

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

4月12日，港股在試衝17,000點關口水平後，又再出現下跌回整，美聯儲降息時點有押後機會，加上內房股出現集體下跌，估計都是影響打擊市場氣氛的消息因素。恒指跌370多點，回整至16,700點水平來收盤，而大市成交量保持在逾1,000億元，盤面流動性維持良好，有利市場繼續輪動的運作。

外圍方面，由於美國通脹有重燃跡象，美聯儲減息時點又有再度延後的機會，市場目前正在紛紛調整預測部署，各領域都因此而出現了較大的波動。其中，美元指數升穿了105創年內新高，有朝着去年最高位107.348來進發的傾向，影響所及，日圓兌美元就見34年來的新低。

內房股下跌影響市場氣氛

另外，美國10年國債的債息率，也從年初的當時低位3.9厘，回升至現時4.5厘以上，目前估計進一步衝擊5厘關口的可能性不大，但相信在第二季有保持高位運行的機會，直至美國利率走勢見得比較明朗化後，對於美國債息率才可以有更好的判斷。

回整壓力有加劇可能

港股出現低開低走，並且以全日最低位16,721點來收盤，初步跌回到10天線和20天線交匯處以下來收盤，要注意回整壓力有加劇可能，畢竟在美元強勢再現下，加上近日公布的內地經濟數據表現一般未見加快復甦動力，估計都是令到市場氣氛又再轉為謹慎觀望的原因。

指數股普遍受壓，其中，內房股跌幅居前，本月初在業績公布中宣布不派末期息的萬科(2202)，股價仍在持續下跌尋底，再跌7%至3.85元收盤，評級機構標普近日把萬科的信用評級進一步調低至BB+，加劇了市場對公司出現流動性壓力的擔憂。受萬科的拖累影響，內房股的沽壓亦見加劇，龍湖集

團(0960)跌8.64%是跌幅最大的恒指成份股，而中國海外(0688)和華潤置地(1109)，亦分別下跌3.97%和2.49%。

沽空比率19%仍偏高

恒指收盤報16,721點，下跌373點或2.18%。國指收盤報5,879點，下跌124點或2.07%。恒生科指收盤報3,474點，下跌63點或1.8%。另外，港股本板成交量有1,062億多元，而沽空金額有202.5億元，沽空比率回落至19.07%但仍偏高。至於升跌股數比例是502:1,044，日內漲幅超過11%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有46隻。港股通第三十六日出現淨流入，在周五錄得有逾61億元的淨流入額。

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)
保誠(2378)	69.00	76.00
粵海投資(0270)	3.53	4.45
美高梅(2282)	13.96	-

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

關注美股重磅科技股放榜

不知大家有沒有看過《未來戰士》(Terminator)系列之電影。原來第一集《未來戰士》上畫已是距今40年前的事。電影內容講述未來人工智能將一個人型機械人傳送至現代，以圖殺死人類抵抗軍領袖母親的故事。整個系列故事相當吸引，當時更有部分人將「天網(Skynet)殺死人類」的構思信以為真！不過，隨著AI近年急速發展，將AI導入戰爭似亦無可避免。只能寄望未來少些衝突，以及將AI發展放在更有意義的事情，例如預測氣候變化或天災等，那才算是全球的福祉。

金融市場方面，美國3月消費者物價指數(CPI)數據超預期，導致美股隔晚下挫。不過，除非聯儲局下次議息會議「放鷹」，否則筆者仍維持美國年內減息一至兩次之預測不變，畢竟聯儲局在管理投資者預期上有相當經驗(日本央行在這方面則可謂不合格!)。另外，見報之日美股亦迎來季績期，摩通、富國及花旗銀行等已公布季績，美股三大指數能否繼續創新高，在較後時間待一眾重磅科技股放榜後相信自有分曉。

