

港股

透視 港股宜守穩3月份低位



葉尚志 第一上海首席策略師

4月16日，受到外圍市場持續波動的影響，港股走了一波四連跌，恒指再跌350多點，下跌至16,200點水平來收盤，仍處3月份以來的打橫區間範圍內，但市場沽壓有加劇傾向，總體沽空比例上升至接近24%，宜密切注視恒指3月份的月內低位16,095點能否守穩。在中東地緣政治局勢依然緊張的情況下，加上美聯儲減息時點有押後至下半年的可能，環球資金的避險情緒出現持續升溫，都避到了美元帶動其指數進一步升穿了106，情況對非美貨幣都構成了沉重壓力，而從去年11月開始偷步炒美聯儲快將減息的外圍股市，也出現了集體下跌的調整。

以美股標普500指數來看，從去年11月時的4,200點水平，漲到了今年3月28日的歷史新高5,264點，累漲幅度達到25%，雖然在進入4月份後已見從高位回落調整了4%，但以現水平來看，估計仍有5%的潛在調整幅度。

短期跌勢仍有加劇傾向

數據方面，內地公布了首季GDP按年增長了5.3%，表現比市場預期要好，但是同時公布的3月份工業增加值和社會消費品零售總額，按

年的增長速度則出現了放慢。

港股出現跳空下跌，並且以接近全日最低位16,209點來收盤，短期跌勢仍有加劇傾向，不宜進一步跌穿前一級細分底部16,095點，否則的話，從3月開始形成的區間打橫格局將會受到破壞，調整弱勢也將會出現加劇深化。

新能源汽车股集體下跌

指數股普遍受壓，其中，舜宇光學(2382)跌6.43%創新低，是跌幅最大的恒指成份股，蘋果iPhone首季出貨量跌了接近10%，估計是打

擊相關手機零部件股份的消息。另一方面，受到特斯拉裁員的消息影響，新能源汽车股亦見集體下跌，比亞迪(1211)跌1.44%，理想汽車(2015)跌4.9%，而蔚來-SW(9866)更是大跌逾10%持續創新低。

沽空比例近24%再次超標

恒指收盤報16,249點，下跌351點或2.12%。國指收盤報5,744點，下跌113點或1.92%。恒生科指收盤報3,338點，下跌105點或3.04%。另外，港股本板成交量回升至1,145億多元，而沽空金額有273.1億元，沽空比例23.84%再次超標。至於升跌股數比例是355：1,299，日內漲幅超過10%的股票有47隻，而日內跌幅超過12%的股票有44隻。港股通第38日出現淨流入，在周二錄得接近99億元的淨流入額度。

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。

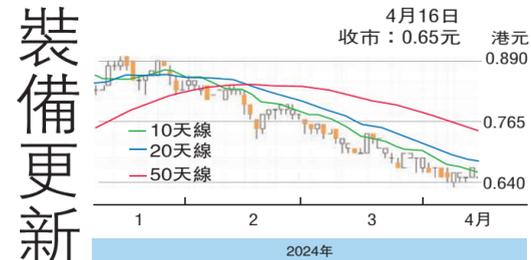
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中通服(0552)	3.51	-
重慶機電(2722)	0.65	0.90
中國中車(1766)	4.50	5.26

股市縱橫

韋君

重慶機電(2722)



4月16日 收市：0.65元 港元 0.890

港股昨顯著回落2%，恒指退守16,200水平。西部智能裝備龍頭重慶機電(2722)超賣嚴重，可收集。重慶機電在港上市16周年，市值7.15億元。主要股東為重慶機電控股(集團)持股52.22%，重慶渝富資產經營管理持股6.3%。

斥資6700萬增持氣壓公司

集團今年1月宣布以代價6,700萬元(人民幣，下同)，收購農發基金持有的氣壓公司35.79%股權。收購事項完成後，集團於氣壓公司的持股比例將由64.21%增至100%，因此將成為集團的全資附屬公司。氣壓公司主要從事氣壓壓縮機及零部件製造，機電設備安裝工程，生產、製造：液化天然氣設備；氣體、液體分立及純淨設備銷售；站用加氣及儲氣設施銷售等。截至2022年12月31日止年度，除稅後淨利潤約為1,112.37萬元，營業收入約2.07億元。

