

# 港股 透視

# 大市反覆偏軟 關注19600支撐力



葉尚志 第一上海首席策略師

1月6日，港股在上周五反彈過後，又再出現縮量回壓的行情，近日來有逐步形成日升日跌的反覆走勢，而隨着特朗普正式上任美國總統的日期逐步逼近，市場正密切關注其採取政策將帶來的影響，相信市場短期內仍將難以擺脫謹慎觀望的氛圍。恒指跌70多點，以貼近19,700點水平來收盤，而大市成交量縮降至1,200多億元，比對前兩天的1,600多億元減少了逾25%。

(1810)，逆市再微升0.13%，但是正如我們指出，小米的技術性超買情況已嚴重，操作建議還是要注意短線追高的風險。

### 成交縮 沽空比率16.1%偏高

恒指收盤報19,688點，下跌71點或0.36%。國指收盤報7,135點，下跌23點或0.33%。恒生科指收盤報4,395點，下跌8點或0.18%。另外，港股主板成交量縮降至1,216億多元，沽空金額195.7億元，沽空比率16.1%仍偏高，而升跌股數比例是687:913。港股通第十二日出現淨流入，在周一錄得逾51億元的淨流入額度。

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。

事實上，美元近日出現的突破升勢，依然是市場的關注點之一。在美元強勢下，非美貨幣尤其是新興市場貨幣，近日就面對了相對較大的壓力，其中，印度盧布兌美元就創出了歷史新低，而在岸人民幣兌美元亦創出16個月以來的最低水平。匯率波動性出現加劇跡象，相信也是增加市場謹慎觀望的原因。

### 小米呈超買 注意追高風險

港股出現先高開後回落的行情走勢，12月財新中國服務業PMI報52.2表現勝預期，估

計是開盤初段的支持消息，但是其後已連跌三天的A股依然缺乏彈性，加上在內需消費股以及內房股的拖累下，恒指在盤中曾一度下跌132點低見19,628點，短期反覆回壓下試的走勢未改，目前宜繼續注意19,600點的初步支撐能否守穩。指數股方面，內需消費股持續受壓，一方面市場仍在等待政策的發力，另一方面，有市場意見指出包裝水的價格戰將延續至2025年，受消息影響，農夫山泉(9633)跌3.41%，是跌幅第二大的恒指成份股。

另一方面，去年的藍籌股王小米-W

### 股市領航

## 增長前景佳 美的顯投資價值



曾永堅 橡盛資本投資總監

美的集團(0300)不斷鞏固全國領先地位及強化其優勢，作為業內龍頭企業，其盈利穩中有升，另一方面，集團於海外市場開疆拓土，通過自主品牌與併購不斷壯大，從而提升整體新增長動力。集團的國際化及多元化戰略保障其成長空間，此外，內地家電以舊換新補貼政策成效強勁，當前市場焦點於潛在的補貼延長至2025年，不單替內需增加主要動力，並有助家電行業景氣。美的股價呈中長線投資吸引力，建議逢低買進。

美的集團為覆蓋智能家居、樓宇科技、工業技術、機器人與自動化和創新型業務五大業務板塊為一體的全球化科技集團，擁有逾400家子公司、33個研發中心和43個主要生產基

地，業務覆蓋200多個國家和地區。按銷量計，2023年美的於家用空調、洗衣機、冰箱以及廚電及其他家電領域皆躋身全球前三名，市場份額分別為23.7%、14.2%、10.5%及6%。

自2023年起，美的海外戰略全面轉型，明確了從OEM為主轉向為OBM優先，在品牌出海、渠道拓展、電商增長、服務提升四大領域多管齊下。集團於海外市場建立了完善的線上線下銷售網絡，並不斷深化數位銷售平台「美雲銷」在海外市場的滲透。此外，集團早年連續收購日本東芝家電業務、意大利中央空調企業CLIVET、美國吸塵器企業EUREKA、德國KUKA集團等，建構起全球研發、製造及銷售網絡，在海外擁有17個研發中心、21個海外生產基地。

美的集團於2024年上半年海外收入佔比40.4%。2024年首三季美的營收3,190億元(人民幣，下同)，同比增長8.05%；歸母淨

利潤約317億元，同比增長14.4%。稀釋後每股收益為4.57元。從分業務來看，其間智能家居、新能源及工業技術、智能建築科技、機器人與自動化收入同比分別升10%、升19%、升6%及跌9%。

### 內地新政策料擴容 利家電銷售

展望2024年第四季及2025上半年，內地以舊換新政策落地效果顯現，預估2025年政策將進一步擴容加力，作為家電龍頭之一的美的勢將率先受益；海外市場將受惠集團積極拓展渠道及培育自主品牌配合歐洲補庫存周期，故外銷將延續高增長趨勢。預料美的2024及2025年淨利潤將維持雙位數增長，以股價75.3港元計，預測市盈率為13倍左右，12個月目標價98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

