

港股透視

短線走勢進入關鍵窗口期



葉尚志 第一上海首席策略師

3月15日，在未能成功一舉升穿前一級浪頂17,135點之前，港股繼續整理整固行情發展。恒指三連跌，再跌240點以16,700點水平來收盤，16,600點的好淡分水線曾受到考驗但目前尚算守穩，而在富時指數調整成份股的推動影響下，大市成交量又再增加至近1,400億元，在收盤競價時段錄得375億多元。

正如我們指出，港股的結構性拐點大底點已在1月22日的14,794點確立，目前正處於盤底的過程階段，而在細分底部出現逐步上移的情況下，盤面上的盤底狀態依然是良好的，而前一個細分底部16,095點，將會

是比較重要的圖表技術支持位。

成交增多 正處活化中

另一方面，市場現時的流動性成交量，也是在觀察時的重要參考指標，是港股能否從盤底行情階段，走到盤活盤好狀態的量化指標。目前，港股年內的日均成交量達到有980億元，比去年第四季的900億元是要明顯多了近10%，以此來看，相信港股依然是處於活化過程狀態中的。

港股出現跳空下探，在盤中曾一度下跌412點低見16,550點，好淡分水線16,600點已受到考驗，不容有失，否則現時的整理整固行情將會有所深化，而即將公布騰訊(0700)的業績以及美聯儲的議息會議，估計會是影響的消息因素，可以多加注視。指數股的回整壓力普遍加大了，其中，市傳藥明康德(2359)主動退出美國生物技術創新組織BIO，消息對藥明系股份進一步帶來打擊，藥明康德跌8.78%，藥明生物(2269)跌10.19%，是跌幅最大的兩隻恒指成份股。

紫金呈技術性超買狀態

另一方面，受惠於金價以及銅價升勢的紫金礦業(2899)，繼續逆市上升2.58%再創收盤新高，其9日RSI指標已上升至85.77，要注意技術性超買狀態已見浮現。

恒指收盤報16,720點，下跌240點或1.42%。國指收盤報5,820點，下跌86點或1.46%。恒生科指收盤報3,549點，下跌54點或1.50%。另外，港股主板成交量有1,390億多元，而沽空金額有232.8億元，沽空比率回落至16.74%。至於升跌股數比例是625:1,000，日內漲幅超過11%股票有42隻，日內跌幅超過11%股票有41隻。港股通第20日出現淨流入，周五錄近42億元淨流入額度。

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

心水股

Table with 3 columns: 股份, 昨收報(元), 目標價(元). Rows include 敏實集團(0425), 中國石油化工(0386), 太古股份(0019/0087), 中石油(0857).

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

太古股份可長線持有

近日其中一個熱門話題可能就是Nvidia股價是否已見頂。皆因其股價上周五出現單日轉向，在創上市新高974美元後回吐並倒跌5%，執筆之時其股價由高位計累跌約一成。只要能繼續交出可觀成績表，現時估值仍相當合理；當然，另一重點就是下周之Nvidia 2024 GTC大會，除了已為人所關注之B100及H200外，且看會否釋出更多驚喜。另外，上周跟大家分享過對日股的一些看法。見報之日當地亦將迎來一個重要日子，就是春鬥(Shunto)。春鬥是日本工會每年春季就提高員工薪酬與管理層所展開之談判，昨(15日)已有初步結果。今次春鬥備受矚目之原因，在於薪酬增幅有望出現自2012年以來最高，料超過5%(編按：初步結果為5.28%)。一旦出現可觀增幅，則市場或會憧憬消費市道改善及刺激通脹，從而左右日本央行貨幣政策。日本央行行長植田和男亦已表明，談判結果將決定日本加息時機。日股以至日圓年內之走勢如何，短期將會有所分曉。

宜關注騰訊下周公布業績

回說港股方面，恒指本周有所突破，並進一步收復年初至今失地，論走勢由於已連續4日企穩100天線(16,625點)之上，以量度升幅計本輪反彈有望挑戰17,300點附近。以點數計再大升機會似不高，畢竟近期反彈似資金追落後有關；但在基本面未有太大改善下，恒指升勢亦難有太多憧憬。何況A股去向仍舉足輕重，下周「股王」騰訊(0700)將公布業績，港股能否再作突破，還看以上條件能否有所驚喜。另外，筆者持有之中國國際(0517)及貓眼娛樂(1896)本周相繼有所突破，早前訂下之策略暫不變，前者續先看4元，後者首站目標則先看11元，待兩者公布全年業績後再跟各位檢討。

業績股則談太古(0019/0087)系。受惠出售美國太古可口可樂業務以及太古地產出售港島東中心十二層辦公樓產生之重大收益，太古去年基本溢利急增662%至362億元，不過即使撇除此因素，經常基本溢利亦升175%至104.49億元。眾分中以飲料部貢獻最大，主要受出售美國業務帶來之229億元一次性收益，不過由於太古亦已收購母企越南及柬埔寨飲料業務，預計未來東南亞區收益有望有可觀增長。至於航空業務表現表現理想屬預期之內，今年亦有望繼續成為增長動力之一大支持。物業發展前景則存在較大不確定性，不過以太古近年策略性出售旗下物業之成績相當不俗，亦值得投以信心一票。