德國總理朔爾茨日前訪問重慶，參觀新能源中德合資企業，表示德中企業在「氫」技術領域的合作給他留下深刻印象。講聞又講，重慶機電早在十年前已積極投入智能裝備製造，為西部智能裝備產業發展注入動力。今年1月「國家工程師獎」表彰大會上，重慶機電智能製造的李先廣獲殊榮。

重慶機電2023年12月底止年度業績，營業額80.59億元，按年上升11.8%；股東應佔溢利3.04億元，按年減少2.1%。每股盈利8分，末期息2分(6月14日除淨)，負債比率52.87%，較上年度減少0.59個百分點，財政穩健。年內，整體毛利增加7.9%至15.4億元，毛利率為19.1%，較上年基本保持平穩。

業績顯示，清潔能源裝備業務營業額按年升16%至65.57億元，佔總營業額81.4%，毛利增長11.7%至12.1億元。高端智能裝備業務營業額微降1.8%至14.33億元，佔總營業額17.8%，毛利為2.77億元，與上年度持平。

重慶機電昨收報0.65元(港元，下同)，跌2仙或2.9%，成交疏落，只有66萬元。自1月初高位0.90元回落至本月初0.63元後獲承接，其間累跌30%，已消化了去年度業績預期的回調壓力。中央正推動大型裝備和設施更新、汽車及耐用家電舊換新政策，為集團迎來黃金五年發展機遇，盈利增長前景樂觀，現價市盈率7.4倍，息率3.3厘，市賬率0.28倍，估值低殘。目前股價14天RSI跌至36.2，超賣嚴重，可收集，上望0.90元。

紅籌國企 高輪

張怡

中國中車績優逆市抗跌

國務院發布新「國九條」，再提制定上市公司市值管理指引及分紅要求，消息刺激一眾「中特估」於周一紛紛急彈，惟政策利好的提振卻頗見「短癮」，不少股份昨日又見回調。不過，個別績優股昨日抗跌力仍經得起考驗，當中中國中車(1766)便為其中之一。

中國中車周一走高至4.49元報收，單日大漲一成，已為板塊表現最突出的股份，面對不少同業昨日紛紛獲利回吐，該股仍見企得甚硬淨，收報4.5元，小升1仙或0.22%，續企於逾6個月以來的高位完場。得益於集團日前發盈喜，在貨源已盡入強者之手下，料其後市不難維持高位可走。

集團日前就首季經營狀況發盈喜，預計第一季實現歸屬股東淨利潤約9.23億至10.46億元(人民幣，下同)，按年大升五成至七成，為5年來最好成績的第一季。扣除非淨利潤增186%至246%，達到5.83億至7.06億元。集團的公告指出，首季經營業績有較大幅度增長，主要因為期內交付產品的結構與去年同期相比有一定變化，以及去年第一季度利潤佔比較小(比較較數小)。

建銀國際發表報告指出，今年內地鐵路強勁的客流量，將推動中國中車的新建造鐵路機車需求不斷增長。在新建造、維護及新業務穩健前景的推動下，該行預計中國中車的盈利增長將於未來兩年，加速至10%的年均複合成長率。該行將中國中車目標價由4.6元(港元，下同)上調至5.1元，維持「跑贏大市」評級。

就估值而言，中國中車預測市盈率8.2倍，市賬率0.75倍，在同業中不算貴，而息率4.87厘，股息率亦屬合理。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的5.26元，宜以失守50天線支持的4.07元作止蝕位。

看好中石油留意購輪24016

中石油(0857)昨曾高見7.71元，再創52周高位，收報7.53元，收窄至升5仙或0.67%，仍為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中石油麥銀購輪(24016)。24016昨收報0.485元，其於2025年1月29日最後買賣，行使價8.57元，兌換率為1，現時溢價20.25%，引伸波幅38.85%，實際槓桿5.44倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

