

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

1月2日，港股又再出現比較明顯的回吐，仍未能擺脫過去兩個月的來回拉扯格局，而目前美元有伸延升勢跡象，以及內地經濟數據表現不及預期，估計都是影響市場表現的消息因素。美元在12月中之後出現了一波向上拉升，美元指數上升至108以上的逾兩年新高，主要是受到美聯儲減息步伐有放慢傾向的影響。而在美元上升的情況下，相信對於新興市場將有構成壓力的機會。

另一方面，2024年12月財新中國製造業採購經理指數(PMI)報50.5，連續三個月處於50以上的擴張水平，但是較2024年11

大市仍未擺脫拉扯格局

月的51.5出現回落，顯示擴張速度有所放緩，估計情況加劇了市場的謹慎觀望態度。恒指跌近440點，向下回試至19,600點水平的初步支撐，宜注意能否守穩其上，而前一級浪底19,054點(2024年11月26日的盤中低點)，仍可以作為恒指的中短期重要圖表支持位。

人氣股回落 後續影響須留意

港股出現放量下跌，恒指在盤中曾一度下跌約517點低見19,542點，一方面可以確認在早前試衝20,200點關口已遇到阻力，另一方面，19,600點的初步支撐亦已開始受到考驗，不容有失，否則弱勢盤面將有再次加劇浮現的機會，不利近期出現的炒股不炒市繼續伸延。指數股呈現普跌的狀態，其中，目前的護盤主力如滙控(0005)和小米-W(1810)，其股價的震盪亦見有所加劇，宜注意他們能否快速的回復穩定來繼續提供護盤效力。

另一方面，中芯國際(0981)和中信証券(6030)是市場目前人氣股代表，中芯國際在走出了一波七連升後，連跌第二日再急挫

有8.8%，是跌幅最大的恒指成份股，至於中信証券方面，更是下挫7.26%至19.8元收盤，創兩個半月以來的新低，在人氣股出現掉頭回落的情況下，要注意市場氣氛有受到打擊影響的可能。

恒指放量下跌 挫436點

恒指收盤報19,623點，下跌436點或2.18%。國指收盤報7,090點，下跌199點或2.73%。恒生科指收盤報4,357點，下跌110點或2.47%。另外，港股主板成交量增加至1,647億多元，沽空金額308.7億元，沽空比率18.74%偏高，而升跌股數比例是456:1,232。港股通第十日出現淨流入，在周四錄得有逾65億元的淨流入額。

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) |
|------------|--------|--------|
| 國泰航空(0293) | 9.42 | 10.30 |
| 五礦資源(1208) | 2.51 | 3.00 |
| 招金礦業(1818) | 11.42 | 13.00 |

股市縱橫

韋君

港股昨失守二萬關，恒指退至19,600水平，資源板塊跌幅相對抗跌，今年內地增量政策提振經濟，有利資源股回升，五礦資源(1208)超賣，有利收盤。

礦金屬產量顯增

五礦資源「有錢途」

五礦資源市值304.4億元。中國五礦集團持股67.68%，屬央企。集團主要從事有色金屬經銷、製造及鋁、銅製品分銷。其核心資產包括秘魯Las Bambas的62.5%股權、剛果Kinsevere以及澳大利亞Dugald River和Rosebery等礦山項目，其中Las Bambas和Kinsevere主要為銅，而Dugald River和Rosebery主要為鋅、鉛和銀等。

工商銀行(1398)與中國五礦集團上月宣布，雙方互為重要戰略合作夥伴，在共同服務國家重大戰略實施中發揮各自優勢，取得務實成果，未來計劃進一步加強銀企合作，通過發揮國際化、綜合化服務優勢，以創新金融產品和服務，支持中國五礦「走出去」布局和重點經營戰略升級發展。五礦資源在秘魯礦場升級改造將耗資66億美元，營運時間得以延長6年至2039年。上述五礦集團獲工行支持甚具正面影響。

