

港股

資金有望繼續流入港股



葉尚志 第一上海首席策略師

4月30日，在「五一」假期前夕，港股出現窄幅震盪整理的行情表現，畢竟恒指在短期內已累升逾1,500點，漲幅不小，加上美聯儲議息結果即將於周四凌晨公布，相信都是增加了港股整固需求的因素。恒指震盪收升不足20點，繼續以17,700點水平收盤，而大市成交量錄得逾1,300億元，雖然比對周一的逾1,600億元有所回落，但是比對年內的日均1,025億元仍要高接近27%，顯示港股近期出現的資金流入市況階段仍未有逆轉改變。

事實上，資金流入是推動市場的最大原動力。正如我們指出，雖然港股在首季呈現打底盤底的浮浮沉沉狀態，但是觀乎首季日均成交量按季回升了逾9%至993億元的情況來看，港股是有在獲得逐步盤活跡象的跡象。及至4月，資金流入港股的情況更見凸顯，港股在4月的日均成交量錄得1,122億元，比去年的全年日均1,050億元要多。

資金找出路 恒指具吸引

一方面，由於美聯儲減息預期出現明顯降溫的關係，外圍股市在進入4月後都展開了調

整，環球資金在找出路，而港股的低估值就浮現出吸引力。另一方面，國務院在4月中發布了新「國九條」來優化資本市場，而其中證監也推出了五項措施來擴大改良互聯互通機制，都是更加增強了市場信心的因素。

中特估繼續發揮維穩作用

港股表現窄幅震盪，日內波幅只有215點，盤面總體穩定性仍好，中特估品種繼續給到大盤維穩作用，短期支持仍見於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。指數股持續分化表現，其中，早前公布了

首季純利同比增加了有24%的中海油(0883)，漲了2.73%再創新高。另外，有望受益於家電舊換新政策的海爾智家(6690)，更是大漲了7.93%至29.25元收盤。總結4月表現，海爾智家累漲20%，是恒指成份股月內表現最好的前五。

港股通第48日現淨流入

恒指收盤報17,763點，上升16點或0.09%。國指收盤報6,274點，下跌9點或0.14%。恒生科指收盤報3,701點，下跌13點或0.34%。另外，港股本板成交量1,308億多元，而沽空金額163.9億元，沽空比例12.53%。至於升跌股數比例是805:818，日內漲幅超過13%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有44隻。港股通第48日出現淨流入，在周二錄得逾32億元的淨流入額。

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)
長城汽車(2333)	11.94	-
嘉里物流(0636)	7.35	9.00
龍湖集團(0960)	11.80	13.50

股市縱橫

韋君

嘉里物流(0636)



港股昨持續升勢，物流板塊偏軟，嘉里物流(0636)超賣嚴重，有低吸博反彈價值。嘉里物流上市11周年，市值132.85億元。順豐控股(002352.SZ)2019年入主，持控股權51.52%，嘉里建設(0683)持股降至20.84%。集團從事綜合物流及國際貨運業務，在亞洲、澳洲、歐洲及北美洲的35個國家及地區設有逾400個網點，為最早拓展「一帶一路」物流商之一。

澳門「環球清關易」添動力

集團最新動向，旗下嘉里電子商務與明捷航空，以及明捷澳門機場服務有限公司於4月9日簽訂「環球清關易」合作備忘錄，啟動「環球清關易」三方合作項目。項目旨在強化澳門機場的電子商貨運競爭力，為嘉里電子商務經澳門出口的貨物提供無縫清關服務，實現快捷高效的運輸。

嘉里電子商務董事蔡育富表示，跨境電子商貿是目前國際貿易中增長最快的行業，消費者比以往更重視可靠快速的貨物交付。今次合作將為公司的國際貨運增添優勢，有助公司提供快捷高效的跨境貨運，保持電子商貿客戶的競爭力。

嘉里物流2023年12月底業績，持續經營之營業額474.04億元，按年下跌42.4%；股東應佔溢利7.91億元，按年下跌77.9%。每股盈利0.44元，末期息每股派0.13元(5月24日除淨，6月6日派息)。集團核心經營溢利按年下跌61%至22.07億元；整體毛利減少44.1%至49.01億元，毛利率下跌0.3個百分點至10.3%。

業績顯示，去年綜合物流營業額下跌3.6%至142.8億元，佔總營業額30.1%，分部溢利減少6.5%至12.95億元；國際貨運代理營業額減少50.9%至331.27億元，佔總營業額69.9%，分部溢利下降70.5%至13.94億元。