三大業務穩增 中通服可中線收集



黃敏 註冊財務策劃師協會會長

內地全力推進網絡強國和數碼建設，以5G通訊基建、大數據中心、人工智能、工業互聯網等為代表的新型基礎設施日益完備，各項應用普及全面加快，資訊技術與實體經濟加速融合，企業上雲數量提升，帶動5G+工業互聯網在垂直行業的應用深化，在數據、算力和應用場景等方面取得重大進展。隨着全國網絡覆蓋更廣更深，服務能力持續提升，現時內地移動通信基站總數達1,162萬個，其中5G基站337.7萬個，佔移動基站總數的29.1%，佔比相對2022年底提升7.8個百分點，已覆蓋所有地級市城區、縣城城區，並進一步向重點場所深入推進。

中通服(0552)為內地最大的電訊基建服務提

供商，將充分受惠行業發展及5G融合內應用。集團定位為新一代綜合智慧服務商，為資訊化和數碼化領域提供智慧解決方案，提供包括設計、施工及項目監理在內的電訊基建服務；網絡維護、通用設施管理、供應鏈及商品分銷在內的業務流程外判服務；及系統集成、軟件發展和系統支撐、增值服務等應用。

現時集團主要客戶群涵蓋內地電訊運營商、政企客戶以及海外市場。此外，集團捕捉內地「東數西算」工程、AIGC等帶來的數據中心及智算中心等建設機遇，及雙碳和產業數碼化等新需求，聚焦數據中心和算力網絡、雲業務及企業級5G+領域等新型數字基礎設施，成立數字基建產業研究院，配合客戶需求，強化產品及解決方案賦能，成功承接多個億元級總承包項目。

另集團深耕電訊網絡基礎建設、綜合裝維等傳統業務機遇，發揮軟件研發、系統集成、支撐服務等差異化優勢，提升項目管理水平和交

付品質，助力運營商客戶轉型升級。

自由現金流改善 息率近7厘

集團三大業務穩健增長，截至去年上半年，旗下實現整體收入731.7億元(人民幣，下同)，按年增長5.7%，實現盈利20.3億元，多賺7.3%；電訊基建服務、業務流程外判服務、應用、內容及其他服務收入為376.9億、217.3億和137.5億元，各佔總收入比例的51.5%、29.7%及18.8%。期內總新簽合同增長超過6%，來自戰略性新興產業新簽合同，按年增長三成以上，成為合同增量的主要貢獻，佔總新簽合同額比重逾27%。另集團上半年整體毛利率10.7%，按年上調0.2個百分點，主因高毛利率的業務貢獻佔比有所提升，自由現金流較2022年同期有所改善。現價預測息率6.8厘，建議可作中線收集。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

滬深股市 述評

興證國際

外圍震盪 滬深兩市普跌

滬深三大指數昨日齊收跌，兩市逾5,000隻個股下跌。截至收盤，上證指數收報3,007點，跌1.65%；深證成指收報9,155點，跌2.29%；創業板指收報1,760點，跌1.97%。兩市共成交金額9,471億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少500億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.05:1，上漲278家，下跌5,062家；其中漲停5家，跌停203家。資金面上，昨日北向資金淨流出27.93億元，其中滬股通淨流出13.60億元，深股通淨流出14.33億元。

市場「以大為美」風格強化

受中東局勢緊張及美聯儲降息預期進一步下降影響，昨日亞太主要股指普遍跟隨美股低開低走。外盤風險偏好走低放大了新「國九條」後小微盤調整的影響，兩市再現普跌，超5,000餘隻個股收跌。盤面上延續昨日「以大為美」的風格，藍籌和中字頭等安全邊際較高的中大盤相對更有韌性，而資金繼續快速從小微盤撤出；新「國九條」重塑市場風格。

基本面並不是昨日調整的主要誘因。內地昨日披露了一季度宏觀經濟數據，GDP同比增長5.3%，超出外界預期；結構上製造業投資在新質生產力政策主線下走強，地產仍然較弱，居民消費有待提升但趨勢向好。數據強度總體喜憂參半，但復甦的大方向較為明確。