鉬產量增62% 有利提升估值

集團礦產資源量及礦石儲備達12月公布當年6月底的概況。剛在上月公布的數據反映集團重要礦產資源量在2024年度顯著增加，銅鉍雙位數增加外，尤以鉬產量大增62%最受注目，並扭轉了2023年受礦場羅工等事件影響，集團價值得以提升。

中央以增量政策提振經濟的大行動，將在上半年逐步落實，勢必帶動有色金屬板塊量價回升。集團2024年度上半年扭虧，盈利2,110萬美元，下半年有色金屬價格大幅上升，有利全年度盈利按年增長，預測市盈率33倍，而市賬率1.39倍，估值不貴。

五礦資源昨收報2.51元，跌5仙或1.95%，成交2,490萬元。過去三個月，該股在3.07元/2.45元反覆上落，近日在2.52元的10天線水平爭持，而14天RSI跌至40後回穩，股價超賣有承接。值得一提的是，去年6月五礦二淨籌逾90億元，每股供價為2.62元，當時超額認購3倍，故2.50元至2.45元區域有實力大盤承接，不妨分段收集，上望3元，倘失守2.45元止蝕。

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元在新一年開局表現亮麗，周四再次刷新兩年高位，美元指數升見至108.80水平上方。年初的市場焦點將集中在即將上任的特朗普政府及其政策上，市場普遍預計這些政策不僅會促進經濟增長，還會加劇物價壓力，這將支撐美國國債利率，同時亦刺激美元需求。目前市場普遍預期美聯儲在今年上半年減息不會超過一次，而且在整個2025年減息幅度不會超過50點子。此外，美國以外地區增長前景疲軟，中東和俄烏衝突也增加了對美元的需求。

紐元低位橫行 底部初步成型

紐元兌美元在去年下跌11.4%，為自2015年以來表現最差的一年。隨著美元走高，歐洲貨幣在周四均告挫跌，不過，澳洲元及紐元卻呈回升，紐元兌美元勉力回返至0.56水平上方，而剛在周三曾跌見至兩年低位0.5586。從技術圖表RSI及隨機指數已見呈現回升狀態，預計當前紐元兌美元可復再走穩的機會將稍高一線。向上阻力先會留意0.5670及25天平均線0.5730水平，倘若以近一個多月的累計跌幅計算，23.6%及38.2%的反彈幅度可至0.5695及0.5760，再而擴展至50%及61.8%的幅度則為0.5815及0.5865水平。關鍵阻力為0.60關口。至於下方支持位將會繼續留意0.5580水平，下一級關注0.55這個半百關口，較大支撐參考2020年3月低位0.5468。

根據瑞士聯邦委員會在本周二發布的一份倡議，要求瑞士央行持有比特幣的提案取得進展。該倡議建議修改法律，讓瑞士央行持有部分黃金和比特幣儲備。該倡議由包括瑞士加密貨幣倡導者在內的一個10人小組提出，需要在18個月內收集到10萬個簽名，才能付諸公投。

美元兌瑞郎或醞釀新一輪升勢

美元兌瑞郎走勢，技術圖表看，RSI及隨機指數仍告繼續上升，而匯價已在近日持穩在10天平均線以至0.90關口上方，故短線將留意美元兌瑞郎或將又見展新一波升勢。上延目標預計在0.91，進一步參考0.9160以至5月1日高位0.9224。中期關鍵參考0.9440。至於較近支撐預料在0.90，下一級預估在0.89及50天平均線0.8850水平。

今日重要經濟數據公布

| | | |
|-------|----|---|
| 16:30 | 瑞士 | 12月製造業採購經理指數，預測48.3，前值48.5 |
| 16:55 | 德國 | 12月經季節調整的失業人口變動，預測增加1.5萬，前值增加6000 12月未經季節調整的總失業人口，前值277.4萬 12月經季節調整的失業率，預測6.2%，前值6.1% 12月經季節調整的失業人口，前值286萬 |
| 17:30 | 英國 | 11月消費者信貸，預測增加12億，前值增加10.98億 11月抵押貸款發放金額，預測32.00億，前值34.35億 11月M4貨供額，前值-0.1% |
| 23:00 | 美國 | 12月ISM製造業PMI，預測48.4，前值48.4 |

