

股市透視



葉尚志
第一上海首席策略師

市場亢奮普漲後呈分化

10月14日，港股繼續反覆震盪的整固行情，市場有逐步回歸理性的跡象，相信短期內再度出現亢奮急升的機會不大，然而，市場對於政策預期依然維持正面看法，在政策托底下，港股有望可以繼續處於價值重估的階段。恒指出現先跌後修復，最終跌了接近160點，以貼近21,100點水平來收盤，未能持續站穩在21,133點的好淡分水線之上，顯示現時市況仍在整理整固，不排除後市仍有震盪調整的空間，而盤面的分化也有進一步加劇機會。

事實上，前期領漲急升的權重互聯網龍頭股，呈現比較明顯的升後調整壓力，其中，美團-W(3690)在盤中一度下挫8%以上，但總算能守於9月收盤價172元以上，短期跌勢未有確立形成。另一方面，市場對於一些政策受惠板塊繼續持有比較高的關注度，其中，國有大型銀行有望獲得注資以增強核心一級資本，內銀股全線逆市走高，中行(3988)、建行(0939)、工行(1398)、農行(1288)，升幅都達到2%以上。

港股出現先跌後修復，在開盤初段曾一度下跌558點低見20,694點，權重互聯網股和內需

消費股領跌，但是內銀股和內房股逆市上升，加上A股亦出現回升，相信都是限制了大盤跌幅的原因。

內需消費股跌幅居前

指數股表現分化，其中，內需消費股跌幅居前，旗下FILA品牌產品於第三季錄得負增長的安踏體育(2020)，股價下跌8.69%是跌幅最大的恒指成份股。

在周末期間，內地公布了9月消費物價指數同比上升0.4%，升幅低於預期並且創三個月低位，估計也是影響到內需消費股的消息原因。

內房股表現相對突出

另一方面，多家銀行發布明確了內地存量房貸利率下調的細則，加上國務院副總理何立峰表示要促進房地產市場築底企穩，內房股表現相對突出，華潤置地(1109)和中國海外(0688)，漲幅都逾5%。

恒指收報21,093點，下跌159點或0.75%。國指收報7,580點，下跌41點或0.54%。恒生科指收報4,668點，下跌68點或1.43%。另外，港股主板成交量2,770億多元，而沽空金額370.2億元，沽空比率13.36%。至於升跌股數比例是587：1,235，日內漲幅超過12%的股票有49隻，而日內跌幅超過14%的股票有49隻。港股通連續第二日出現大額淨流入，在周一錄得逾121億元的淨流入額度。

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。

股市領航

股息率具吸引 中移動可作長線投資



曾永堅
橡盛資本投資總監

未來收益與盈利前景較明確，在經營現金流強勁下，成為支撐持續派息能力的基礎，以現價每股75.1元計算，預測股息率逾6%。在全球主要央行已步進減息周期的背景下，預計人行未來仍有進一步減息空間，中移動因股息率具吸引力，加上業務一直展現較強防守力，所以建議趁股價調整買入作長線投資。

中移動早前發布的2024年第二季收入按年僅增長0.8%至2,830億元(人民幣，下同)，稍遜於市場預期；但其間淨利按年增5.3%至510億元，略優於市場預期。基於工信部發布的月度產業數據已呈現今年第二季顯著放緩，因此市場對中移動第二季服務收入增長只約1%屬於意料之中，但其5.3%的利潤增長卻優於競爭對手，這主要受益於嚴格的營運支出

控制及投資收益大幅增長。

雖然電訊行業面對上半年內地經濟表現失色的宏觀挑戰，在移動通訊每用戶平均收益下跌及雲業務持續放緩下，令中移動收入增長減速，其上半年ARPU（每月每戶平均收入）按年跌2.7%至51元，但其整體收入仍可按年增3%至5,467.4億元，主要的通訊服務收入亦按年增2.5%至4,635.9億元。