市場短期的調整一個是來自外盤的壓力，另一個是對財報季業績和新「國九條」後部分低質公司St預期的消化。向下有底的格局下，市場普跌後往往跟隨反彈；但考慮到前述因素不會在短期完全消化，我們判斷市場將弱勢震盪。策略上，做好控倉，關注績優藍籌等順政策風格標的布局機會。

中泰國際

投資觀察

內地首季經濟增速勝市場預期



曾永堅 橡盛資本投資總監

國家統計局周二發布2024年第一季度中國國民經濟運行情況。今年一季度GDP按年增5.3%，表現優於市場預期的4.6%增速；按季度增長1.6%，同樣優於市場預期。此外，一季度，全國居民人均可支配收入11,539元(人民幣，下同)，較上年同期名義增長6.2%，扣除價格因素，實際增長6.2%。

另一邊廂，人民銀行為維護銀行體系流動性合理充裕，周二於公開市場開展20億元七天期逆回購操作，利率繼續持穩於1.8厘。這是逆回購連續第十一個交易日定於該水平，昨天公開市場單日完全對沖到期量。

根據路透的資訊，本周共有120億元逆回購到期，除周一為40億元，後四到期規模皆為20億元；此外，周三還有1,700億元MLF到期。人行昨天已開展1,000億元一年期MLF操作，利率持平於2.5厘；本月MLF操

作規模較到期量低700億元。

金融體系穩健構成支持

事實上，人行最近召開2024年金融穩定工作會議，強調要持續完善風險處置機制，強化金融穩定保障體系，構建防範化解金融風險長效機制，牢牢守住不發生系統性金融風險的底線。會議指出，內地金融體系總體穩健，金融風險總體收斂。隨着中國宏觀經濟持續回升向好，內地金融體系的穩健運行有更加堅實的基礎和支撐。

會議還表示，防範化解金融風險特別是防止發生系統性金融風險，是金融工作的根本性任務。金融穩定系統要持續深入貫徹中央經濟工作會議和中央金融工作會議精神，做好2024年金融穩定工作。同時，要繼續按照穩定大局、統籌協調、分類施策、精準拆彈的方針，把握好權和責、快和穩、防和減的關係，持續有效防控化解重點領域風險。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

新股透視

茶百道門店擴張速度較快

四川茶百道實業(2555)主要收入來自於銷售茶類飲品，2021年至2023年間總收入為36.4億元(人民幣，下同)、42.3億元、57.0億元。收入增長的主要動力為門店數量增加，截止每年年底2021年至2023年間公司總門店數量為5,077家、6,361家、7,801家。公司採取加盟模式擴張門店數量，大部分門店分部在新一線城市及更低級城市。過往三年每家門店的日均銷售額和銷量均保持平穩。公司的銷售成本主要是貨品成本，佔成本比高達94.3%；毛利率走勢

相對平穩，2021年至2023年間保持在34.6%-35.8%。

資產負債表健康 無銀行貸款

由於門店擴張和收入上升，2021年至2023年分銷及銷售費用和行政費用均同步上升，佔收入的比例為10.3%、8.3%和9.7%。2021年至2023年淨利潤從7.6億上升至11.4億元，複合增長率22.8%；淨利潤率保持平穩，過往三年為21.4%、22.8%和20.2%。公司資產負債表健

康，無銀行貸款，截至2023年底，賬上現金9.5億元。每年經營現金流為11.9億元-13.9億元。

我們選取港股茶飲企業同業進行對標，包括奈雪之茶(2150)、賓仕集團(1705)；餐飲集團海底撈(6862)、九毛九(9922)、呷哺呷哺(0520)；以及美股星巴克(SBUX US)等。估值方面，公司招股價對應2023年市盈率20.4倍。由於是加盟擴張模式，相比較奈雪之茶，茶百道的門店擴張速度較快，規模效應比奈雪之茶明顯，淨利潤水平比奈雪之茶高。茶百道的2023年的市盈率與餐飲同業和星巴克相若。

(摘錄)