

港股 透視

氣氛提升 盤面進一步擴散



葉尚志 第一上海首席策略師

4月29日，港股連升第六日進一步向上挑戰至18,000點整數關，雖然在盤中出現先衝高後回吐的行情走勢，但是恒指最終仍錄得接近100點的升幅，以17,700點水平來收盤，大市成交量亦配合增加至逾1,600億元，再創年內的最大日成交量。目前，相信港股仍處於資金流入推動的市況階段，不單是港股，A股也是外資流入的目標對象，繼滬深股通在上周五錄得開通以來的最大淨流入224億元人民幣後，滬深股通在周一持續錄得有接近110億元人民幣的淨流入。

因此，在現時資金流入的推動下，港股和A股將有形成聯動共振的互相關動模式，情況將有利市場氣氛的進一步提升，盤面也可以有望獲得進一步擴散。走勢上，恒指有短線急升後的整固要求，但估計總體穩定性可以保持，短期技術支持位仍見於17,200點，而去年第四季高位18,290點依然可以是向上挑戰目標。

市場風險警惕性仍未散去

外圍方面，近期由於美聯儲減息預期大幅降

溫而引發的波動有所平復，美元指數未有創出新高，但亦未有跌回到105以下，顯示市場風險警惕性仍未完全散去，而美聯儲將於周四宣布議息結果，相信會是市場焦點所在。

港股出現先衝高後回吐收窄日內升幅，在開盤初段曾一度上升380點高見18,031點，但是短線累升幅度已多，加上已升抵18,000點整數關，市場有獲利回吐跡象，但估計無損短期進一步上攻勢頭。值得注意的是，A股上綜指也出現了突破，升穿了3,100點整數關來收盤，創七個月新高。

內房股續大面積普漲拉升

指數股轉為分化表現但有持續擴散跡象，其中，內房股繼續大面積的普漲拉升，碧桂園服務(6098)和龍湖集團(0960)分別漲了10.99%和7.09%，是漲幅最大的兩隻恒指成份股，成都全面取消樓市限購，估計是催化激發的消息。

恒指收盤報17,747點，上升96點或0.54%。國指收盤報6,283點，上升13點或0.2%。恒生科指收盤報3,713點，下跌5點或0.13%。另外，港股主板成交量進一步增加至1,634億多元，而沽空金額有253.2億元，沽空比率15.5%。至於升跌股數比例是1,059:599，日內漲幅超過16%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。港股通第47日出現淨流入，在周一錄得有逾27億元的淨流入額。

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。

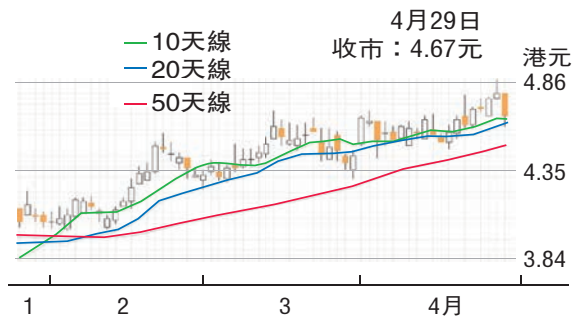
心水股

Table with 3 columns: 股份, 昨收報(元), 目標價(元). Rows include 保誠(2378), 中石化(0386), 新高教(2001), 中國再保險(1508).

股市縱橫

韋君

中石化(0386)



季績回落符預期

中石化候低吸

港股昨續升0.54%，恒指企17,700水平，內銀受捧、石油板塊回調，中國石化(0386)跌2.4%，乃近期急升後調整，季績回落符預期，可利用回調收集。中石化為央企，在港上市24周年，A+H股市值9,422億元。中國石油化工集團持股67.56%，貝萊德持股1.43%。