港股基本面無大變化

至於港股。恒指周一度在ATM發力下升破一萬七點關口。不過昨受金融股拖累失守該水平。港股基本面其實沒有太大變化，因此後市暫仍只可寄望A股及北水矣。不過A股表現亦相當反覆，或與投資者採取觀望態度，靜待下週公布其他重磅經濟數據有關。短期內預期港股將於一萬七千點水平爭持。

最後亦想花部分篇幅談談台積電。皆因該公司本周接連傳出好消息，頗值得與大家分析。先是周三(10/4)公布之三月出貨量數據，達到1,952.1億元(新台幣，下同)，今年第一季出貨量則達到5,926.4億元，表現優於預期；該公司亦將於18/4公布首季業績，且看先進製程特別是3納米之收入佔比會否持續增加，以及第二季之業務指引表現。

其次則是集團宣布從美國「晶片法案」中取得66億美元補助以及50億美元貸款，並計劃申請最高可達25%之投資稅務減免；此外亦宣布將在美國阿利桑那州建造第三座晶圓廠，並將採用2納米或更先進製程。雖然補助及貸款金額均不及Intel(85億美元補助+110億美元貸款)，但相關金額其實已較坊間估算之最多50億美元為高。至於為何台積電仍打算斥巨資於美國設廠，綜合不少媒體之分析，最重要還是與當地客戶有關。在商言商，除非能保證未來一段時間有足夠訂單，否則台積電亦不會出手；事實上，包括蘋果、高通、Nvidia及AMD在內之客戶對先進製程芯片之需求肯定有增無減；另一方面，雖然美國積極扶持Intel，但在行業發展及研發能力上，台積電始終可靠得多，所以台積電亦樂於加強在當地之投資。(筆者持有台積電及Nvidia股份)

股市 領航

保誠策略性專注亞洲 利好長期增長



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

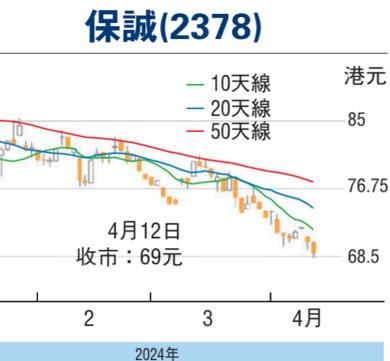
保誠(2378)截至去年6月30日止的2023年中期業績，錄得期內經營溢利達21.6億美元，比2022年同期降45.5%；而持有人應佔期內虧損則同比下降2.3%至35.2億美元。

集團於高增長市場及行業中處於領先地位，亦有多方面的優勢。其中在產品種類覆蓋廣，亦有多個不同渠道分銷。包括集團的56萬名代理、加上數碼方面有推出應用程式Pulse作為數碼化策略，以及傳統銀行渠道，有助於把握增長機遇。此外，集團有清晰的資本配置框架以再投資推動複合增長，加上優秀的策略定位，相信可把握未來長期增長機遇。

集團業務的一個關鍵差異化因素在於能夠廣泛觸及全球增長最快的市場。集團亞洲及非洲業務的策略順應區內有利的結構性趨勢，專注於亞洲有數個原因。儘管亞洲發展迅速，但亞洲人民的保險保障水平，以及保險覆蓋水平相對較低，人均壽險保費及滲透率分別是英國的5.6%及37.5%；再加上亞洲的人民對於保障的需求亦比美國人大。亞洲健康及保障缺口達到1.8萬億美元，但根據世界衛生組織資料，自付支出比率高達43%，遠不及美國的11%。

可考慮於72元水平買入

而同時，亞洲市場亦剛好有兩大特性，其一是相對上有較強勁的經濟增長，加上富裕層客戶群正在不斷增長，故集團策略性看好亞洲市場也是相當合理，相信能為未來創造



持續增長的前景。筆者認為，可考慮於72港元買入，上望76港元，跌穿69港元止蝕。(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

