

港股

觀望轉濃 港股續下跌整理



葉尚志 第一上海首席策略師

12月16日，港股持續下跌整理的行情，市場總體謹慎態度有再次轉濃跡象，要注意警惕短期市況出現反覆下探的機會。一方面，在上周中央政治局會議、中央經濟工作會議召開完了之後，市場擔心有進入短期政策空窗期的可能，而在缺乏政策面消息的推動下，港股的短期動力也將會有所放緩下降。另一方面，內地公布了多項最新的宏觀經濟數據，其中，居民消費的最新情況是市場關注點之一。11月社會消費品零售總額同比增長3%，表現低於前期及預期的數字，顯示內需消費確實仍有待進一步的推動激發。

國家統計局指出，由於受到「雙11」網購啟動時間提前的影響，部分商品銷售分流到10月份，相應11月份的市場銷售增速就有所回落了。恒指連跌第二日再跌170多點，初步跌穿19,800點的好淡分水線來收盤，要注意從12月逐步走出來的階段性穩好狀態有出現弱化的機會，而大市成交量亦回降至1,300多億元，資金入市積極性減弱，總體謹慎觀望的氛圍有再次形成傾向。

跌245點低見19,726點，實質沽壓未見加劇，但是回整壓力仍在，如果恒指確認失守19,800點的話，要提防弱勢盤面有再次浮現的機會，而前一級浪底19,054點(11月26日的盤中低點)，是恒指的中短期重要技術圖表支持位。

中特估品種逆市受追捧

指數股方面，在市場氣氛又再趨向謹慎觀望的情況下，資金流向具有防禦性的中特估品種，中聯通(0762)漲2.66%，華潤電力(0836)漲

2.13%，中石油(0857)漲1.94%，都站到了恒指成份股最大漲幅榜的前三。另一方面，內房股持續回壓、弱勢有加劇跡象，中國海外(0688)再跌了2.59%，龍湖集團(0960)也再跌了4.86%，都同步創出了兩個半月的新低。

港股通再度出現淨流出

恒指收盤報19,795點，下跌176點或0.88%。國指收盤報7,133點，下跌54點或0.75%。恒生科指收盤報4,415點，下跌65點或1.45%。

另外，港股主板成交量回降至1,340億元，沽空金額有216.9億元，沽空比率16.18%，而升跌股數比例是614:1,043。港股通淨流入一天後又再出現淨流出，但規模不大，在周一錄得有接近4億元的淨流出額度。

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

比亞迪電子盈利前景樂觀



曾永堅 橡盛資本投資總監

比亞迪電子(0285)為比亞迪(1211)旗下平台型高端製造企業，跟其他手機設備股不同，前者旗下業務涵蓋多元領域，包括智能手機、新能源汽車、儲能等，屬全球領先的高科技創新產品提供商，依託電子信息技術、人工智能技術、5G和物聯網技術、熱管理技術、新材料技術、精密模具技術和數字化製造技術等核心優勢，替全球客戶提供一站式產品解決方案。預期未來業務及收益將繼續受益全球消費電子產品升級周期及人工智能(AI)化的發展趨勢，建議於股價調整時收集，六個月目標價48元。

件、無人機、3D打印機、物聯網、機器人、通信設備等領域。客戶方面，蘋果、小米(1810)及華為皆屬比亞迪的主要客戶。另外，亦有跟三星合作，為三星的部分摺疊屏手機提供和摺疊鉸鏈相關的零部件。據外媒報導，比亞迪電子目前已組裝逾30%蘋果的iPad平板電腦，並為iPhone Pro供應鈦合金框架。

AI技術快速發展助擴規模

在人工智能(AI)技術快速發展及換機周期驅動下，消費電子市場需求呈現回暖態勢。比亞迪電子深度參與眾多客戶的新材料應用及新產品開發，助力產品的迭代與創新，並持續聚焦Android(安卓)高端市場，為客戶提供高品質的全方位服務。新能源汽車業務方面，集團已布局智能座艙系統、智能駕駛系統、智能懸架系統、熱管理、控制器和傳感器等領域，具備明顯的先發技術優勢。