總結業績表現，各業務均「交足功課」，雖然對末期息稍為感到失望，不過集團指仍會維持漸進派息，何況現價與資產淨值仍有超過七成折讓，未來會持續進行回購(現時僅完成其60億元回購規模之15.73%)，對股價仍會帶來支持，故筆者現階段仍會繼續將太古視為長線持有之選。(除騰訊外，筆者均持有以上提到之股份)

股市領航

敏實集團產品組合多元 客戶結構均衡



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

敏實集團(0425)為汽車零件的行業領頭者之一，於在中國和全球經營生產、設計、銷售、開發和加工汽車外飾件。截至去年六月三十日止的中期業績，錄得營業額97.5億元(人民幣，下同)，比2022年同期上升34.4%；而歸屬集團擁有人應佔期內全面收益總額則同比增55.4%至10.5億元。

業績增長有望維持

集團在創新產品的市場開拓有進展，例如車身底盤零件和智能外飾件等包括智能前臉、智能側門系統、塑料尾門、防撞樑、門樞樑等的項目量產，已開始產生營業額貢

獻。一方面擴大多個大客戶包括寶馬、雷諾、日產、捷豹路虎等的電池盒業務份額，亦有來自寧德時代等的訂單，預期集團有機會增長成為全球最大的鋁電池盒供應商之一。集團在電池盒生產工藝上也不斷取得商業化拓展，包括獲得首個混動車型一體壓鑄電池盒訂單。多元發展的產品組合，加上以及日趨均衡的客戶結構，相信足以支撐集團業績的持續增長。

新能源汽車方面，除了中國和歐洲外，北美市場也成為集團關注的另一增長點。集團於期內成功獲取斯泰蘭蒂斯和日產的電池盒業務新訂單，以持續耕耘新能源業務，並繼續擴大全球業務版圖。

集團憑藉在輕量化、智能化、電動化產品上力求創新，在創新產品方面能與自身產品組合達成互補作用，鞏固業務增長。香港

敏實集團(0425)



股票分析師協會副主席潘鐵珊先生認為，可考慮於14.25港元買入，上望15.25港元，跌穿13.50港元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

投其所好

英皇證券

中石油走勢向上 可以部署

港股周五回吐，收市下跌240點，報16,720點，力守100天線支持。守住這水平成短期關鍵。不過，由牛熊證街貨分布來看，下方牛證的重貨區為16,400至16,600點附近，不能排除大戶借消息下試這水平的機會。

A股近日亦轉為上落，暫時未見有再大升動力。事實上「國家隊」早前入市托起大市後，近日亦沒有入市消息，A股亦轉為橫行格局，影響港股同時整固。

股息率達8厘屬吸引

個股方面，不妨留意中石油(0857)。由圖表看，股價在周四輕微突破橫行區，正在醞釀另一段向上行情。近日油價在80美元徘徊，支撐板塊氣氛。加上公司目前預期市盈率只有6.6倍，股息率高達8厘，屬吸引水平，在中特股概念加持下，可以部署。

(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

A股暖意濃 滬指表現改善

3月15日，北向淨流入逾百億，兩市逾4,000隻個股上漲。截至收盤，上證指數收報3,054點，漲0.54%；深證成指收報9,612點，漲0.60%；創業板指收報1,884點，漲0.06%。兩市共成交金額9,445億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少627億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為4.85:1。北向資金淨流入103.25億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,190.71億元，較前一交易日增加7.85億元。

逾4300多隻股票上漲

A股周五早盤震盪走低，但午後北向資金在富時羅素擴容影響下加速流入，帶動市場快速拉升，主要寬基指數普遍收漲。滬指結束三連陰，周線再度收陽，北證50上漲逾3%。兩市全天成交小幅縮量，但仍維持在超九千億的高位；北向資金淨流入超過百億。

板塊個股層面，全市場逾4,300多隻股票上漲；除煤炭、地產、家電

等少數板塊，大部分行業收紅；機器人、CPO等題材表現活躍。

消息面上，中國人民銀行平價縮量續作MLF的穩健操作讓近期市場對3月央行MLF降息的預期落空；但目前市場對政策面、基本面的信心在逐漸恢復，同時平價續作操作並未改央行保持流動性合理充裕的態度，市場在周五尾盤也以收漲回應。

此外，證監會在盤後也發布關於加強上市公司監管的意見，旨在嚴把上市企業申報質量，並加快引入各類中長資金，持續呵護市場。

注意回避前期強勢高位股

市場本周震盪消化前期反彈後帶來的獲利拋壓，板塊充分輪動；下周關注資金和政策流向，判斷市場是否會選擇向上突破。策略上，建議短期仍以挖掘結構性機會為主，逢低布局景氣成長方向，此外年報披露密集期留意績優股表現，注意回避前期強勢高位股。

