

港股

短期料續區間整理



葉尚志 第一上海首席策略師

4月15日，受到外圍市場波動風險有加大可能的影響，港股繼續震盪整理的行情，總體仍處於由3月份開始的區間打橫狀態。恒指再跌120多點，以16,600點水平來收盤，而大市成交量則回降至1,000億元以下，但目前來看，盤面的活躍程度未有出現明顯轉弱，市場仍見有輪流炒的操作，整體氣氛尚可。事實上，正如我們在年初時持續指出，股市確實已經過分低殘不合理了，情況也已影響到調結構的大格局運行發展。

高股息的石油相關股繼續受到資金追捧，中石油(0857)再漲了2.18%至7.48元收盤，再創本輪行情的高新。

恒指收盤報16,600點，下跌121點或0.72%。國指收盤報5,856點，下跌23點或0.39%。恒生科指收盤報3,442點，下跌32點或0.92%。另外，港股主板成交量回降至951億多元，而沽空金額有188.9億元，沽空比率19.86%繼續偏高。

港股通第37日現淨流入

至於升跌股數比例是596:971，日內漲幅超過11%的股票有44隻，而日內跌幅超過11%的股票有44隻。港股通第37日出現淨流入，在周一錄得有逾70億元的淨流入額度。

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。

中特估續發揮維穩效用

港股出現先低開後修復的走勢，在開盤初段曾一度下跌257點見低16,465點，但是中特估品種繼續發揮着維穩的效用，而其後A股的回升也給到了港股帶來支持作用。指數股表現分化，其中，市場傳出荷蘭和日本未有同意跟隨美國收緊對華半導體技術的封鎖，消息刺激中芯國際(0981)出現低位反彈，中芯股價漲2.39%是漲幅最大的恒指成份股。

另外，中東地緣政治局勢持續緊張，低估值

因此，繼房產房住不炒方向確定了之後，股市將成為今後3年甚至以上、調結構大格局的接替蓄水池，尤其是現時大盤股的總體估值那麼低，如果要引導資金逐步往股市流的話，相信目前會是一個比較好的、順着大格局來前進的時點，也是必須要做的，我們現時還是維持這個觀點看法。為了把股市這個新蓄水池更好的修建起來，國務院最近印發了資本市場的第三個「國九條」，希望可以更加全方位的重塑資本市場生態環境，推動股市成為可以藏富保值增值的蓄水池。

股市 領航

嘉泓結合新股東強化增長力度



曾永堅 橡盛資本投資總監

香港物流業大亨兼僑商劉石佑主席近期成功跟著杜拜港口運營商DP World達成協議，後者將待若干慣常交割條件獲達成或豁免後收購CS Logistics Holdings Ltd (CS控股)，劉主席旗下的CS控股作為CS海運的唯一股東，而CS海運擁有CS物流全部已發行股份的75%，故CS物流及CS海運合共於嘉泓物流(2130)全部已發行股份的約57.9%中擁有權益，將於上述交易完成後出售給這家中東重量級新股東。

引入中東實力股東利拓展

DP World為國際著名的領先物流解決方案供應商，總部位於杜拜，於全球多國擁有強大客戶網絡與優良的物流資產，通過這次收

購CS控股連同嘉泓物流，將有助這家杜拜公司擴大於亞洲與歐洲的版圖，而嘉泓物流則可藉引入這家實力強大的新股東，獲得後者的強大資源與客戶網絡帶來的協同效應，進一步強化本身的盈利能力。

嘉泓物流為總部位於香港的物流解決方案供應商，專注於高端時尚產品(包括奢侈品及平價奢侈品)及葡萄酒的相關物流服務，當中主要經營貨運代理服務(提供空運及海運代理服務)以及配送與物流服務(主要分類為倉儲及增值服務，包括B2B配送服務、B2C配送服務，以及葡萄酒專業倉儲及增值服務)，此外，集團亦提供逆向物流服務(如處理退回產品、回收及廢棄物管理服務)。

嘉泓物流的主要客戶涵蓋中高端時尚零售商、品牌擁有集團(如Kering Group)、全球知名的時尚電子零售平台以及葡萄酒批發商及零售商(如L'Imperatrice)。集團旗下的辦事處遍布14個國家及地區的20個城市，除大中華區外，亦包括意大利、法國、瑞士、荷

蘭、日本、美國、馬來西亞、泰國、越南、韓國及印尼。

另一方面，集團於2021年12月通過注入劉主席為主要股東的Allport Cruise Logistics(主要從事向全球提供郵輪營運商提供空運與海運代理服務，業務遍及歐洲、澳洲、美國及包括中國大陸等亞洲多國主要國家)全部權益，令旗下業務擴充乾乾船塢項目提供物料運送及為郵輪營運提供郵輪補給。