此外，新型智能產品業務受益於AI、5G通信及物聯網等前沿技術的快速發展和應用，

用戶需求持續升級，驅動市場規模持續擴大。AI應用場景的不斷拓展、數據規模的爆炸式增長、雲計算和邊緣計算的興起、AI算法和模型的快速迭代，共同推動AI服務器市場高速增長。根據業界估計，2024年AI服務器全年出貨將年增41.5%，產值可望突破1,870億美元，年增高達69%，產值將佔整體服務器市場的65%。

電子產品升級周期迎機遇

比亞迪電子第三季淨利按季大升七成，而今年第四季至明年全年盈利前景正面。預期內地的刺激消費政策疊加電子產品升級周期將令消費電子產業鏈迎來發展機遇。此外，蘋果新一輪產品周期即將啟動，iOS18.2等創新將催化AI體驗提升。加上，Android業務穩定推動以及車載業務發展，預料未來數季相關出貨量將加快，整體效率將提升。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投資觀察

紙品頻提價 玖龍紙業走勢向好



岑智勇 梧桐研究院分析員

恒生指數昨日收市報19,795點，跌176點或0.88%，成交金額1,340.7億元。國企指數及恒生科指分別下跌0.75%及1.45%；三項指數均下跌，以恒生科指走勢較差。恒指呈2連陰走勢，以「陀螺」收市，力守20天平均線(約19,719)。MACD牛差收窄；全日上升股份629隻，下跌1,097隻，整體市況偏弱。

玖龍紙業(2689)的主要業務為從事生產及銷售多樣化的優質包裝紙板產品，包括卡紙(牛卡紙、環保牛卡紙、白面牛卡紙及塗布牛卡紙)、高強瓦楞芯紙、環保型文化用紙、特種紙、高強瓦楞紙板、高強瓦楞紙箱及漿，為客戶提供一站式包裝服務。

集團在截至2024年6月底中期的銷量增加約18.3%；收入增加約4.9%至594.96億元(人民幣，下同)，乃主要由於2024財政年度的銷量增加所致。毛利潤增加約273.2%至57.12億元。權益持有人應佔盈利約為7.51億元，去年同期虧損23.83億元；每股基本盈利

約為0.16元。

助應對原料成本漲影響

據媒體報道，日前，玖龍紙業天津、重慶、河北、泉州等基地先後傳出漲價通知，漲價幅度從30元/噸到80元/噸不等。不僅是玖龍紙業，內地多家頭部紙企如山鷹國際、理文造紙等，也在近期進行了多輪價格上調，且仍存上漲勢頭。漲價背後的原因，是因為原料成本價格持續上漲影響，使造紙行業要開啟「自救」模式。這是玖龍紙業在12月份的第一輪漲價，根據統計，也是其近3個月以來的第12輪漲價。

有大行指出，內地四大紙企在盈利能力較低下仍會繼續擴大產能，因為公司在內地的省份或市更易獲得許可證。集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率19.78倍，在同業中處高水平，但在考慮到集團在業內的龍頭位置，仍可理解其高估值之原因，可予留意。

(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。)

滬深股市述評

興證國際

消費股走強 市場縮量分化

滬深三大指數昨日震盪調整，消費股逆勢爆發。截至收盤，上證指數收報3,386點，跌0.16%；深證成指收報10,574點，跌1.3%；創業板指收報2,202點，跌1.51%。兩市共成交金額1.72萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日縮量約3,600億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.53:1，上漲1,766家，下跌3,475家；其中漲停120家，跌停32家。

