

港股

港股有進入短線尋頂可能



葉尚志 第一上海首席策略師

5月16日，港股延續大漲小回的格局發展，恒指漲了300多點，進一步上試至貼近19,400點水平來收盤，再創9個月來的新高，而大市成交量亦見持續增加配合，錄得逾2,000億元，是2023年1月30日以來首次再度突破兩千億元的日成交量。事實上，資金流入是推動市場的最大原動力，因此，在資金持續回流的情況下，港股流動性得以出現改善增強，也是帶動近期港股估值回升修復的催化劑。

目前，由於港股已出現了短期的持續上升，盤面也已出現了輪動和擴散。在賺錢效應已見有效的傳導傳播下，正如我們指出，要注意港股已有進入階段性亢奮高峰期的機會，如果市場情緒氣氛從高度亢奮回復理性冷靜下來的話，到時候相信將會是港股進入急升過後開始回調整固的時點。

短期升穿20000點料有難度

另一方面，從去年下半年開始影響壓抑港股的兩大因素，包括美國利率高企不下，以及內地經濟調結構進程等等，雖然他們目前的不確定性是有所降低，但是在情況未見有進一步明

朗清晰之前，恒指要升穿20,000點關口並站穩其上，估計還是會有難度。

市場投資氣氛有亢奮跡象

港股出現震盪上行的走勢，在盤中曾一度上升369點高見19,443點再創新高，在市場氣氛已見亢奮下，加上恒指9日RSI指標的頂背馳已見逐步形成，要注意恒指有進入短線尋頂行情的可能。指數股普遍繼續看好，特別是有消息題材的，其中，季績表現勝預期的騰訊(0700)，跳升再漲了3.98%至397元收盤，但9日RSI指標亦已上升至86.43，技術性超買情況嚴重。

內房及金融股漲勢居前

另外，市場傳出國務院正在就化解存量房產向各部委徵求意見，消息刺激內房股以及相關的金融股進一步走高，龍湖集團(0960)、中國平安(2318)以及建行(0939)，分別漲了10.93%、7.09%和6.11%，都站在恒指成份股最大漲幅榜的前五。

恒指收盤報19,377點，上升303點或1.58%。國指收盤報6,871點，上升130點或1.92%。恒生科指收盤報4,072點，上升31點或0.76%。另外，港股本板成交量有2,048億多元，而沽空金額有300.7億元，沽空比例14.68%。至於升跌股數比例是992:764，日內漲幅超過18%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有38隻。港股通轉為淨流入，在周四錄得有接近40億元的淨流入額度。

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。

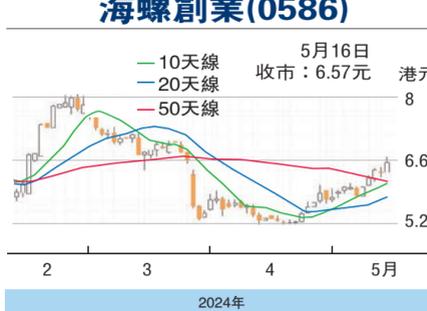
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
希瑪眼科(3309)	3.18	3.50
騰訊控股(0700)	397.00	-
海螺創業(0586)	6.57	8.00
建設銀行(0939)	5.90	6.50

股市縱橫

韋君

聯營水泥股急升 海螺創業追落後



海螺創業(0586)持有之水泥股市值大升，具追落後價值。海螺創業在港上市11周年，市值119億元。集團主要從事提供節環保解決方案業務、港口物流服務及投資建材公司。海螺創業持有安徽海螺集團49%權益，而安徽海螺集團持有安徽海螺水泥股份(0914)48.2%股權，以及海螺型材(000619.SZ)之控股股東。

持海螺水泥市值408億

海螺水泥A及H股昨分別急升4%、8%，A+H股市值達1,735億元H股市值佔274億元。按海螺創業上述持股比例計算，所佔持市值408億元，相當於海螺創業市值119億元的3.4倍，可見海螺創業的估值極具上升空間。