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

國泰航空整固後有望再上



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

新年伊始，祝各位香港文匯報讀者2025年新年進步，身體健康，心想事成。

國泰航空(0293)2024年11月份客、貨運量均保持增長動力。2024年11月，國泰航空的載客量201.5萬人次，按年增加23.1%；月內收入乘客千米數按年上升25.8%，乘客運載率上升3個百分點至83.5%，而可用座位千米數則按年增加21.3%。2024年首11個月，載客人次按年增加27%至2,057.8萬人次，可用座位千米上升31.5%，而收入乘客千米數則上升26.7%。

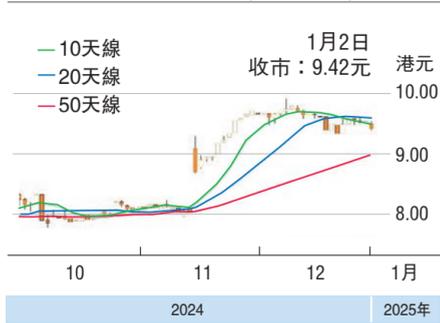
至於貨運方面，國泰航空2024年11月載貨量14.3萬公噸貨物，按年增加15%，月內貨物收入噸千米數按年增加11.9%，運載率增加1.2個百分點至62.3%。2024年首11個月，載貨量按年增加10.9%至138.9萬公噸，可用貨物噸千米數增加8.9%，而貨物收入噸千米數則上升4.8%。集團表示，今年1月起國泰航

空連同香港快運的航班數量，會達至疫情前的100%。集團旗下兩家航空公司，預計會在2025年內突破100個客運航點。

集團預期2024年下半年業績表現理想，主要受惠於貨運需求上升及燃油價格下降，而隨着航班供應量增加以滿足整體市場需求，客運收益率一如預期轉趨正常，部分抵消了上述利好因素。另外，集團表示，來自聯屬公司的業績(延遲三個月確認)預期在2024年下半年較上半年有所改善。由於中國國航(0753)向中國航空集團發行60億元人民幣A股，國泰航空持有權益將因而由15.87%降至15.09%，令公司入賬約5億元的視作出售收益。

另外，2024年底，集團建議回購一筆本金總額67.4億元2.75厘於2026年到期的有擔保可轉換債券。根據參考股價9.3663元，回購價格已釐定為現有債券本金金額的120.472%。獲接納債券的本金總額為45.58億元，而連同已被轉換並予以註銷的債券，則共佔按本金金額計算約67.89%的原發行債券。

國泰航空(0293)



宜候低9.3元以下吸納

走勢上，2024年11月15日裂口高開，近日失守10天和20天線，STC%K線跌穿%D線，MACD牛差距離擴闊，宜候低9.3元以下吸納，上望目標10.3元，不跌穿8.7元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

紅籌國企 高輪

新裝備提前應用 招金添動力

港股在2025年首個交易日掉頭回落，惟觀乎金礦股則見逆市受捧，尤以靈寶黃金(3330)走高至3.29元報收，大升13%，為連升第6個交易日最為吸晴。靈寶日前向聯交所上市委員會申請批准385,578,033股H股上市及買賣，該公司H股全流通已獲授出上市批准，亦成為股價愈升愈有的藉口。一向對金價升跌最為敏感的招金礦業(1818)昨日隨市場造好，股價曾高見11.68元，有直逼50天線的11.79元之勢，收報11.42元，仍升0.46元或4.2%，為連升第三個交易日，論走勢已漸改觀。由於集團去年首三季業績對辦，旗下海域金礦千米井下又傳來佳音，預計都有利其後天反彈勢頭延續。

業績方面，受惠於金價上升，按中國會計準則，截至2024年9月底止首3季度招金錄得營業額80.85億元(人民幣，下同)，按年升26.64%；股東應佔盈利更升1.41倍至8.8億元；每股盈利0.26元。單計第三季，純利按年飆1.91倍至3.27億元。

