

港股

短期升勢過急 港股高位回吐



葉尚志 第一上海首席策略師

12月10日，在短期急升幅度已多的情況下，港股出現高開後回吐的行情，短線資金趁高先行獲利操作來得相對明顯，但相信在近日重燃起對政策預期的信心未失，情況將有助市場保持穩好的狀態，而中央經濟工作會議也即將召開，估計會是市場接下來的關注點。恒指連升兩日後回跌100多點，以20,300點水平來收盤，而大市成交量也進一步增加至接近2,500億元，短線多空出現了一輪的博弈，而19,800點仍可以看作恒指目前的好淡分水線，守穩其上，估計總體穩好狀態可以保持。

事實上，正如我們指出，在「9·24」政策市行情展開之後，市場已進入了政策面跟宏觀面較勁的觀察階段，而未來幾個月可能都將會是觀察期，包括政策的推出成效以及宏觀面的變化，都會是市場的關注點，而於此觀察期間，相信股市將會以上下來回拉扯為運行模式。

目前，政策托底是可以看到有成效的，恒指已從政策底18,247點(9月23日的收盤價)、托高至11月26日的盤中低位19,054點，而另一方面，市場也需要看到宏觀面出現持續的回好

來再次打開向上空間。
內房股回吐幅度比較大
港股大幅跳升高開656點後出現明顯回吐，開盤價21,070點已是全日的最高位，畢竟以過去三個交易日高低位算的升幅已達1,500點，在短期升勢過急下，市場趁高先行獲利回吐是可以理解的操作行為。指數股普遍出現回吐調整，其中，內房股的回吐幅度比較大，中國海外(0688)跌2.67%，龍湖集團(0960)跌4.18%，華潤置地(1109)跌2.23%。

券商股熾熱炒風現緩和

另外，值得注意的是，中資券商股也出現了較大跌幅，中金公司(3908)和中信證券(6030)，跌幅都達到5%以上，而招商證券(6099)更跌10.12%，情況可能顯示近日熾熱起來的市場氣氛有緩和和下來跡象。

恒指收盤報20,311點，下跌103點或0.5%。國指收盤報7,306點，下跌55點或0.74%。恒生科指收盤報4,592點，下跌65點或1.39%。

另外，港股主板成交量進一步增加至2,475億多元，沽空金額有392.8億元，沽空比率15.87%，而升跌股數比例是672:1,081。港股通轉為淨流出，在周二錄得有逾103億元的淨流出額。

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。

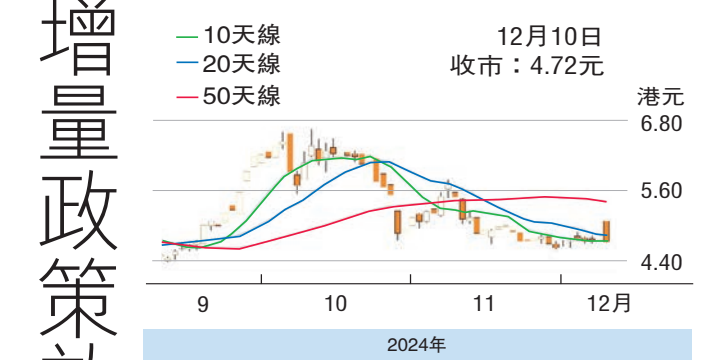
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
恒基地產(0012)	25.50	-
頤海國際(1579)	14.98	-
中國鋁業(2600)	4.72	6.80
聯想集團(0992)	9.52	12.00

股市縱橫

韋君

中國鋁業(2600)



中央定調明年適度寬鬆貨幣政策，穩住樓市股市，並強調全面擴大內需，大力提振消費，引伸的效應是為經濟增量注入強心針，鋼、銅、鋁等有色金屬板塊明年將迎來復甦週期，鋁業龍頭之一的中國鋁業(2600)可短中線收集。中國鋁業為央企，在港上市23周年，A+H股市值1,601億元，H股市值186.1億元。

集團從事氧化鋁、精細氧化鋁及鋁礦石的生產和銷售；原鋁、碳素產品、鋁合金及其他電解鋁產品的生產和銷售，其綜合實力位居全球鋁工業前列。過去一個月，中鋁的新動向先是終止三項資產轉讓予中鋁高端製造，繼而是斥資收購關連方的扁錠生產線資產。

集團10月底宣布，有關擬向中鋁高端製造轉讓青島輕金屬100%股權、錠資產及雲南湧順鋁業51%股權的交易已終止。到11月28日，中鋁宣布，向關連方收購位於貴陽、西寧及連城的扁錠生產線相關資產，交易對價合計1.75億元(人民幣，下同)。集團表示通過這次收購，有利於實現資產產權和管理權的統一，進一步釐清管理邊界，實現公司所屬企業電解鋁和鋁合金的生產協同，提高資產運營效率。