集團剛宣布，喻寶才因工作原因辭去公司總裁，趙東獲委任為公司總裁，並調任為公司執行董事；萬濤、喻寶才獲委任為公司高級副總裁。上述事宜均自2024年4月28日起生效。市場關注的今年首季業績揭盅，中石化宣布，按國際財務報告會計準則，首季盈利187.2億元(人民幣，下同)，按年跌約10%。收入近7,900億元，按年跌0.2%。期內，勘探及開發業務除息稅前利潤148.2億元，煉油業務亦賺68.9億元，營銷及分銷業務賺86.8億元，但化工業務除息稅前虧損116.1億元。首季油氣當量產量約1.29億桶，按年升3.4%。季內資本支出205億元。大行最新分析報告予正面評價。摩根大通發表報告指出，中石化首季純利按年下跌10%至187億元，達到市場預期全年盈利預測的28%，並大幅高於摩通估算的160億元，主要來自於勘探及開採和油品營銷業務增長。摩通預測煉油利潤率將在中長期復甦，偏好中石化H股多於A股，因H股具有較高股息回報率，給予其H股「增持」評級，目標價5.5港元。

拓高速公路加氫站有景

另一方面，中國石化依託傳統加油站網絡優勢布局加氫站網絡，成為新增長動力。集團4月上旬已初步實現京津、成渝及滬嘉甬等高速氫能通車，為內地氫能車輛首次大範圍、長距離及跨區域的實際運輸測試。氫能車輛補能速度快，在長途重載上具有優勢。在去年11月，中石化在新界元朗頭啟動建設全港首座面向公眾開放的加氫站，每日加氫能力達到1,000公斤。中石化昨收報4.67元(港元，下同)，回落0.13元或2.7%，成交7.62億元。該股自2月初3.64元升至上周四4.88元後回調，期間大升34%，按調整0.382計，近4.40元可作為吸納水位。該股現價市盈率8.75倍，息率8厘，市賬率0.63倍，配合加氫站的大力拓展，估值上升空間大，可利用回調收集，上望5.50元。

紅籌國企 高輪

張怡

中國再保險(1508)主要在內地經營財產再保險、人身再保險、財產險直保及資產管理業務。集團於2015年10月26日來港掛牌，當時的上市價為2.7元。公司大股東包括中央匯金投資有限責任公司持有71.56%權益，而國家財政部則持有11.45%權益。儘管集團控股股東背景實力雄厚，惟該股上市後表現卻一直欠佳，只是上市初期最高見2.81元，即掉頭反覆回落，今年1月22日更曾造出0.385元的上市以來低位。不過，也正是由於該股已被大低估，在市場有跡象回流至低估值股份下，該股投後市回升空間仍有望擴大。

業績方面，截至去年12月底止全年，中國再保險錄得營業額1,093.95億元(人民幣，下同)，按年升13.5%。虧轉盈賺56.52億元，上年同期虧3.25億元；每股盈利13分。派每股末期息4.2分，上年同期派1.4分。據集團早前的盈喜報告指出，中國再保險實現大幅扭虧為盈，主要得益於努力提升經營效益，承保、投資兩端發力，實現承保業績改善、投資收益增長，以及上年度低基數影響。除了去年業績大幅改善外，集團旗下子公司中再產險日前也報佳音，截至今年3月底止首季未經審核財務數據，按中國會計準則，純利5.12億元，按年升54.1%。就估值而言，中國再保險市盈率4倍，市賬率0.24倍，在同業中明顯被低估，而息率8.07厘，論股息回報也具吸引力。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的0.66元(港元，下同)，惟失守50天線支持的0.5元則止蝕。

看好友邦留意購輪23982

友邦保險(1299)剛公布優於預期的季度業績，又以前年度產生的自由盈餘淨額的75%作為目標派付率，並擬增添20億美元股份回購，使回購總額增至120億美元。受到利好因素刺激，友邦走高至57.3元報收，升6.11%。若繼續看好該股後市反彈行情延續，可留意友邦華泰購輪(23982)。23982昨收0.154元，其於2024年9月16日最後買賣，行使價70.03元，兌換率為0.1，現時溢價24.9%，引伸波幅39.61%，實際槓桿8.05倍。