移動雲收入續維持較快增速

事實上，儘管中移動上半年個人相關市場收入按年下跌，成為其間收入低於市場預期的主因，但集團其間移動雲收入繼續維持較快增速，當中政府及企業市場收入按年仍增7.3%至1,120億元，加上集團積極打造智能家居應用新增長點，其家庭市場收入有望繼續實現良好增長。

另一邊廂，中移動經營效率持續提升，集團已透過以下方式抵消第二季整體收入增長放緩的影響，包括對網絡/銷售成本的嚴密控

制及投資收益大幅增長。此外，集團上半年資本開支按年下降21.4%至640億元，不過，管理層仍維持1,730億元的全年指引，以及資本支出與收入比率低於20%的目標。顯示出資本開支指引較市場預期為優。

下半年應收賬款料有所好轉

市場早前較關注中移動上半年自由現金流按年跌15%，主因其間應收賬款增長較高，以及從政府有關企業中收取的後付現金所致。然而，筆者預期今年下半年應收賬款將有所好轉，而全年應收賬款改善有望帶動經營現金流、自由現金流等表現修復，預料自由現金流將會於下半年轉穩。

綜合而言，預計中移動自由現金流未來仍可持續增長，支持其今、明兩年每股派息增加。以預測股息率6%計算，12個月目標價88港元。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

投資觀察

中電信受惠數據產業鏈上下游協同發展



岑智勇
梧桐研究院分析員

周一恒指收報21,093點，跌159點或0.75%，成交金額2,770.73億元。國指及恒科指分別跌0.54%及1.43%。三項指數都下跌，以恒科指走勢較差。

國務院新聞辦公室在10月12日舉行新聞發布會，當中提到將發行特別國債支持國有大型商業銀行補充核心一級資本。消息帶動內銀股向好，建行(0939)、工行(1398)及中國銀行(3988)分別升2.33%、3.43%及2.4%，都是表現較佳的國指成份股。

恒指譜成「身懷六甲」待變形態

恒指現陰燭「錘頭」，若配合前交易日走勢一併參考，則譜成近「身懷六甲」的待變形態。MACD熊差擴闊，全日上升股份608隻，下跌1,325隻，整體市況偏弱。

中國電信(0728)的主要業務為服務區內的用戶提供綜合性固定通信業務、移動通信業務等基礎電信業務，以及互聯網接入服務業務、信息服務業務等增值電信業務以及其他相關業務。

集團早前公布2024年8月份移動

用戶數約4.21億戶，當月淨增168萬戶，當年累計淨增1,297萬戶。其中，5G套餐用戶數約3.43億戶，當月淨增314萬戶，當年累計淨增2,423萬戶。8月，有線寬帶用戶數約1.95億戶，當月淨增73萬戶，當年累計淨增488萬戶。固定電話用戶數為9,840萬戶，當月淨減34萬戶，當年累計淨減262萬戶。

另一方面，國家發改委等部門早前印發《國家數據標準體系建設指南》，明確到2026年基本建成國家數據標準體系等內容，為數據要素產業提供了清晰的發展路徑。有分析指出，數據要素產業政策密集發布，各省市快速建設相關基礎平台，為後續數據運營流轉奠定良好基礎。看好行業在政策引導支持下的發展前景，數據產業鏈上下游有望協同發展。集團業務也有望受惠。

近日集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率約12.9倍，雖然在同業中偏高，但由於成交能配合，仍可留意。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。）

投機所好

市場交投仍暢旺 港交所可候回吐吸

上周六國家財政部公布多項措施，惟未有提及具體數字，恒指周一出現回吐，收市下跌159點，報21,093點，成交有2,770.73億元。上證指數走高至3,284點報收，升2.07%，而深證成指則收報10,327點，升2.65%，兩市成交合計1.63萬億多元人民幣，連續9日超過1萬億元人民幣。