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

者對住房消費的需求明顯下降，帶動建材家電消費趨勢放緩。在非必需品消費中，我們發現，長期經濟調整中，汽車消費將出現疲弱，奢侈品消費在短期表現穩定但長期將同步放緩。結合中觀行業表現的實證規律與後疫情時期的中國實際，我們發現中國內地消費市場正逐漸向更加個性、務實、簡約、求質的消費模式轉型，這既有一般性也具有其獨特性。從收入端來看，由於經濟增速放緩，居民收入面臨一定壓力，導致消費者更加注重新價格和性價比，必需品消費因其韌性而表現穩固。同時，消費者並沒有完全放棄對於品質的追求，追求個性化和高品質生活的消費理念也在年輕一代消費者中日益流行，價格合理且品質過硬的商品仍受到消費者歡迎。從消費場景來看，互聯網平台的普及和創新技術的應用使得多元化消費場景不斷擴張。電子商務平台的發展促進了消費品和服務的多元化。線上購物和線下體驗的結合也逐漸成為主流。

行業分析

經濟周期的演進與消費偏好的變化

隨着經濟周期演進，不同消費品行業表現也在發生變化。通過觀察大資料並進行一般性的實證檢驗，可以發現當前經濟周期下中國市場消費偏好向必需品消費板塊傾斜，符合實證結果呈現的周期性規律。

具體來看，我們收集了1949年到2020年期間的29,248家在美國上市的公司的約466萬條資料，結合國際6位元NAICS編碼(North American Industry Classification System)進行零售消費行業分類。我們發現，在NBER經濟調整期，價格合理和商品種類豐富的一站式零售行業(例如，Catalog Showrooms, General Merchandise Retail)通常表現較好，消費者更傾向於節省支出，尋找折扣和優惠。例如，在1981年、1991年和2001年，這些行業的收益表現都位於消費板塊前列。其次，線上消費(例

如，電子商務和郵購業)，尤其是在2020年表現較好，互聯網技術的發展與2019年新冠疫情爆發加劇了消費者線上消費的購物黏性。

隨着疫情的結束，這種黏性作用依舊較強，尤其是在部分發達國家與新興市場國家(如中國、韓國、英國、法國等)。以中國為例，各大電商平台進行百億補貼活動，入駐品牌、參與消費者都同比倍增，為消費者的務實消費提供了更豐富的優質好物。此外，人們對醫療健康的消費支出存在較強韌性，這使得相關行業能夠抵禦經濟增速調整的影響。

內地消費市場趨個性化

基於長期動態的觀察，我們發現當經濟從擴張走向調整時，必需品消費中，消費者對食品消費、醫療健康支出的剛性較強。然而，消費

紅籌國企 窩輪

張怡

油價走高 中石化續看漲

受到美國原油庫存減少，以及俄烏衝突可能影響供應，刺激WTI原油期貨上漲至每桶逾80美元，也帶動「三桶油」反覆造好。事實上，中石油(0857)於周內曾高見6.53元，創出2018年6月上旬以來高位。在「三桶油」中表現較落後的中石化(0386)，於周四曾高見4.7元，創出逾半年以來高位，股價昨收報4.55元，跌6仙或1.3%，因現價離年高位尚有水位，在中石油和中海油(0883)已先後造出年內甚至是多年高位下，其也有望後來居上。

中石化去年油氣當量產量5.04億桶油當量，按年增長3.09%；其中，原油產量2.81億桶，按年上升0.09%。期內，天然氣產量1.34萬億立方英尺，按年增長7.13%；原油加工量2.57億噸，升6.29%。充電業務方面，截至2023年底，充電網絡已遍布全國31個省份的370座城市，累計建成充電站超6,000座，為消費者提供高效快捷的充電體驗和全方位的配套服務。中石化擁有3萬多座綜合加能站，位居世界前列。

消息方面，中石化繼日前與吉利控股集團在北京簽署戰略合作框架協議，雙方將發揮各自優勢，在綠色低碳轉型、甲醇產業、新能源、新材料等領域進行戰略合作，共同促進產業鏈供應鏈優化升級，推動雙方高質量發展。此外，集團周三又與全球動力電池龍頭寧德時代(深：300750)在北京簽署戰略合作框架協議，雙方將進一步深化戰略合作，拓寬合作領域，延伸產業鏈條，加快轉型升級步伐。

另一方面，國資委擬引入市值管理考核，中石化已表明會積極提升股東回報。大摩發表報告認為，國資委對市值管理的重視應該會引發中石化的重新估值。該大行相信中石化將繼續採取一系列措施，包括派息、回購、成本控制和資本支出紀律，以實現股東回報最大化。

就估值而言，中石化往績市盈率7.37倍，市賬率0.62倍，在同業中並不算貴。此外，該股收益率近9厘，論股息回報也具吸引。趁股價整固期跟進，上望目標為52周高位的5.47元(港元，下同)，惟失守20天線的4.38元則止蝕。

看好中石化留意購輪22120

若看好中石化後市反覆攀高行情，可留意中化瑞銀購輪(22120)。22120昨收報0.191元，其於2024年9月19日最後買價，行使價4.76元，現時溢價8.81%，引伸波幅32.33%，實際槓桿7.92倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。