股市領航

保誠保險NBP今年料維持強勁增長



曾永堅 橡盛資本投資總監

保誠(2378)2023年下半年業績表現優於市場預期，新業務利潤(NBP)增長帶來驚喜，特別是中國香港和東盟市場，前者去年下半年業務的NBP增長強勁，利潤率擴大14個百分點，反映出MCV客戶的需求強勁，集團於香港MCV及本地市場的市場份額皆錄得增長，預期這股增長趨勢將於今年延續，全年表現繼續優於同業，建議繼續持有作長線投資。

保誠保險按固定匯率基準計，去年新業務利潤增加45%至31.3億元(美元，下同)，若撇除利率及其他經濟變化的影響，新業務利潤增加47%。去年稅後淨利17.1億元，按年扭虧轉盈。經調整經營淨利增加8%至28.9億元。集團計劃派第二次中期股息14.21美分，按年增加9%；全年股息增9%至20.47美分。

按實質匯率基準，歐洲內含價值股東權益增加7%至453億元，相當於每股1,643美分。期內保誠有效保險及資產管理業務賺取的經營自由盈餘減少1%至27.4億元，超出集團訂明資本要求的集團監管股東資本盈餘為161億元，相當於覆蓋率為295%。

香港地區續成主要增長動力

香港地區為保誠主要的增長動力，佔期內新業務利潤的45%，其新業務利潤及年度保費等值銷售額皆較去年水平上升逾3倍。各分銷渠道及產品錄得廣泛增長。代理渠道產生的新業務利潤為20.96億元，增長75%，反映年度保費等值銷售額增長67%及有利的業務組合效應，以及健康及保障產品的新業務利潤增長37%。代理銷售佔年度保費等值銷售總額的48%及佔集團新業務利潤約三分之二。

香港業務於2023年的年度保費等值銷售額增長276%至19.66億元。根據集團管理層資訊，現時內地訪港旅客僅為2019年的60%至

65%，預期未來相關數字將會重返2019年水平，去年MCV業務的保單保費大幅增長，其增長勢頭仍持續至今年首兩個月。

基於香港及中國內地旅客的需求的驅動因素保持不變，隨著集團銷售增長勢頭持續至2024年首兩個月，這將有助於香港NBP於今年再次強勁增長；當前訪港內地客年度保單保費平均約為14萬港元，對比疫前6萬元至7萬元翻番，而本地客的年度保單保費亦增三成。

內地客對保障產品需求強大

此外，內地客戶對長期儲蓄、退休和保障產品有強大需求，亦較喜歡美元保單，相信相關需求將會持續增加，集團早前亦改變了相關的產品組合，於去年下半年已呈現良好進展，故相信將有助今年持續加強增長能力。預計保誠2024年每股淨利將按年增長45%，建議長線投資，12個月目標價為每股126港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析



中泰國際

新高教(2001)公布2024財年上半年業績。公司主營業務收入同比增長13.8%至13.1億元(人民幣，下同)，其中學費11.8億元，同比增長13.3%；住宿費收入1.3億元，同比增長18.1%。收入增長全部來自於公司內生增長，主要受學費增長驅動。上半年毛利率為39.8%，同比微增0.5個百分點。主營業務的成本結構持續優化，人員費用佔收入從57.2%下降至56%；教學和其他費用佔比從25.8%輕微提升至26%。期內毛利率從2022年以來一直穩定維持在39%左右。業績期內，公司深化教育改革，新增本科專業包括口腔醫學、機器人工程、新能源汽車工程等；旗下中華中學校是全國獲批口腔醫學的5所院校中唯一一所民辦院校。公司加強產教融合，與1,156家知名企業建立戰略夥伴關係，共建設54個產業學院、210多個就業班，以及1,110多個校外實訓基地等。