市場風高浪急，升跌每日也有數百點上落，整體上仍維持反覆整固，未有明顯方向。不少股份已由高位回吐，可以重新部署吸納，當中不妨考慮港交所(0388)，股價昨日收報322.6元。

雖然目前港股成交有所回落，但每日仍高達2,000億元以上，料對港交所的盈利應有支

滬深股市述評

增量財政政策加碼 市場穩步修復

滬深兩市昨日普漲，截至收盤，上證指數收報3,284點，深證成指收報10,327點，漲2.65%，創業板指收報2,155點，漲2.6%，兩市共成交金額16,490億元（人民幣，下同），比上一交易日增加約600億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為17.02：1，其中漲停121家，較上一交易日增加70家；跌停6家，較上一交易日減少30家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,800.81億元，較前一交易日減少83.22億元。計算機、軍工及電子領漲，食品飲料、美容護理及石油石化漲幅居後。

概念主題方面，華為HMS、商業航天、網絡安全等指數領漲，航空、免稅店及血液製品漲幅居後。受惠於增量財政政策加碼逆周期調節，市場急跌後主走震盪修復。兩市昨日受周末利好帶動高開高走，早盤有所回落後一路上揚，各寬基指數收中陽線，量能因北向恢復交易有所放大。軍工、計算機及銀行等領漲，大消費則相對弱，直接對應着周末財政部新聞發布會公布的一攬子逆周期調節的增量政策，包括支持地方化解隱性債務、支持六大行補充核心一級資本、支持推動房地產市場止跌回穩、加大對重點群體的支持保障力度等。

受惠國策板塊可持續關注

綜合來看，本輪財政政策力度略超預期，尤其政策思路轉變意義重大，長期有利於穩經濟穩增長，短期有利於市場急跌後企穩、穩定市場信心，後續受益化債的行業如地產、銀行、環保、計算機等可持續關注，鴻蒙生態全線大漲帶動人氣，龍頭股強者恒強，關注其表現的持續性。

持。

宜候退至300元水平吸納

就股價走勢而言，港交所自從突破300點後，最高曾升至397.8元，目前跟隨大市回吐至320元水平，可待股價回調至300元水平再重新吸納。

（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）

www.MW801.com

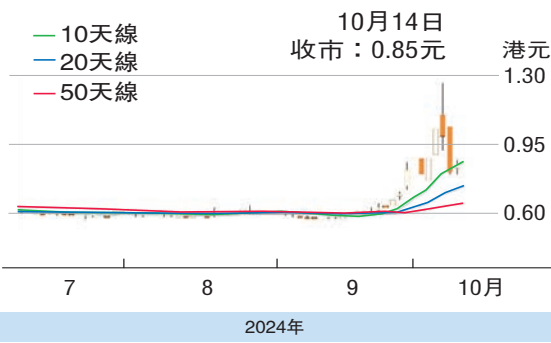
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國移動(0941)	75.10	88.00
中國電信(0728)	4.75	—
港交所(0388)	322.60	—
重慶鋼鐵(1053)	0.85	1.00

股市縱橫

韋君

重慶鋼鐵(1053)



港股昨回落0.75%，恒指退守21,000水平，上周末市急升的鋼鐵板塊普遍回調1%-2%，惟重慶鋼鐵股份(1053)反覆平收，市場對中央深化西部經濟大開發有利集團恢復增長有期待。重鋼在港上市27周年，A+H 股市值130億元，H 股市值僅4.57億元。重慶長壽鋼鐵持有23.51%股權。

鋼鐵行業呈回升態勢。據中國鋼鐵工業協會統計數據顯示，2024年9月下旬重點鋼企生鐵日均產量185萬噸，旬環比上升2.1%，同比下降2.5%；9月下旬重點鋼企粗鋼日均產量201.4萬噸，旬環比上升1.3%，同比下降2.1%；9月下旬重點鋼企鋼材日均產量213.8萬噸，旬環比上升10.7%，同比下降3.5%。