## 抗流感藥需求增 東陽光長江藥業看俏



岑智勇 梧桐研究院分析員

恒指高開低走，單日轉向，最終以陰燭收市。若與前交易日一併參考，則構成「穿頭破腳」的利淡形態。MACD熊差擴闊；全日上升股份709隻，下跌967隻，整體市況偏弱。

東陽光長江藥業(1558)的主要業務為一家專注於抗病毒、內分泌及代謝類疾病、心血管病等治療領域產品開發、生產及銷售的內地製藥企業。

截至2024年中期，集團營業額約24.55億元(人民幣，下同)，歸屬於公司權益持有人的溢利及全面收益總額為約6.85億元。截至2024年6月30止6個月，集團研發費用支出增加約1.84億元，如不考慮增加的研發費用，歸屬於公司權益持有人的

溢利及全面收益總額為8.69億元，淨利潤率較去年同期進一步增加。集團通過持續的學術推廣工作及「可威」品牌建設，不斷提升核心產品可威的品牌認知度以及市場份額；可威為抗流感藥(磷酸奧司他韋膠囊和顆粒)。

### 技術走勢呈向好信號

近日，據國家疾控中心最新數據，目前流感病毒陽性率持續上升，其99%以上為甲流，料集團業務有望受惠。近日集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率為3.983倍，在同業中處低水平，值得留意。

(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)

### 滬深股市 述評

### 興證國際

## A股企穩 低位十字星初現

1月6日，滬深兩市三大指數延續調整，小幅收跌。截至收盤，上證指數收報3,206點，跌0.14%，深證成指收報9,885點，跌0.12%，創業板指收報2,014點，跌0.09%，兩市共成交金額1.07萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約2,100億元；兩市個股漲跌多，漲跌比為0.78:1，其中漲停68家，跌停91家，跌幅超7%近280家，個股波動風險加大。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額約18,294億元，較前一交易日減少約178億元。

醫藥生物、鋼鐵及銀行領漲，商貿零售、食品飲料及社會服務領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，醫藥生物上漲1.32%；鋼鐵上漲1.18%；銀行上漲0.81%。商貿零售下跌3.61%；食品飲料下跌2.32%，社會服務下跌1.64%。概念主題方面，稀土、逆變器及疫苗等指數領漲，冰雪旅遊、首發經濟及白酒等指數領跌。

滬深兩市連續調整後低位縮量，全天窄幅震盪收十字星，初現企穩跡象。當前，市場風險偏好較低，長期國債仍低開高走強勢收紅，30年期國債漲0.6%，表明資金避險以及對經濟擔憂格局未變，這將對A股權益走勢形成壓制。

### 遇反彈宜擇機優化持倉

短期連續大跌後或有弱反彈，但從時間窗口來看或仍難有大的放量，故反彈可擇機優化倉位，可關注低估值高股息等托底指數以及AI硬件、應用、機器人等超跌明星人氣股的修復機會。

### 金匯出擊

### 英皇金融集團 黃楚淇

## 傳聞特朗普縮減關稅政策 美元應聲回挫

美元周一顯著回挫，在本周的關鍵數據公布前美元回吐在假期期間的部分漲勢。美國當選總統特朗普即將於1月20日就職，他的高額進口關稅、減稅和移民限制等計劃的不確定性近期一直為美元提供了額外的避險支撐。《華盛頓郵報》周一報道，美國當選總統特朗普的幕僚正在研究一些關稅計劃，將適用於所有國家但只涵蓋關鍵進口商品。

報道引三位熟悉內情的人士稱，目前討論的焦點是只對某些被認為對國家或經濟安全至關重要的行業徵收關稅。如果新的關稅計劃落實，將削減特朗普在競選時計劃的廣泛內容。報道指出，目前尚未有最終決定，計劃仍在不斷變化。不過消息在周一已打壓美元進一步回挫。美元指數在周四觸及兩年高位109.54，而在本周一曾一度跌破108水平。市場正在等待本周的美國職位空缺數據、ADP就業報告、美

聯儲12月會議紀錄和美國就業報告，以判斷2025年的利率前景。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個基點。

澳洲元兌美元上周五回返至0.62水平上方，技術圖表所見，澳洲元兌美元自九月底以來持續走低，並已形成一道頗為工整的下降趨向線，至今衍生一個較重要阻力於0.6330，若然匯價後市可升破此區，將會視為扭轉弱勢的一個重要訊號。另外，目前技術圖表可見，RSI及隨機指數均已自超賣區域出現較明顯的反彈，可預料澳洲元兌美元或將接近觸底回升。黃金比率計算，23.6%及38.2%的反彈幅度為0.6360及0.6470，擴展至50%及61.8%的幅度為0.6555及0.6645水平。支持位參考0.6160及0.61水平，再而將會留意0.60的心理