美銀證券上月發表報告，上調目標價由5.7元升至7.2元，並將其2024至2026年的盈利預測上調12%至14%。報告分析指出，海螺創業股價於過去12個月中累跌約60%，估值吸引，股價進一步下行風險有限，因為隨着旗下海螺水泥股價趨於穩定，相信水泥利潤疲弱情況已被反映；去年已削減股息；去年下半年起城市垃圾處理的補貼已全面取消，不再面臨進一步的盈利削減風險。

海螺創業2023年12月底業績大倒退，持續經營業務之營業額按年上升1.5%至80.158億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利大跌84.6%至24.642億元。每股盈利1.36元，派末期息每股0.20港元(7月4日除淨，7月26日派息)。上年度派息為0.40港元。

年內，整體毛利減少2.2%至21.79億元，毛利率下跌1個百分點至27.2%。垃圾處置營業額增加0.7%至75.84億元，佔總營業額94.6%。分部利潤減少13.6%至11.84億元，毛利率上升1.2個百分點至28.7%。集團股價在業績公布後備受壓力，於4月中跌至5.19元(港元，下同)，創下逾8年低位，其後受大市回升及內房利好帶動水泥價回穩而反彈，部分大行亦視為估值低殘補倉吸納，形成近周築底回升走勢。

海螺創業昨收報6.57元，升0.23元或3.6%，成交8,180萬元。現價雖較4月中低位反彈23%，惟過去一年由高位11.54元累跌55%計，持續反彈空間仍大。該股現價市盈率4.41倍，預測2.9倍；息率3厘，市賬率僅0.23倍，不失為大市後追落後對象，上望8元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨日假後重開表現仍佳，恒指進一步攀高至19,377點報收，升303點或1.59%，當中內房及內地金融股成為升市的主要動力所在。事實上，在昨日的升市之中，作為內銀龍頭股的建設銀行(0939)便以全日高位的5.9元報收，升0.34元或6.12%，為2022年5月底以來高位。建行強勢破位創出近兩年高位，現時14天RSI已達83.34的超買水平，但因本身估值在同業中並不貴，加上其較高的股息率，料都有利該股後市攀高之勢延續。

建行較早前公布第一季度報告，錄得純利868.17億(人民幣，下同)，按年倒退2.2%，每股收益35分。年化加權平均淨資產收益率11.59%，下降1.27個百分點。季內，經營收入1,952.84億元，下降2.8%。其中，利息淨收入1,497.31億元，下降2.2%；淨利息收益率1.57%，主要受LRR(貸款市場報價利率)下調以及市場利率低位運行的影響。手續費及佣金淨收入392.78億元，下降8.69%，主要是保險、基金等行業費率普遍下降及上年同期高基數影響，代理業務等收入下降；銀行卡手續費收入保持增長。

中銀國際的研究報告相信，建行今年盈利將錄得正增長，因估計淨息差將在下半年緩慢下降，且今年資產質量料保持穩健。考慮到建行規模穩定擴張、良好的資產質量和可觀的股本回報率，該行認為建行被低估，估值十分吸引(現價相當預測今年市賬率0.37倍及股息回報8.6厘)，將其目標價由8.23元(港元，下同)微降至8.21元(相當於預測今年市賬率0.6倍)，維持「買入」評級。

就估值而言，建行往績市盈率4.11倍，市賬0.44倍，在同業中並不算貴，而息率7.43厘，論股息回報也具吸引。在股價強勢已成下，其目標價將上移至6.5元，惟失守20天線支持的5.26元則止蝕。

看好建行留意購輪24067

若看好建行後市攀高行情，可留意建行花旗購輪(24067)。24067昨收0.325元，其於2025年5月21日最後買賣，行使價6.13元，兌換率為1，現時溢價9.41%，引伸波幅25.65%，實際槓桿6.87倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