鋼材利潤企穩回升

銀河證券指出，伴隨9月以來，傳統「金九銀十」鋼材消費旺季到來，行業供需格局有望進一步改善，催化鋼價反彈，具備經營韌性和競爭優勢的製造業核心資產有望迎來盈利復甦與價值重估。工信部暫停鋼鐵產能置換，政策積極變化有望驅動市場預期改善，供應端長期約束有望顯現，鋼材利潤或將逐步企穩回升。在底部周期具備較強盈利能力及穩健高分紅的鋼鐵核心資產有望迎來估值修復。

重鋼今年6月底止上半年業績，營業收入150.86億元（人民幣，下同），按年下降28.1%。虧損由上年同期4.35億元，擴至6.89億元，每股虧損8分。不派中期息。重鋼董事長王虎祥、總裁孟文旺等管理層今天（15日）舉行上半年業績說明會，市場關注集團對下半年業務展望。

央視網近日消息（新聞聯播）：習近平總書記強調，西部大開發是黨中央作出的重大戰略決策，要一以貫之抓好貫徹落實，聚焦大保護、大開放、高質量發展，加快構建新發展格局。集團提供中厚板與建築鋼材的成渝地區雙城經濟圈建設重點項目——渝武高速公路複線北碚至合川段主線已於9月建成，交安工程已通過專項驗收。

重鋼昨隨大市調整低見0.81元（港元，下同），尾市平收0.85元，成交869萬元。近周股價曾飆升1.26元，其後急回，昨低至0.81元獲承接反彈，股價守10天線，可收集博反彈，上望1元，跌穿0.80元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

內銀股熱炒 招行有力再攀高

國家財政部上周六(12日)舉行新聞發布會，指將在近期陸續推出一攬子有針對性的增量政策舉措，包括支持地方化解隱性債務、支持國有大型商業銀行補充核心一級資本、支持推動房地產市場止跌回穩、加大對重點群體的支持保障力度等多個方面。受到消息刺激，內銀股昨日逆市走強，當中招商銀行(3968)曾高見41.45元，收報40.75元，仍升0.9元或2.26%，為連續第二個交易日回升，因現價較日前所創出的52周高位的47.35元，仍回調約14%，在不少同業已逼近年內高位下，預計其後市也有望反覆試高。

業績方面，截至今年6月底止上半年，招行營業淨收入1,729.45億元（人民幣，下同），按年跌3.1%。淨利潤747.43億元，按年跌1.3%；每股盈利2.89元。不派中期息。上半年實現淨利息收入1,044.49億元，按年下跌4.17%；實現非利息淨收入684.96億元，按年減少1.39%。業績符合市場預期。

據香港聯交所最新數據顯示，摩根大通於9月25日增持招行2,484.1156萬股，每股平均作價36.045元(港元，下同)，涉資約為8.95億元。增持後最新持股數目約為3億股，持股比例為6.52%。除了在市場增持外，摩通日前發表的研究報告表示，又上調招行2025財年及2026財年盈利預測分別3%及8%，並調高其H股目標價38%至58元，A股目標價調高22%至50元人民幣。

就估值而言，招行往績市盈率6.6倍，市賬率0.98倍，在同業中雖屬偏高，但作為板塊強勢股，應可享較高估值。此外，該股股息率5.3厘，論股息回報也具吸引。在內銀股炒味仍濃下，招行現水平仍可伺機吸納，上望目標仍看52周高位的47.35元，惟失守近日低位支持的37.3元則止蝕。

看好建行留意購輪27708

內銀龍頭股的建設銀行(0939)昨一度高見6.25元，直逼近3年高位的6.29元，收報6.15元，仍升2.33%。若看好建行後市表現，可留意建行信證購輪(27708)。27708昨收報0.169元，其於2025年5月20日最後買賣，行使價7.7元，兌換率為1，現時溢價27.95%，引伸波幅31.62%，實際槓桿7.92倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。