅微升3.6%，股東應佔溢利亦倒退9.4%，但若單計下半年，收入增長超過一成，明顯優於上半年；毛利率亦有改善，下半年為39.7%，按年增0.1個百分點及環比增0.4個百分點。至於旗下主力品牌MILWAUKEE按當地貨幣計算全年銷售增長10.7%，集團亦預計該品牌2024年度及後仍可延續雙位數銷售增長，反映對業務前景仍充滿信心。另外在財務表現上亦理想，自由現金流及淨負債比率亦持續有改善。筆者對今次創科這份成績表相當滿意，不過股價累積升幅實在不少，待回落至88元附近再作中線部署也不遲。

## 美股AI盛宴仍只是「前菜」

最後當然要談談美股。美股三大指數在創新高後似想「喇喇氣」，不過圍繞AI概念之股份繼續被炒上，坊間亦越來越多將本輪升市與2000年科網泡沫比較之說法。筆者認為現時情況與當年相比確有部分相似，例如個別股份被「捧上天」，部分股價升幅動輒以倍計；不過，當年幾乎所有科網股並無盈利基礎及純炒概念憧憬，與之相比，今次領漲股價如Nvidia等均有業務及盈利支持，加上AI發展仍處於初始階段，所衍生之商機/對硬件設備之需求相信仍有一段路要走，這亦是看好有盈利基礎支持之股份之主因。當然泡沫最終必會爆破，現時是否是泡沫？則可能待爆破一刻才可叫「泡沫」，但筆者認為AI盛宴現時仍只是「前菜」階段而已。（筆者持有Nvidia股份）

## 股市領航

# 內地豪華車需求持續 永達汽車可望受惠



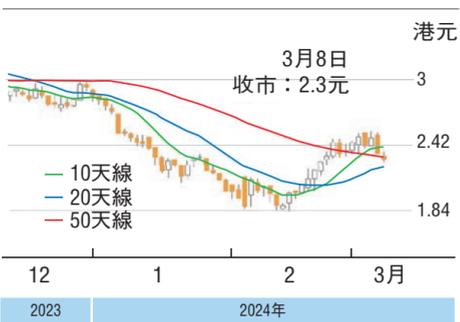
潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

永達汽車（3669）截至去年6月30日止年度的中期業績，集團錄得總收入達348.6億元（人民幣，下同），比2022年同期增11.1%；而集團擁有人應佔期內溢利則同比降38.9%至約4.1億元。

集團透過精細化管理，成功使銷售線索的使用率及轉化率持續提升，實現新車銷量規模穩步增長。此外，在售後服務業務收入亦實現了穩健增長。隨着內地的汽車消費市場的發展趨勢在將來進一步差異化，預期高汽車保有量的一線城市，其升級購車需求將繼續旺盛。

總括來說，內地有着持續的汽車消費升級需求，乘用車市場潛力仍算可觀，而豪華汽車的消費升級需求亦是持續趨勢，加上新能源及二手車業務受政策導向利好，仍有很大的發展空間。預期集團透過加強新能源汽車產業的布局，透過獨立的新能源汽車產業團隊，與新能源品牌汽車工廠尋求戰略合作，研究新能源服務產業鏈未來的業務機會，以發展創新業務合作模式。筆者認為，可考慮

## 永達汽車(3669)



於2.38港元買入，上望2.78港元，跌穿2.10港元止蝕。

（本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份）

## 投洪 所好



## 英皇證券

龍源電力或可追落後 龍源電力或可追落後 龍源電力或可追落後

## 大市陷悶局 個別板塊可吼

雖然指數悶局，但個別板塊今周有不錯的升幅，當中包括資源股、金礦股及電力股等。正如本周出文介紹過的黃金ETF及電力股，也有好表現。相關股份不妨繼續持有。可以留意龍源電力（0916），公司股價上日收報5.94元，升4.2%。中期盈利按年增長20%，預測市盈率有5.8倍，預期息率有3.3厘。其它電力股本周造好，龍源有追落後空間。

（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

# AI+情緒回暖 帶升滬深股市

3月8日，滬深兩市先抑後揚，縮量上漲。截至收盤，上證指數收報3,046點，漲0.61%，深證成指收報9,369點，漲1.10%，創業板指收報1,807點，漲0.97%，兩市成交金額共8,665億元（人民幣，下同），比上一交易日減少超1,200億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.58:1。北向資金淨流入60.01億元。

通信、電子及國防軍工領漲，社會服務、煤炭及食品飲料領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，通信上漲4.10%，板塊內ST路通上漲12.39%，日海智能上漲10.06%，武漢凡谷上漲10.06%；電子上漲2.76%，智動力上漲20.00%；國防軍工上漲1.98%，中科海訊上漲20.03%。

滬指在窄幅震盪獲10日均線支撐，並在昨日通信、電子等AI產

業鏈全面回暖下，縮量收漲。北向資金一路高歌猛進淨流入60億元，除了地產鏈以及大消費相對弱勢後，各種科技成長細分方向表現強勢，市場情緒好轉。

## 滬指或橫盤縮量震盪

兩會即將閉幕，下周會後檢驗反彈韌性，目前看主要是滬指3,000點橫盤縮量震盪也是可能走勢。市場走勢總體正常，食品飲料等大消費及煤炭、銀行等高股息後排震盪為後期托底蓄能。