市場震盪博弈 注意適當高拋低吸

周一A股震盪調整，三大指數均以下跌報收；兩市成交縮量，但總體仍然維持在1.7萬億元左右的較高水位，市場交投保持活躍。盤面上看，權重護盤，有政策推動的大消費總體表現較強，零售、銀髮、冰雪、首發經濟等板塊、概念方向活躍，滬指總體表現相對更有韌性。新能源、半導體等高位賽道股則普遍走弱回調。

向前看，經濟基本面上，前期政策效果逐步顯現，11月社零同比保持正增長，樓市交易活躍度回升，規模以上工業增加值同環比繼續增長。但同時，經濟復甦的基礎並不牢固，比如剔除汽車、家電等補貼品類的社零消費數據仍然偏弱。

政策面上，上周重慶會議落地，總體表述積極，但後續市場仍需繼續關注具體政策的落實和相關量化指標的確定。疊加時間臨近年末，市場短期預計繼續震盪尋找新的共識和方向，策略上，輪動中注意適當高拋低吸，可關注政策驅動的發首發經濟、銀髮、冰雪等新消費方向，以及機器人、AI等高景氣的新質生產力方向。

支持。

內地料續有利好政策出台

由於投資者仍憧憬內地再有有利好政策消息出台，故不妨候恒指在19,000點至19,700點水平伺機吸納藍籌股。

(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

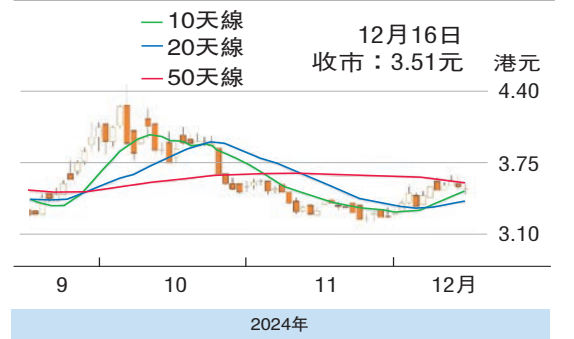
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
比亞迪電子(0285)	40.30	48.00
玖龍紙業(2689)	3.40	-
中國外運(0598)	3.51	4.40
四川成渝(0107)	3.29	3.70

股市縱橫

韋君

中國外運(0598)



拓阿拉伯物流 中外運展宏圖

港股昨續跌0.8%，恒指低於19,800水平。碼頭及物流板塊相對抗跌，中國外運(0598)偏軟，上周基金大手增持，可跟進。中外運在港上市21周年，A+H股市值486.37億元。大股東為央企的招商局集團，持股55.84%。集團為內地的物流服務供應商，主營業務包括貨運代理、快遞服務和船務代理，支持性業務包括倉儲與碼頭服務、海運業務和其他以汽車運輸與航空貨物運輸業務為主的服務。

年終之際，集團在物流戰略布局有大動作，上周分別成立兩間全資物流公司。首先，中外運物流(阿拉伯)有限公司成立，法定代表人為陳欣，註冊資本1,000萬元(人民幣，下同)，經營範圍包含：國內集裝箱貨物運輸代理；國際貨物運輸代理；陸路國際貨物運輸代理；進出口代理等。其次，中外運西南(重慶)物流發展有限公司成立，法定代表人為周濤，註冊資本1億元，經營範圍包含：海上國際貨物運輸代理；陸路國際貨物運輸代理；包裝服務；報關業務等。

上述兩物流公司分別面向中東、西南部外貿快速增長地區，特別是擴展中東版圖，有利配合「一帶一路」經濟走深走實。集團今年9月底止首季收入858.72億元，按年增17.9%；股東應佔盈利28.25億元，按年跌10.4%。