管理層：氧化鋁價看升

圍繞鋁價前景及集團派息政策，在美銀證券10月底發表的報告可了解。報告引述中鋁管理層指出，中國內地鋁土礦產量穩定，預期儲備壽命可達20年。惟中央政府對環境日益關注等因素，獲得高品質的新儲備將變得越來越困難。因此，中鋁須更多投入研發及探礦權以延長儲量壽命，並堅持嚴格的資本開支。海外市場方面，中鋁有興趣建造幾內亞博法項目二期及印尼資源，惟目前尚未有時間表。管理層亦指出，對鋁及氧化鋁價格保持樂觀態度，特別是在氧化鋁供需持續緊張的情況下。

中鋁首季純利90.17億元，按年大增68%。單計第三季純利20億元，按年增3.3%。中鋁昨收報4.72元，跌0.14元或2.8%，成交2.27億元。該股周一抽升後，昨高開低收，有利未入市短中線資金建倉。現價持續市盈率10.94倍，預測7.18倍，預測息率3.7厘，估值上升潛力大，可分段收集，中線上望6.80元，倘跌穿4.30元止蝕。

紅籌企企 高輪

張怡

港股昨日大幅波動，市況出現逾700點波幅，股指由急升轉倒跌，也影響了不少個股的表現。事實上，聯想集團(0992)昨曾突破近期橫行區頂部阻力的9.6元，一度高見9.88元，惟市況尾市轉弱，該股升幅也告收窄，最後以9.52元報收，升8仙或0.85%，為升幅第二大的國指成份股。由於聯想近年持續致力AI，將AI與自身產品深度融合，並成為盈利的增長動力，相信都有助吸引熱錢青睞。

業績方面，截至今年9月底止，聯想上半年權益持有人應佔溢利6.02億元(美元，下同)，按年升41%。公司派息每股8.5港仙，按年增長約6%。總收入為332.97億元，按年升22%；期內，三個業務集團的收入，在三年來首次一致錄得雙位數增長。另外，集團一直致力在人工智能範式轉變中成為行業領導者，研發費用按年增長8%。

值得留意的是，集團智能設備業務集團收入增長15%至249.4億元，主要受惠於個人電腦與智能手機超越市場的增長；基礎設施方案業務收入升65%，歷史上首次達到65億元；方案服務業務收入按年增12%至40億元。當中，聯想集團非個人電腦分部佔三個業務集團總收入的46%，創新高，凸顯核心個人電腦業務以外的增長。

據管理層表示，過去十年集團一直在驅動業務多元化戰略，不再僅僅依賴於電腦，而且新業務的增長都比電腦業務增長為快。相信非電腦業務的佔比很快就會達到50%以上。中金公司發表的研究報告，維持聯想目標價12.6元(港元，下同)，即較現價有約32%的上升空間，並予以「跑贏行業」評級。

就股價走勢而言，聯想昨日收市價雖未能企於近期橫行區頂部阻力位之上完場，但走過一波三連升，向好勢頭已漸形成。現水平部署收集，中線目標為仍看52周高位的12.26元，惟失守9元關則止蝕。

看好聯想留意購輪26693

若看好聯想後市反彈行情，可留意聯想信託購輪(26693)。26693昨收報0.067元，其於2025年4月22日最後買賣，行使價12.5元，現時溢價34.82%，引伸波幅49.03%，實際槓桿6.56倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

股市領航

北都區倘重推勾地制有利地產股



黃敏碩 王道資本及家族資產管理執行董事

過去數年本港樓市反覆下調，發展商投地意慾低迷，影響政府賣地收入。近年政府推出官地，不少都以低價賣出甚至流標收場。早前長實執行董事趙國雄指出，現時市場變化大，政府賣地政策不該一成不變，否則會落後於形勢，故可考慮重推勾地制度，與現時的主動賣地雙軌並行，而日後北部都會區土地，也可用不同方式處理，讓發展商有更多機會參與競投。

恒地所持土儲價值將釋放

恒基地產(0012)擁有全港最大的農地儲備，其中大部分位於北部都會區，相信有關北部都會區發展的利好消息，將釋放其土地儲備的隱藏價值，亦為其股價帶來上升空間。由

租賃投資組合擴張帶動的經常性收入基礎改善，應該會帶來更好的盈利質量。

集團上半年收入同比增長14.4%，至117.6億元，主要受其他收入增長帶動，期內核心淨利潤54.4億元，同比下降10.4%，每股派息維持0.5元，至於核心派息比率，同比則上升4.6個百分點至44.6%，物業開發收入，同比增長14%至49.4億元，期內出租率維持穩定在93%。集團今年底至明年計劃推6個新盤，涉逾3,700伙。市場預期降息時是未來12個月至18個月正面潛在催化劑，長遠來看有望支撐更高的股票估值。

儘管香港房地產行業面臨經濟逆風以及疲弱的市場挑戰影響，但認為2025年將受惠於降息週期的利好以及撤辣措施，令市道有所回暖。今年首10個月香港房地產主要銷售額按年上升74%，達到約1,460億元，遠高於2023全年的990億元，且高於最近五年的平均水平1,380億元。