集團總裁張炳銓日前表示，今年首兩個月空運非常繁忙，加上電商仍然蓬勃，令費用相對穩定。而海運的運費由去年底開始持續下跌，有見今年初已出現反彈。嘉里物流昨收報7.35元，跌0.11元或1.4%，成交321萬元。自3月底公布業績大倒退後，股價延續1月跌勢由9.36元下滑至上周7.31元始喘定，累跌22%，現水超賣嚴重(14天RSI跌至27%)，可收集博反彈，上望9元水平，跌穿6.30元止蝕。

股市領航

出口勝同業 長汽可作中線收集



黃敏 註冊財務策劃師協會會長

內地車市嚴重內卷，大打減價戰，惟汽車行業銷售踏入3月份持續回升。按中汽協數據，首季累計內地汽車銷量672萬輛，上揚10.6%，其中新能源汽车銷量錄得209萬輛，增加31.8%。長城汽車(2333)發布首季汽車銷量達27.5萬輛，按年增加25.11%，其中新能

源汽車銷量5.9萬輛，大幅增長1.13倍。雖然集團向新能源車轉型起步較遲，但正迎頭追趕，今年首季進一步提升銷售佔比至21.45%。

今年出口銷量在50萬輛以上，有助提高整體利潤率。車壇盛事北京車展早前舉行，集團攜同五大品牌共20餘款重磅新車登場，如新一代哈弗H6、新一代哈弗H9、魏牌藍山智駕版、坦克700Hi4-T、2024款歐拉好貓、歐拉閃電貓耀夜版、山海炮Hi4-T等，其中魏牌藍山高階智駕版的智能座艙、智駕系全面進化，使其智能水平再上新台階。

今年外銷料可衝刺50萬輛

集團打造「整車製造+供應鏈體系」出海模式，已登陸170多個國家，構建超過1,000個海外渠道，並於泰國、巴西、俄羅斯等國家建設本土工廠，今年銷量料可衝刺50萬輛，較去年出口31.6萬輛有所提升。

此外集團推出「雙銷」創新模式，即「直營銷售+經銷商銷售」並重的渠道網絡，正式發布「長城智選」直營銷售體系，可更快了解用戶需求，提升用戶購車體驗，先開售主打車



型，如定位高端智能新能源的魏牌，和定位為高端豪華越野的坦克SUV。

集團現價預測市盈率約9.9倍，低於汽車板塊的14.1倍平均估值，派息率料可上調至37%，建議候低作中線收集。(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)

投資觀察

內地製造業市場持續復甦



曾永堅 橡盛資本投資總監

中國製造業活動連續兩個月處於擴張區間，根據國家統計局數據，4月份，製造業採購經理指數(PMI)報50.4，雖然較3月下降0.4個百分點，但表現略優於市場預期的50.3。此外，4月非製造業商務活動指數回落至51.2，較3月下降1.8個百分點，表現低於市場預期的52.3。

就4月製造業PMI，從企業規模看，大型企業PMI為50.3，較3月下降0.8個百分點；中型企業PMI為50.7，較上月升0.1個百分點；小型企業PMI為50.3，跟3月表現持平。

4月企業生產活動繼續加快

以分類指數看，在構成製造業PMI的五個分類指數中，生產指數、新訂單指數和供應商配送時間指數高於盛衰分界線，4月原材料庫存指數和從業人員指數皆低於盛衰分界線。

至於當月生產指數為52.9，較3月升0.7個百分點，表明製造業企業生產活動繼續加快。新訂單指數為

51.1，較上月下降1.9個百分點，繼續高於盛衰分界線，表明製造業市場需求保持恢復。

原材料庫存指數為48.1，跟3月持平，低於盛衰分界線，表明製造業主要原材料庫存繼續減少。從業人員指數為48，較上月下降0.1個百分點，表明製造業企業用工景氣度略有回落。4月供應商配送時間指數為50.4，較上月下降0.2個百分點，但仍高於盛衰分界線，表明製造業原材料供應商交貨時間繼續加快。

另一邊廂，在構成非製造業商務活動指數的分行業看，4月建築業商務活動指數為56.3，較3月升0.1個百分點；服務業商務活動指數為50.3，較上月下降2.1個百分點。

從行業看，鐵路運輸、道路運輸、郵政等行業商務活動指數位於55以上較高景氣區間；餐飲、資本市場服務、房地產等行業商務活動指數皆低於盛衰分界線。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評 興證國際

受到北向尾盤加速流出，主要寬基指數昨日小幅收跌。截至收盤，上證指數收報3,105點，跌0.26%；深證成指收報9,587點，跌0.9%；創業板指收報1,858點，跌1.55%。兩市共成交金額1.03萬億元(港元，下同)，比上一交易日持續減少1,800億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.58:1，上漲1,927家，下跌3,248家；其中漲停50家，跌停25家。資金面上，昨日北向資金淨流出86.17億元，其中滬股通淨流出39.51億元，深股通淨流出46.66億元。