希瑪眼科內地業務具增長動力



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

希瑪眼科(3309)主要提供眼科、牙科和其他醫療服務，同時銷售視力輔助產品和醫療耗材，去年度受惠港深兩地全面恢復通關，帶動業務顯著增長。截至2023年12月底年度，集團扭虧為盈，錄得純利6,199.8萬元，而2022年度淨虧損2,187.5萬元。期內，集團的收入19.24億元，按年增加11%，其中香港醫療業務收入上升15.7%至9.32億元，而內地提供眼科服務及牙科服務，錄得收益9.72億元，按年增加54.9%；以人民幣計算，收益增加62.8%。

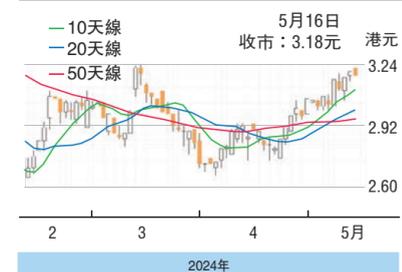
自2022年2月起，集團為COVID-19相關醫療器材的香港分銷商，隨着本港對COVID檢測要求放寬，集團2023年醫療器材銷售收益減少93.5%至1,940萬元，佔總收益約1%。愈來愈多港人北上大灣區醫療消費，集團的內

地業務具增長動力。於2022年2月，集團完成對深圳市愛康健61.5%股權的投資；2023年度，集團透過深圳愛康健名下的牙科醫院及12間牙科診所內提供牙科服務。深圳愛康健的收入由2022年的1.25億元增加至3.85億元，以人民幣計算，收益增加223.6%，並實現轉虧為盈。

夥羅湖區建口岸醫院前景佳

港府今年2月宣布，將深圳愛康健醫院納入為「長者醫療券大灣區試點計劃」七間醫療機構之一，亦是試點計劃中在大灣區長者醫療券下涵蓋提供牙科服務試點的唯一一間牙科醫院。另外，集團與深圳羅湖區政府今年2月5日簽署一項戰略合作協議，建設羅湖口岸港式口岸醫院。預料該醫院將成為首家採取港式醫療服務的口岸醫院，引入香港的醫療管理制度、醫療技術及醫療服務，為深港兩地居民服務。該醫院將設於一幢七層高大樓內，建築面積逾10,000平方米，預計將於今年7月左右開始營運。

希瑪眼科(3309)



2023年度，經營活動所得現金淨額按年增加1.2倍至3.6億元；去年底，現金及現金等價物為5.1億元、短期銀行存款3,290萬元，銀行借款為170萬元，處於淨現金狀況。走勢上，處於上升軌，MACD維持牛差距，惟STC%K線跌穿%D線，宜候低3元以下吸納，反彈阻力3.5元，不跌穿2.75元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

論證 透視



中銀國際股票衍生產品董事 朱紅

阿里績後回吐 看好吼購輪24960

美國4月份核心CPI環比升幅放緩至0.3%，為近半年來首度減速，同比升幅則降至3年以來最低。市場再次憧憬聯儲局加快減息，利率期貨顯示9月局方減息機會高達八成。外圍股市普遍上升，恒指延續升勢，升逾300點高見19,442點，再創近9個月新高。

如看好恒指，可留意恒指牛證(57835)，收回價18,800點，2024年12月到期，實際槓桿27倍。或可留意恒指認購證(24956)，行使價20888點，2025年2月到期，實際槓桿8倍。

如看好淡恒指，可留意恒指熊證(57098)，收回價20,000點，2024年12月到期，實際槓桿25倍。或可留意收回價較遠的恒指熊證(57838)，收回價20,200點，2024年12月到期，實際槓桿23倍。

阿里巴巴(9988)公布第四季度純利32.7億元人民幣，按年下跌86%，主要是由於所持有的上市公司股權投資產生淨虧損；而淨利潤則為244.18億元人民幣，按年跌10.8%，主要由於增加對電商業務的投入及一次性授予菜鳥員工的留任激勵所致。阿里股價逆市偏軟，曾跌至78.8元，在10天線附近好淡爭持。