此外，行政長官早前發表其第三份施政報

恒基地產(0012)



告，當中重點包括將住宅和非住宅物業的按揭成數，進一步放寬至70%，及將5,000萬元以上豪宅，納入投資移民計劃，市場認為對本地發展商屬適度正面，對集團前景也具正面發展。(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

中央續推動樓市實現「止跌回穩」



曾永堅 橡盛資本投資總監

自從今年9月下旬起接二連三推出激活樓市政策後，內地百城二手樓價按月跌幅呈收窄。根據中指研究院近期發布的數據顯示，11月內地百城二手住宅平均價格為每方米14,278元(人民幣，下同)，按月下降0.57%，跌幅較10月收窄0.03個百分點，按年則挫7.29%。

上述的相關數據顯示，11月百城新建住宅平均價格為每方米16,592元，其間受優質改善項目入市帶動，新房價格按月結構性上漲0.36%，按年增2.4%；全國50個城市住宅平均月租為每方米35.6元，按月跌0.66%，按年跌3.18%。

累計今年首11個月，內地百大房企銷售總額為38,516億元，按年大減32.9%，惟跌幅較10月縮窄1.8個百分點；此外，11月內地重點城市的新房銷售面積，較10月繼續增長，按年升約15%，增幅較10月擴大，二手房市場保持活躍，重點城市二手

房成交套數，按年再呈增長。

新政效果持續性較以往強

中指研究院表示，整體來看，自9月26日以來官方新政支持力度大，效果持續性較以往強；房地產市場出現階段性「回穩」；當前需求端政策已較為寬鬆，居民買房的首期付款比例及貸款利率，已達歷史最低，限購政策亦處於自實施以來最寬鬆階段，未來推動市場實現持續性「止跌回穩」的關鍵，是加快落實已推出的政策。

另一邊廂，中國人民銀行行長上週於北京舉行的2024中國金融學會學術年會暨中國金融論壇年會開幕禮上致辭表示，今年以來中國經濟運行總體平穩，人行數次實施貨幣政策調整，特別是9月下旬以來推出一攬子增量政策，全力推動實現全年經濟發展預期目標；明年人行將繼續堅持支持性的貨幣政策立場和政策取向，綜合運用多種貨幣政策工具，加大逆週期調控力度，保持流動性合理充裕，降低企業和居民綜合融資成本。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

市況分析

恒指形成「烏雲蓋頂」利淡形態



岑智勇 梧桐研究院分析員

中共中央政治局會議提到將貨幣政策立場轉為「適度寬鬆」，是2011年以來首次。在政策改變方向的憧憬下，恒指昨高開逾600點，但在獲利回吐的操作下，最終倒跌收市。周二恒指高開，開市水平為全日高位，之後指數急回，至9:42跌至20,600水平，指數轉趨牛皮偏軟，午後更由升轉

跌，至15:59跌至20,309點的全日低位，並以近低位收市，全日波幅761點。

恒指收報20,311點，跌103點或0.5%，成交金額2,475.42億元。國指及恒生科指分別跌0.74%及1.39%。三項指數都下跌，以恒生科指走勢較差。

騰訊(0700)及中海油(0883)分別跌1.82%及1.66%，是拖累指數的原因之一。新上市的毛戈平(1318)收報52.6元，較招股價升76.51%，成交金額41.11億元，是今日第9大成交股份。

奇點及頤海走勢現向好信號

恒指在升至11月1日以來高位後，反覆下跌，終以「大陰燭」收市，收市水平失守50天平均線(約20,373)。若與前交易日走勢一併參考，則譜成近「烏雲蓋頂」的利淡形態。MACD牛差擴闊，與指數背馳。全日上升股份706隻，下跌1,131隻，整體市況偏弱。

以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：奇點國峰(1280)和頤海國際(1579)。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

興證國際

滬深股市 述評

市場高開低走 不改震盪上行格局

滬深兩市昨日高開低走，指數守住升勢。截至收盤，上證指數收報3,423點，漲0.59%，深證成指收報10,813點，漲0.75%；創業板指收報2,264點，漲0.69%，兩市成交金額共2.22萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約5,600億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.28:1，其中漲停119家，較上一交易日減少1家；跌停6家，較上一交易日減少22家。

商貿零售、美容護理及食品飲料領漲，公用事業、石油石化及綜合領跌。概念主題方面，

PEEK材料、乳業、人形機器人及腦機接口等指數漲漲，培育鑽石、超硬材料及CRO等指數領跌。

積極定調超預期無需懷疑

兩市如預期走出高開走低態勢，寬基指數K線上均是放量上漲的實體陰線，日線快速回補缺口有利於維持原有的震盪上行格局而非一蹴而就、跳出加速。盤面上，酒店餐飲、機器人、AI應用等表現強勢，其中消費類是受益昨