高息股捲土重來紛走強

小長假期最後一個交易日兩市成交量回落，但總體仍維持在萬億左右的高水位。A股全天震盪整理，個股漲跌互現，主要寬基指數普遍小幅收跌。盤面上看，近兩日主攻主力的高彈性品種有一定回吐，而高息股捲土重來，家電、銀行、三桶油等標的走勢較強。消息面上看，4月官方製造業PMI連續第二個月處在擴張區間，財新製造業PMI環比前月繼續攀高，創23年3月以來新高，製造業總體保持恢復發展態勢，印證基本面復甦邏輯。

市場在昨日站上3,100點後溫和震盪洗盤，夯實站位，總體情緒穩定。此外，高頻宏觀數據表現較為健康，五一文旅遊消費預計仍保持熱度，我們對節後市場短期表現維持謹慎樂觀的態度。策略上繼續以逢低布局高性價比的優質標的為主。

板塊透視

三因素共振催化 市場情緒大幅回暖

港股大盤短期已衝破18,000點並突破今年高位，高BETA及外資持倉較多的板塊升幅更明顯，結合上周南向淨流入縮量，以及近期日韓美股相對疲弱，上周升幅主因部分外資回流此前超配低的港股。更多

積極因素在積累，市場憧憬政治局會議或有扭轉性房地產政策；港股絕對估值處於歷史低位；上市公司回購分紅力度持續加大；港股盈利下修壓力放緩，互聯網、遊戲、能源等有上修跡象。

現階段不宜再看淡

港股持續性升勢仍需中國經濟基本面連續轉強，但在資金面、情緒面和政策面共振向上情況下不宜再看淡。策略上關注(1)業績增長穩

中泰國際

健、股東回報提升的電訊、煤炭及石油；(2)受惠外資情緒回穩的科技及醫藥，關注業務有催化，盈利持續復甦、加大回購分紅力度的頭部互聯網企業；(3)受惠海外經濟景氣回暖的鋼鐵、家居家電、紡織、航運、國際消費品等；(4)受產業政策扶持的工程機械、電力設備及耐用消費品。

紅籌國企 高輪

張怡

短期債務壓力較輕 龍湖可留意

繼成都取消樓市限購後，天津又傳出優化房地產政策，惟觀乎內房股於近日急漲後，不少個股昨日已出現獲利回吐。龍湖集團(0960)於上周五大漲逾12%，以及周一升7.1%後，該股昨日仍見硬淨，曾高見12.04元，最後以11.8元報收，收窄至小升2仙或0.17%，續企於多條重要平均線之上。由於政策面有利內房股逐步走出低谷，龍湖今年到期公開債務壓力在同業中較輕，在股價走勢漸見走回勇下，料後市追後的潛力仍在，故不妨繼續留意。

業績方面，截至去年12月底，龍湖去年營業額1,807.37億元(人民幣，下同)，按年跌27.9%。純利128.5億元，按年跌47.3%；每股盈利2.07元。派末期息0.23元，上年同期派0.8元。去年剔除公平價值變動等影響後之股東應佔核心溢利113.5億元。去年開發業務營業額為1,558.6億元，按年跌31.3%。交付物業總建築面積為1,070.8萬平方米。

龍湖管理層日前在業績網上會議中指出，今年年內到期的債務147億元，佔去年末總債務約8%。其中內地信用債券60億左右，分別在5、7、8、12月到期，其中5月的15億元已存好。今年還將會有序規劃，提前規劃2025年到期的債務。此外，集團去年底外幣債務佔比已降至17.7%，並已全數完成掉期，相信沒有任何匯兌風險。去年度龍湖平均融資成本為4.24%，平均合同借貸年期延長至7.85年。

就估值而言，龍湖即使去年業績大倒退，惟續市盈率5.2倍，市賬率0.47倍，論估值仍然合理。至於該股股息率5.11厘，論股息回報也屬合理。趁股價仍低迷跟進，上望目標為去年12月中以來阻力位的13.5元(港元，下同)，惟失守10天線的10元支持則止蝕。

看好滙豐留意購輪21350

滙豐控股(0005)剛公布截至今年3月底止首季業績優於預期，加上決定加碼股份回購，都利好市場氛圍。受到利好因素刺激，滙豐昨走高至67元報收，升1.45元或2.21%，再創年內新高。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐星展購輪(21350)。21350昨收0.142元，其於2024年9月10日最後買賣，行使價72.85元，兌換率為0.1，現時溢價10.85%，引伸波幅24.11%，實際槓桿12.26倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。