富達千四萬大手增持

集團在10月底公布第三季業績失利後，多家大行紛紛調低其目標價，其中滙豐環球報告的目標價由3.70元(港元，下同)調低至3.20元。兩個月後，部分基金採取低吸策略，特別是富達基金上周以近1,400萬元大手增持。據聯交所上周五的權益披露顯示，FIDELITY FUNDS(富達基金)以每股均價3.536元增持中國外運195.2萬股H股，涉資690.25萬元。增持後，FIDELITY FUNDS最新持股由4.95%升至5.04%。同日，富達國際(FIL Limited)以每股均價3.5361元增持中外運199.6萬股H股，涉資705.81萬元。增持後，富達國際最新持股權由10.93%升至11.03%。

中國正處於貿易強國的快速發展軌道，中外運集陸、海、空物流領先代理業務，其版圖進一步拓展至中東、西南部大經濟圈，盈利增長前景樂觀。中外運昨收報3.51元，跌2仙或0.56%，成交3,360萬元。該股跌至10天線承接，現價市盈率5.47倍，預測5.78倍；息率8.9厘，市淨率0.61倍，估值及息率吸引，不妨收集，上望4.40元，跌穿3.20元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

股息吸引 四川成渝可擴升勢

港股於上周五大跌逾400點後，股價昨日依然乏力回升，收市再跌0.88%，惟觀乎部分中資板塊或個股仍然成為各路資金換馬追捧對象。在昨日淡市之中，一眾公路股的表現便頗見硬淨，當四川成渝高速公路(0107)全日均告向好，收報3.29元，升4仙或1.23%，為10月中以來的收市高位，現價亦繼續穩於多條重要平均線之上。

由於集團首季業績保持穩健，較早前又曾向母公司收購公路權益，加上現時估值仍然合理，股息率又具吸引，故料其後市上升的空間仍有望擴大。

四川成渝的主要業務為投資、建設、經營和管理高速公路及拓展沿線路衍經濟的傳統核心主業，同時培育發展以「充電、換電、氫能源、儲能、光伏」為主的綠色能源產業。

業績方面，截至今年9月止首三季，按中國會計準則，四川成渝實現營業收入73.59億元(人民幣，下同)，按年下跌7.92%。純利約11.23億元，按年增長0.31%，每股盈利0.3671元。

集團較早前向控股股東蜀道投資收購湖北荊宜高速公路85%股權，總代價不超過22億元，包括現金，及透過發行不少於1.05億股A股，或不多於4.39億股A股支付，發行價5.01元。

可以預期的是，隨著荊宜高速未來盈利的持續釋放，有助於提升上市公司可持續發展能力。就估值而言，四川成渝往績市盈率7.67倍，市賬率0.58倍，在同業中仍處偏低水平，而其股息率達8厘，論回報則具吸引。在股價向好勢頭已形成下，料後市有力挑戰52周高位的3.7元(港元，下同)，惟失守3元關則止蝕。

中移動抗跌 看好吼購輪24128

中移動(0941)昨逆市向好，曾高見75.4元，收報74.85元，仍升1.08%，表現明顯跑贏大市。若繼續看好該股後市行情，可留意中移國君購輪(24128)。24128昨收0.181元，其於2025年3月20日最後買賣，行使價80.05元，兌換率為0.1，現時溢價9.36%，引伸波幅23.88%，實際槓桿13.16倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投溙所好

恒指萬九關料承接強 可伺機吸納

本周美國聯儲局將議息，市場預期會再度減息0.25厘。市場仍把焦點放在內地經濟上，惟昨日公布的大部分數據遜於市場預期，港股隨即受壓。恒指下挫176點或0.88%，收報19,795點，成交1,340.7億元。A股亦偏軟，滬深三百指數跌0.5%。

國家統計局公布，11月份全國規模以上工業增加值按年增長5.4%，比上月加快0.1個百分點，符合市場預期。11月份社會消費品零售總額4.38萬億元人民幣，按年增長3%；首11月全國固定資產投資46.58萬億元人民幣，按年增長3.3%。數字普遍差過預期。

由圖表看，恒指最近支持在19,700點20天線水平，就算失守相信19,000點關口應有不俗