如看好阿里，可留意阿里認購證(24960)，行使價96元，25年

10月到期，實際槓桿4倍。

如看淡阿里，可留意阿里認沽證(24489)，行使價67.23元，24年11月到期，實際槓桿5倍。

看好港交所留意購輪22533

恒指一個月之內累計反彈逾3,300點，大市交投回升，本周日均成交總額升至逾1,400億元，周四(16日)成交額逾2,000億元，創近來新高。港交所(0388)股價造好，曾高見293.6元，再創今年新高。

如看好港交所，可留意港交所認購證(22533)，行使價349.8元，2025年3月到期，實際槓桿6倍。

如看淡港交所，可留意港交所認沽證(25097)，行使價249.8元，24年11月到期，實際槓桿5倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

滬深股市 述評

興證國際

A股放量微漲 地產股續活躍

A股市場衝高回落，三大指數小幅收漲。截至收盤，上證指數收報3,122點，漲0.08%；深證成指收報9,604點，漲0.21%；創業板指收報1,844點，漲0.29%。兩市共成交金額8,478億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加867億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.27:1，上漲2,822家，下跌2,341家；其中漲停17家，跌停4家。

房地產、建築材料及銀行領漲；家用電器、交通運輸及公用事業領跌。申萬一級31行業中，房地產漲3.67%；建築材料漲2.63%；銀行漲1.78%；家用電器跌0.99%；交通運輸跌0.92%，公用事業跌0.9%。

隔夜美國核心CPI年率降至近三年最低，市場對9月降息預期大幅提升，全球資本市場風險偏好有所回升，亞太主要股指周四開盤普遍走強。外圍市場氛圍改善背景下，A股三大指數周四震盪小幅收紅，成交量回到8,000億元以上水位。

市場好淡博弈仍存分歧

不過盤面走勢上看，市場多空博弈仍存分歧，早盤滬指在地產和中字頭帶領下高開高走修復周三偏大的調整，午後掉頭急跌翻跌，但最終尾盤成功拉回小幅收漲。板塊上，多地進一步優化房地產政策刺激地產股繼續走高。比如杭州市臨安區收購商品房，合肥實施購房補貼、支持「賣舊買新」等吊起了市場對政府加速推動地產去化的預期。

此外，低空經濟、AI等題材也表現活躍。地產受政策頻出拉動短期保持熱度，但需留意行業本身基本面更多仍只是止跌企穩，走強的底色還是同近期諸多上漲板塊一樣是有政策催化的低位修復。

市場總體仍然是高位震盪的存量博弈格局，在有明確催化推動新的共識達成前，核心還是把握輪動節奏，避免盲目追高，逢低布局安全邊際高的低位性價比品種、AI算力及應用、新質生產力等確定性相對更高的方向。

護城河仍在 毛利率見擴張

兩款本土市場旗艦遊戲《王者榮耀》及《和平精英》開始受益於新的商業化節奏和遊戲內容設計的提升，在3月的流水實現同比增長。《金鏢鏢之戰》《穿越火線手遊》及《暗區突圍》等多款本土市場遊戲的流水於本季創下歷史新高。

中長線而言，騰訊護城河仍在，毛利率亦見擴張。

騰訊首季收入及盈利均勝預期

騰訊控股(0700)首季收入及盈利均勝預期，營收1,595億元(人民幣，下同)，年增6%，高於預期的1,588億元。非國際財務報告準則純利502.6億元，年增54%，高於預期的430億元。

按分部來看，增值服務收入為786億元，高於預期的779億元。廣告收入為265億元，高於預期的248億元。金融科技及企業服務收入為523

億元，低於預期的550億元。

期內，視頻號總用戶使用時長同比增長超80%。小程序總用戶使用時長同比增長超20%。騰訊視頻發布多部熱門自製電視劇和動畫系列，如《繁花》《獵冰》及《完美世界第四季》，帶動長視頻付費會員數同比增長8%至1.16億。

凱基亞洲