滬深股市 述評

A股弱勢衝高 遇阻回落

4月12日，滬深衝高遇阻回落。截至收盤，上證指數收報3,019點，跌0.49%，深證成指收報9,228點，跌0.78%，創業板指收報1,762點，跌1.08%，兩市成交金額8,146億元(人民幣，下同)，基本持平上一交易日；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.41:1。北向資金淨流出73.86億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,417億元，按日減23.86億元。

通信、紡服及有色金屬領漲，房地產、非銀金融及電力設備領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，通信上漲1.55%，有色金屬上漲1.07%。房地產下跌2.42%；非銀金融下跌2.22%，電力設備下跌2.15%。概念主題方面，黃金珠寶、白色家電、光模塊、維生素及高速銅連接等指數領漲，固態電池及鋰電產業鏈、保險、水產等指數領跌。

資金面仍有待加強

滬深兩市三大指數維持弱勢，盤中兩次衝高均受制於短期均線壓力回落，量能不足是一方面，資金不能形成合力也是一方面，從而滬指形成窄幅震盪的糾

興證國際

纏局面，個股及行業調整家數佔比大，賺錢效應不足，且行業輪動極快。北向資金方面，在美債利率走高以及美元降息預期延遲後淨流出跡象明顯，凸顯存量資金格局的艱難。

投資者宜耐心等待觀察

盤後，國務院發布推動資本市場高質量發展的若干意見，共9條，包括嚴把發行上市准入關、嚴格上市公司持續監管、加大退市監管力度以及加強監管，增強資本市場內在穩定性，推動中長期資金入市，形成促進資本市場高質量發展的合力等，有利於提振市場中長期信心和平穩健康發展。

策略上，基於指數的弱勢震盪格局以及4月份報表業績消化，仍然強調適當控制倉位，耐心等待觀察，保持對上游漲價類資源類行業、設備更新以及景氣成長的新質生產力方向的持續跟蹤。



投淇 所好

美高梅市佔率上升 可留意

美國減息預期持續降溫，美債息上升，拖累港股表現。恒指昨日回吐373點，收報16,721點，成交1,062億元，整體仍未能擺脫上落市格局。友邦(1299)是拖低大市的主力，股價下挫5.8%，失守50元大關，收報48.6元。

博彩收入回升利好濠賭股

澳門博彩監察協調局早前公布，3月份博彩收入錄195.03億澳門元，按年升53.1%，按月計亦升5.5%。4月有復活節及五一黃金假期臨近，濠賭股可以望多兩眼。

當中可以留意走勢不錯的美高梅(2282)，公司去年虧轉盈賺26.38億元，收入大增369%至246.84億元，隨着市佔率上升，今年可以繼續受惠澳門博彩業的復甦。圖表看，走勢續創年內新高，加上五一假期，短期看高一線。

(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

工銀國際研究部 紀春華、吳悅奕

雖連續出現淨流入，但淨流入量整體不大，且4月至今呈現小幅淨流出，顯示外資流向尚未形成港股的主要支持。從賣盤的分布來看，賣壓主要集中在16,600點，19,000至20,000點，以及29,000點。在過去一個月，恒指已經在16,600點盤整較長時間，後續在賣壓階段性下降的情況下，反彈斜率或進一步提高。

港股或現築底反彈走勢

綜合以上各類信號，我們認為港股整體築底反彈的走勢已經形成，右側買入機會已經出現。但需要注意的是，見底信號並非一蹴而就，而是一個逐步演進的過程。目前港股出現的見底信號並非非常強勁，還需進一步夯實。長期下跌積累的解套需求會形成多次回檔，但預計調整的時間及幅度相對有限。建議每次回檔後可積極買入。

行業分析

港股見底信號已現 回調買入

港股見底信號通常是一個複雜且多維度的概念，涉及市場走勢、微觀環境、估值面、基本面、情緒面、資金面、賣壓分布等多個方面。從市場走勢來看，港股短周期已經出現明顯的見底信號，但長周期仍未見底。從微觀環境來看，目前港股市場的微觀環境有一定改善，但仍然沒有形成更為樂觀的微觀環境。港股上漲目前還主要集中在指數成分股，並沒有形成樂觀情緒的擴散。從估值面來看，目前恒指12個月預測市盈率(PE)約8.3倍，已經屬於極端低估值水準，有較高性價比，但不能完全排除更加極端情況下出現的更低估值。