業務擴大至電動車領域

值得注意的是，嘉泓物流近年亦擴大全球物流解決方案服務戰線至電動車領域，把位於法國的物流相關設施專替中國上海汽車集團股份有限公司旗下的MG品牌於歐洲市場提供全面物流服務。事實上，隨著嘉泓與DP World的兩強相遇與結合，預計前者未來的盈利將回復高增長，建議中長線投資，12個月目標價8.8元。(筆者為證監會持牌人士，相關客戶持有上述股份權益)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
嘉泓物流(2130)	5.34	8.80
中國石油(0857)	7.48	-
中國建材(3323)	3.03	4.00
中交建(1800)	4.16	5.52

股市 縱橫

韋君

中國建材(3323)



港股昨回落0.7%，恒指退守16,600水平。龍頭水泥股造好，中國建材(3323)升1%，水泥加價有利低估值回升，可收集。中國建材為央企，在港上市18周年，市值240.2億元。集團為內地最大的水泥、商品混凝土、石膏板、玻璃纖維、風電葉片、輕鋼龍骨生產商和全球最大的水泥技術裝備工程系統集成服務商。

水泥行業迎來走出低迷態勢。4月長三角沿江地區水泥熟料價格公布上調30元/(人民幣，下同)噸，漲後沿江熟料裝船價240元-250元/噸。長三角多地水泥價格同步上漲30元/噸。

今年續有併購行動

今年集團續有併購行動，於1月公布，就寧夏建材擬吸收併建信信息，鑑於擬議交易符合集團的戰略發展方向，有助於消除和避免寧夏建材與天山水泥之間的同業競爭。經審慎研究，該公司及寧夏建材於2024年1月31日經各自董事會決議決定繼續推進擬議交易。

中國建材2023年12月底止年度業績，營業額收入2,102.16億元，按年下降10.1%。錄得純利38.63億元，下跌52.5%，每股盈利45.8分。末期息22.9分(5月3日除淨)。上年同期派37.8分。此外，中國建材附屬中材國際(600970.SH)2023年度業績，營業收入457.99億元，按年增加6.9%。歸屬股東淨利潤29.16億元，增長14.7%，每股盈利1.12元。不過，附屬中材科技(002080.SZ)2023年度業績，營業收入258.89億元，按年微增0.3%。歸屬股東淨利潤22.24億元，倒退37.8%，每股盈利1.3255元。

值得一提的是，中國建材集團與中國中鐵股份(0390)於去年11月底簽署戰略合作框架協議。根據合作協議，雙方將建立溝通和協調機制，推動戰略採購、資本與股權、新材料研發與場景應用、綠色低碳、國際化運營、創新研發等領域全面深化合作。上述合作將為集帶來新增長動力。

中建材昨收報3.03元(港幣，下同)，升3仙或1%，成交6,890萬元。現價市盈率6倍，息率8.3厘，市賬率只有0.22倍。今年內地房地產將走出低迷局面，加上經濟高質量發展將帶動相關高新物業需求，有利行業復甦，預測市盈率為4.5倍，現水平估值甚吸引。股價仍處於黃金交叉上升走勢，不妨收集，上望4元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

國務院上周五發布了重磅的第三個資本市場「新國九條」，刺激A股昨日呈強勢單邊上揚態勢，當中「中特估」成為更成為資金主要追捧對象。中交建A股(600180.SS)昨漲近1成至停牌，觀乎其H股(1800)亦見受捧，股價走高至4.16元報收，升0.21元或5.32%，為去年8月22日以來收市高位，現價繼續持穩於多條重要平均線之上，平均線組合排列亦告呈強。在資金有跡象進一步流入估值仍然偏低的「中特估」下，中交建後市回升的空間仍不妨看高一線。

業績方面，截至2023年12月底止，中交建錄得收入7,556.46億元(人民幣，下同)，按年增加5.1%；毛利945.28億元，上升12.9%。錄得純利247.34億元，增長22.3%，每股盈利1.45元。末期息派29.253分。全年新簽合同額17,532.15億元，增長13.7%。2023年止，未完成合同金額34,506.59億元。營運數據方面，截至去年12月止第四季度，新簽合同額5,814.71億元。2023年度，累計新簽合同額17,532.15億元，按年增加13.7%，完成年度目標的103.53%。

中銀國際發表研究報告指出，中交建收入及淨利潤均超出該行及市場預期。該行將中交建明年兩年的收入預測微降4.5%，惟將淨利潤預測分別下調15.2%及14%，新目標價為7.69元(港幣，下同)，維持「買入」評級。

就估值而言，中交建往績市盈率2.62倍，市賬率0.2倍，估值相比國內外同業都顯得較為偏低。此外，該股股息率7.71厘，論股息回報亦屬吸引。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的5.52元，惟失守20天線支持的3.9元則止蝕。