策略上，維持前期思路，一手盯AI+，一手盯傳統低估值偏上游資源高股息，關注AI、算力服務器、CPO等熱門主線主題，同時美元確認走弱後周期品如黃金、工業金屬、石油石化以及煤電油運等疊加高股息，宜逢低配置。

## 工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

相似性。然而，與日本相比，中國居民的消費偏好呈現的特徵更加複雜多樣。

首先，從市場結構和地理空間來看，中國市場規模和深度遠大於日本，這導致中國各區域間消費偏好差異化程度較大。在經濟發達的省份，價格因素在效用函數中權重相對較低，人們偏好追求品質和品質；在中部或西部核心城市群價格因素與品牌效應並舉；而在邊疆省份消費偏好更加務實，其中多數消費與生活必需品有關。其次，人工智能和互聯網科技快速發展進一步放大中國消費偏好的變化。與上世紀90年代的日本不同，當前全球正處在人工智能技術快速反覆運算的時期，技術變革對中國居民消費偏好的影響具有複雜性。區域間的消費差異正通過互聯網和人工智能技術進行傳導，使得不同區域間消費場景的感知和體驗可以通過互聯網與人工智能技術（VR、AR）被消費者快速理解和感知。以近期南方遊客去哈爾濱旅行為例，通過大資料精準推送和消費差異場景放大，使得區域間的消費偏好更加緊密地相互滲透。

## 行業分析

# 宏觀視角下中國消費偏好的轉變

從宏觀角度來看，在社會老齡化和房地產市場調整的背景下，中國的消費模式與日本相似，但特徵細節更加複雜多樣。從東部地區到西部邊陲，中國龐大而多樣的市場導致了地區間消費偏好存在差異。

## 消費偏好與經濟發展高度相關

中國消費偏好與上世紀90年代末至千禧年後的日本消費偏好存在相似性。基於我們的報告《中國消費「日本化」了嗎？》，日本消費的四次變化與經濟發展的軌跡高度相關。

第一階段，經濟高速增长時期（1950-1970年代初）。在此階段，日本經歷了高速的經濟增長，日本居民可支配收入顯著提升。這一時期，日本消費者追求西式的生活方式和消費模式。第二階段，石油危機時期（1970年代中後期至1980年代初）。這一時期，日本經濟開始從高速增长轉向穩定增長，消費者的消費

行為也變得更加謹慎和理性。

第三階段，泡沫經濟時期（1980年代中期至1991年）。在這一時期，空前繁榮的地產和股票市場使得社會財富效應顯著放大，消費者信心和消費支出大幅增加，奢侈品消費和高消費品的需求大增。第四階段，返璞歸真的理性消費（1991-2008年）。隨着日本房地產泡沫破滅以及社會老齡化進一步加劇，居民消費能力和消費信心「斷崖式」下跌。這一時期，居民更多地追求精神層面的消費。第五階段，經濟緩慢復甦和新消費崛起（2009年至今）。隨着千禧一代和Z世代逐漸成為消費主力，日本社會的消費偏好出現了新的變化。

## 內地市場區域間差異較明顯

當前，在社會老齡化加速和房地產市場調整的經濟周期背景下，中國居民消費行為偏好與日本在上世紀90年代至2008年期間存在一定

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 金價走高 招金可追落後

金價近期屢創新高，金礦股因而成為熱錢的主要追捧對象，當中紫金礦業（2899）於周四創出52周高位的14.84元，當日收市報14.56元，逆市下仍升3.26%，而股價昨收報14.68元，再升0.82%。相比之下，同屬金礦股的招金礦業（1818），股價2月以來雖由52周低位的7.05元水平反彈至現價的9.61元，累漲達36%，惟較年高位的14.7元相距仍遠，在資金對板塊仍有憧憬下，該股後市料仍具追落後潛力。

招金從事金礦勘探及開採，主要產品為標準金錠（9999金及9995金），觀乎其去年上半年金礦業務營業額佔總營業額91.3%。業績方面，截至2023年9月30日止9個月歸屬於母公司所有者的權益的淨利潤3.65億元（人民幣，下同），較去年同期增長37.69%，基本每股收益0.11元。業績表現有逐步改善跡象。

根據招金早前披露的公告顯示，母公司招金集團於2024年1月4日-1月19日期間通過其境外全資子公司在公開市場增持了招金276.15萬股H股股份。增持完成後，招金集團直接及間接持有本公司12.18億股股份，佔公司總股本的37.24%。儘管大股東增持的消息傳出後，對該股並未見有太大的刺激，股價更於2月初造出52周低位，但母企適時出手，也反映對公司股價走低表達關注。

大摩日前發表技術研究報告，相信招金股價30日內將回升，估計發生此機率逾80%。目標價12.2元（港元，下同）。報告指出，金價走高，招金因對金價升跌敏感度較高，將從中受惠，又估計金價每升1%，招金2024年淨利潤就會增加2.9%。

就估值而言，招金市賬率2.41倍，低於紫金市賬率的3.85倍，故前者的估值率仍在。趁該股股價升勢已成跟進，下一個目標為11元關，惟失守50天線支持的8.46元則止蝕。

## 看好滙控留意購輪22815

滙豐控股（0005）擬回購最多20億美元普通股，消息利好支持該股於周四除淨日逆市向好，股價昨收58.8元，再升0.51%。若繼續看好滙控後市表現，可留意滙控花旗購輪（22815）。22815昨收0.088元，其於2024年8月19日最後買賣，行使價66.05元，兌換率為0.1，現時溢價13.83%，引伸波幅22.48%，實際槓桿13.03倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。