有效控制運營費用

上半年公司銷售費用2,200萬元，費用率為1.7%，相對於2023上半年輕微上升，於2020全年持平，公司強化了品牌建設，提升學校品牌形象。行政開支從去年同期4,500萬元上升至5,300萬元，費用率也從3.9%提升至4.1%，主要是因為為推進貴州學校申本工作支付的外部機構委

託業務費用增加所致。

債務結構持續優化

另一方面，公司的資金及負債結構持續優化，融資成本從6,800萬元下降至5,900萬元，同比下降13.5%。期內平均融資利率下降0.58%。上半年公司淨利潤4.3億元，同比增長10.6%，符合預期；淨利潤率33%。我們認為公司增強高質量辦學之餘，有效控制費用增長，推動業績穩步發展。

近年高教行業的政策風險已經基本出清。新高教專註提高辦學質量，提升學校就業率的同时，取得穩定收益。得益於公司費用控制措施，我們提升2024年預測淨利潤7.2%至8.2億元，同比增長16.6%，淨利潤率34.6%。雖然公司更改派息政策為全年只派期末股息，但仍將維持50%派息率。當前估值約2024年/2025年預測市盈率3.7倍/3.3

倍，並且股息率約15%，我們認為估值富有吸引力。我們將目標價提升至4.85港元，對應8倍2024年預測市盈率，維持買入評級。

投機所好

英皇證券

港股維持強勢 待回調可吸納

恒指在期結日維持強勢，早段曾經升穿18,000點大關，但未能守穩，收市報17,746點，仍升96點，成交增加至1,634億元。短期而言，不排除急升後要進行整固，但在憧憬內地經濟及房企回穩的情況下，預料港股反覆向上的機會仍大。

踏入5月，市場一向有五窮六絕的說法。參考

過去恒指10年表現，出現4升6跌，平均錄得-1.78%的回報。當中最差的年份是2019年，當月下挫9.4%，第二差的是去年下挫8.4%。表現最好的是2014年的上升4.3%。

熱錢傾向流入低估值市場

雖然恒指5月份往績的確表現一般，惟筆者相

滬深股市 述評

興證國際

市場續放量普漲 滬指站上3100點

滬深核心指數除紅利外均收紅，北向繼續超百億元(人民幣，下同)淨買入。截至收盤，上證指數收報3,113點，漲0.79%；深證成指收報9,674點，漲2.22%；創業板指收報1,888點，漲3.5%。

兩市共成交金額1.21萬億元，比上一交易日減少1,200億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為6.13:1，上漲4,513家，下跌773家；其中漲停54家，跌停6家。

市場人氣轉旺 擇機逢低布局

市場昨日總體延續了上周五的強勢，繼續放量上攻；兩市成交再度突破萬億元，北向資金錄108.93億元淨買入抄底。

盤面走勢上看，兩市全天價值與成長齊飛，滬指在房地產、券商、保險等藍籌股拉升的帶動下，低開高走，並成功站上3,100點關口，創年內新高；創業板指也在自動駕駛、低空經濟等題材帶動下一度大漲近4%，市場總體形態較為強勢。

消息面上看，地產、投資和消費等領域都有政策催化。比如近日成都等多個核心二線城市陸續出臺重磅樓市放鬆政策；央行等四部門召開會議，着力推動金融支持大規模設備更新和消費品以舊換新金融工作推進。

政策催化疊加A股目前較低的估值水位給了市場上攻的條件；五一小長假臨近並未帶來通常的冷清行情，市場近期的表現強於預期，賺錢效應顯現將吸引更多資金入場，總體可適當保持多頭思維持股過節。

但規避高位股，以逢低布局為主。方向上可繼續關注券商重組、AI算力、量子技術以及大宗商品等方向。

信今年可以稍為樂觀一點。理由是今年隨着美股呈現高位疲態，部分資金相信有望流向低估值的港股。就算短期出現波動，但只要守在17,200點水平之上，5月份出現急插的機會應該不大，策略上可待大市出現回吐時吸納。(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)