港股各類能夠用以判斷企業基本面的指標，如ROE、盈利增速等顯示，2023財年港股企

業盈利狀況已出現同比改善，業績底部逐步夯實。從情緒面來看，最近一輪市場下跌發生在今年1月底，市場沽空佔比也從20%下跌至15%，隨後市場底部產生，並且自2月以來恒指已持續反彈。目前港股沽空比率約在16%，仍處在相對較低位置。目前港股波動率在22.7，仍處在相對較低的位置。

沽空比率及波動率均顯示目前港股風險情緒不差。從資金面來看，南下資金自3月份以來，淨流入量就已出現大幅增長，3月份至今的日均淨流入量達到了38.3億元，為去年日均水平的3倍以上。成交佔比也升至16.7%，高於去年2.1個百分點。內資整體對港股的支持力度增強。亞太新興市場資金今年2、3月份

紅籌國企 高輪

張怡

粵投高股息具吸引可留意

一向被視為業務防守強兼派高息的粵海投資(0270)，因較早前公布的去年業績出現較明顯的倒退，兼且大削股息，拖累股價顯著調整，一度走低至3.29元，造出2010年6月10日以來低位。隨着股價尋底，亦已引起有關方面的關注，母公司此前已率先加入增持行列，加上該股股息率仍高逾8厘，也吸引了實力買盤收集，因而帶動其逐步走出低谷。粵投昨收報3.53元，雖仍受制於多條重要平均線之下，但既然其已作大調整，故以中線角度而言，仍不妨考慮趁低建倉。

業績方面，截至2023年12月底，粵投股東應佔溢利31.22億元，同比減34.5%，末期息12.33仙，則大減71%，連同中期息全年派息61.33仙，同比減49.4%。集團的財務報表顯示，包括東江水在內的水資源業務分部盈利按年微跌0.72%至55.94億元。包括粵海置地在內的物業投資及發展部門則由盈轉虧，期內虧損近8.65億元。百貨業務廣東粵海天河城亦同樣由盈轉虧，虧損約1,821.8萬元。發電及酒店業務則扭虧為盈，分別賺近1.06億元及1.45億元。道路及橋樑業務則錄得盈利增長13.7%至5.01億元。其他業務則虧損收窄至1.48億元。期間該集團的財務費用按年大增52.3%至12.61億元。

據管理層表示，集團將集中資源把水務業務向高附加值業務延伸、物業投資及發展業務穩步推進物業銷售、酒店經營及管理業務抓住疫情後商機增添溢利、百貨零售業務發揮品牌優勢踴躍尋找市場新機遇、電力業務多管齊開開源節流、路橋業務持續造好引流增收。

因應粵投股價受壓，集團上月底宣布，最終控股股東廣東粵海控股集團之全資附屬公司粵海控股集團已於3月26日至28日在公開市場，以平均價每股3.51元，增持1,425.8萬股粵海投資股份。緊隨增持後，粵海控股及香港粵海持有該公司已發行股份總額由約56.49%，增加至約56.71%。

就估值而言，粵投往績市盈率7.39倍，市賬率0.55倍，在同業中並不算貴，而股息率達8.79厘，論股息回報則屬不俗。趁股價仍低迷部署收集，上望目標為50天線的4.45元關，惟失守近期低位支持的3.29元則止蝕。

看好阿里留意購輪22045

阿里巴巴(9988)連升4個交易日後，股價昨現調整，收報71.65元，跌3.44%。若看好阿里後市表現，可留意阿里國君購輪(22045)。22045昨收0.072元，其於2024年9月23日最後買賣，行使價82.55元，現時溢價20.24%，引伸波幅38.34%，實際槓桿6.71倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。