中移動逆市穩 看好吶購輪24020

中國移動(0941)昨逆市向好，收報68.45元，升0.81%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中移星展購輪(24020)。24020昨收0.096元，其於2024年9月17日最後買賣，行使價75.45元，兌換率為0.1，現時溢價11.63%，引伸波幅25.35%，實際槓桿12.71倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

證券 分析



凱基亞洲

地緣風險不減 中石油股息率吸引

中東衝突升溫、俄烏地緣風險不減，加上中、印等新興市場原油需求仍高，油價目前仍在高位維持。

另外，中資石油股可以繼續受益於央國企市值管理考核。國務院曾宣布，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，此舉料可推動中石油(0857)往後持續增加派息比率。中石油股息率吸引，有一定配置價值。

海爾智家基本面正面

海爾智家(6690)去年銷售額及純利按年分別增7.3%和12.8%，至2,614億元及166億元(人民幣，下同)；毛利率由2022年的30.63%升至30.87%，升0.24個百分點，帶動歸母淨利潤率擴張0.31個百分點至6.35%。

按產品收入劃分，冰箱/廚電/空調/洗衣分部均錄得收入增長，分別為5.2%/6.9%/13.1%/6.2%，達819億/416億/461億/614億元。分部利潤則分別增18.4%/

8.7%/71.4%/8.2%。收入增長原因在於(1)公司多品牌布局，擴充品牌產品陣容，把握細分市場增長機會；(2)在海外市場增加市場份額，並推動高端化；(3)積極拓展乾衣機、洗碗機、熱泵、家用清潔機器人等新品類，打造第二增長曲線。

目前市場對海爾智家前景看法正面，因集團在內地維持領導地位，當中，冰箱、洗衣機在內地的市場份額超過40%。另外，海外市場在利潤方面有改善，受惠產品結構升級。其次，派息可觀，管理層目標是提升派息率，並在2026年達到不少於50%。而當前集團宣派0.804元，派息率為45%。

整體上，最近中國製造業景氣有回溫，基建投資高位運行、消費邊際復甦，無論是經濟總量還是經濟結構均在往更好的方向發展，對消費品板塊有利好作用。消費品以舊換新等政策將繼續成為今年經濟增長的最重要引擎。海爾智家可直接受惠。

滬深股市 述評

興證國際

新「國九條」發布 三大指數全面收漲

4月15日，北向淨流入81億元(人民幣，下同)，兩市成交近萬億元，三大指數齊收漲。截至收盤，上證指數收報3,057點，漲1.26%；深證成指收報9,370點，漲1.53%；創業板指收報1,796點，漲1.85%。兩市共成交金額9,971億元，比上一交易日增加1,825億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.31:1，上漲1,226家，下跌4,093家；其中漲停26家，跌停333家。資金面上，昨日北向資金淨流入81.09億元，其中滬股通淨流入38.93億元，深股通淨流入42.16億元。

大小盤表現分化 高息風格強化

受「新國九條」發布提振，周一市場熱度回暖。兩市成交顯著放量，重回近萬億元水位；北向資金也大幅淨買入。走勢上全天震盪，大小盤股表現分化。「新國九條」背景下對上市公司質量和分紅管理加強的預期推動中字頭、茅指數等藍籌白馬方向走強，滬深三大指數全面收紅；但同時中小微盤走勢弱，兩市個股跌多漲少，中證1,000跌幅達1%。持續的政策支持釋放了高層較強的托底意願，給近期處於震盪調整中偏弱的市場打一劑強心針，大盤指數向下空間有限。

不過向上突破需要的核心邏輯支撐還是圍繞國內的基本面預期，而這一支撐目前還存在波動；同時，考慮到財報季業績消化、海外美聯儲短期內降息預期減弱疊加中東局勢愈發動盪都對市場形成了一定的壓制，因此我們判斷指數短期仍是弱勢震盪的格局，同時，小微盤有繼續調整的風險。

因此策略上，總體繼續適當控制倉位，關注順政策方向的高息股、設備更新以及新質生產力的龍頭標的。

投機 所好

英皇證券

中資基建三寶開始起動

中東局勢升溫，伊朗首次對以色列進行空襲，市場擔心以色列會進行報復，推動避險資金流入美元、石油及黃金。外圍股市回調，港股周一偏軟，恒指收市下跌121點，報16,600點，成交有951億多元。

市盈率只有超低單位數

板塊方面，基建股上日有異動，中國中鐵(0390)升4.8%；中國鐵建(1186)升3.5%；中交行(1800)升5.3%。事實上，中資基建股走勢落後於工程設備

股，估值相對便宜。三隻股份的市盈率只有超低單位數，介乎只有2倍至3倍左右，股息率有6厘至7厘。走勢方面，三股當中以中交建較為突出，率先衝破250天牛熊分界線，短期或有較佳表現。另外兩隻目前仍受制於250天線，但也醞釀向上突破之勢，不妨留意。

(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

中國中鐵(0390)