除了去年首3季業績錄逾倍增長外，招金旗下萊州瑞海礦業海域金

礦項目傳出，兩台TBM隧道掘進機提前順利完成組裝、調試。據悉，海域金礦兩台TBM的研發、引進和同步發車，也是全球黃金礦山千米深井首創應用，該裝備和工藝將助推黃金礦山採掘加速邁向自動化、無人化、智能化時代。

趁招金逆市有勢跟進，上望目標11月上旬以來阻力位的13元(港元，下同)，但失守10元關則止蝕。

看好騰訊留意購輪26966

騰訊控股(0700)昨早段曾走高至425元，最後以416元報收，倒跌0.24%，表現跑贏大市。若看好該股後市反彈行情，可留意騰訊摩利購輪(26966)。26966昨收0.118元，其於

2025年3月20日最後買賣，行使價451.99元，兌換率為0.01，現時溢價11.49%，引伸波幅31.40%，實際槓桿11.15倍。

張怡

滬深股市 述評

多重因素擾動 A股開年首日回調

2025年開年第一個交易日，權重調整，A股滬指失守3,300點。截至收盤，上證指數收報3,262點，跌2.66%，深證成指收報10,088點，跌3.14%，創業板指收報2,060點，跌3.79%，兩市成交金額1.4萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增量500億元。主要核心指數均收跌，申萬31行業中僅商貿零售、綜合及紡織服飾收漲，其餘28行業均收跌；兩市逾4,300隻個股收跌。

市場昨日大跌和上一交易日市場回調類似，都反應了跨年這一特殊時點，基本面、資金面和政策面對市場的擾動。

首先從基本面看，昨早盤披露的中探PMI雖然仍處榮枯線上，但數據弱於市場預期，且環比較上月有所下行，經濟復甦擴張速度放緩。同時，人民幣匯率貶至近期新高，這對人民幣資產包括港股、A股帶來下行壓力。其次，從基金面看，歲末年初，機構為主的資金有調倉需要，而存量博弈導致對高位股的承接相對有限，機構重倉股成調整重災區。最後，從政策面看，內地市場正在消化增量政策博弈，降準、再融資等話題預期反覆放大了市場波動。

短期宜配置偏防禦品種

策略上，市場主要關注特朗普上台後政策的不確定性以及內地經濟復甦進展包括地產交易、消費改善等高頻數據。短期注意偏防禦品種的配置，等待市場企穩。

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

年底香港上市公司增至2,631家，較2024年初增加22家，當中主板及GEM分別有2,308隻及323隻。港交所表現偏軟，曾低見286.4元，創個多月新低。如看好港交，可留意港交認購證(28903)，行使價368.2元，25年6月到期，實際槓桿7倍。如看淡港交，可留意港交認沽證(29475)，行使價272.79元，25年5月到期，實際槓桿7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。

輪證 透視

騰訊逆市靠穩 看好可吼購29472

財新中國12月製造業採購經理指數(PMI)錄得50.5，較11月回落1個百分點，連續三個月處於擴張水平，但速度有所放緩並遜市場預期。恒指於兩萬點關口遇沽壓，一度跌逾500點低見19,542點，接近一個月新低。

如看好恒指，可留意恒指牛證(61896)，收回價19,131點，27年9月到期，實際槓桿33倍。或可留意恒指認購證(29586)，行使價21,105點，25年5月到期，實際槓桿9倍。如看淡恒指，可留意新上市恒指熊證(65370)，收回價20,088點，27年12月到期。或可留意

恒指認沽證(29581)，行使價19,403點，25年4月到期，實際槓桿9倍。

券商報告指，去年港股公司積極回購，年內總共回購金額達2,537億元，遠大於之前的年份，其中騰訊(0700)回購金額達1,083億元。騰訊股價逆市靠穩，曾高見425元。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(29472)，行使價540.5元，25年7月到期，實際槓桿7倍。

如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(27871)，行使價370元，25年6月到期，實際槓桿9倍。港交所(0388)宣布，截至2024