關口。

### 紐元兌美元技術走勢趨走穩

紐元兌美元勉力回返至0.56水平上方，從技術圖表RSI及隨機指數已見呈現顯著回升狀態，MACD指標亦剛上破訊號線，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0.5680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。關鍵阻力於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。

### 今日重要經濟數據公布

18:00	歐元區	11月失業率，預測6.3%，前值6.3%
23:00	美國	12月ISM非製造業PMI，預測53.0，前值52.1 11月JOLTS職位空缺，預測770萬，前值774.4萬

### 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
美的集團(0300)	75.30	98.00
東陽光長江藥業(1558)	9.94	-
特步國際(1368)	5.49	6.40
新華製藥(0719)	6.36	8.05

### 股市縱橫

韋君

## 專業跑鞋獲殊榮 特步增長動力強

港股偏軟，恒指在19,600點水平反覆，個別體育股造好，特步國際(1368)逆市升1.66%，可續留意。

特步為福建民企，在港上市17周年，市值147.3億元。大股東兼主席丁水波家族持股49.32%。

集團主要從事體育用品(包括鞋履、服裝及配飾產品)的設計、開發、製造及市場推廣，並以自有「特步」品牌以及兩個國際品牌索康及邁樂進行銷售。集團在亞太地區、北美洲以及歐洲、中東和非洲擁有超過8,500家門店。

特步在2015年創辦「321跑步節」，今年適逢第10屆，當年舉辦北京國際馬拉松賽事贏得稱譽。集團宣布，去年12月1日舉辦的上海馬拉松中，特步首次登頂全局跑鞋穿着率榜首，並蟬聯破3跑鞋穿着率第一，力壓所有國際及內地品牌。此外，特步跑鞋亦於當日助力運動員斬獲13個馬拉松冠軍，「160×6.0 PRO」更助力Judy Jelagat Kemboi刷新中國境內女子半程馬拉松最佳成績。根據「悅跑圈」發表的《2024上海馬拉松大數據報告》，特步跑鞋穿着率於全局完賽跑者中達到22.4%。

特步去年4月發布冠軍版跑鞋家族160×5.0和260×的環保新配色——光合綠「沁氧白」。該款環保跑鞋採用提取自玉米、菜籽油、餐廚廢油等的生物基原材料，擁有更低的碳足跡。以160×5.0男款限定「光合綠」為例，相比傳統原料，生物基佔比超過20%，每雙鞋可減碳12.7g。跑鞋搭載全新XTEP ACE緩震科技平台，回彈率達85%。

### 專業運動板塊盈利擴大

集團2024年6月底止上半年，營業額72.03億元(人民幣，下同)，按年增長10.4%；股東應佔溢利7.52億元，按年增長13%。期內，整體毛利33.14億元，增18.5%；毛利率上升3.1個百分點至46%。專業運動板塊營業額增加72.2%至5.93億元，分部溢利3,180萬元。這是該板塊2023年度扭虧賺841萬元後，2024年度上半年錄得盈利顯著擴大。

內地城市近年舉辦馬拉松活動已遍地開花，成為「全民健身」熱門項目之一。四年一度的「全運會」將於今年11月9日至21日在廣東、香港和澳門舉行，有利帶動體育用品消費增長。

特步昨收報5.49元(港元，下同)，升9仙或1.66%，成交2,140萬元。過去兩個月股價自6.05元回落至5.01元獲承接反彈，現價預測市盈率10.7倍，預測息率4.3厘，市淨率1.48倍，估值不貴，可伺機收集，上望6.4元水平，倘失守5元止蝕。

### 紅籌企 高輪

張怡

## 拓魚油產業 新華製藥具優勢

內地上市指數上周五再跌1.57%，退至去年10月中旬以來的低位，惟觀乎山東新華製藥A股(000756.SZ)當日卻見異動，急升一成至漲停板，而其H股(0719)也見搶高，收報5.99元，升6%。A股昨日彈力依然欠佳，但新華製藥A股仍續升一成至漲停板，而H股也走高至6.36元完場，升0.37元或6.18%。由於集團近期透過併購增強魚油產業的競爭優勢，在股價走勢轉強下，不妨考慮繼續跟進。

新華製藥較早前宣布，為完善集團產業鏈與供應鏈，推動健康產業高質量發展，已與賣方NovoSana(Europe)B.V.(挪亞聖諾(歐洲)公司)於2024年12月9日(交易時間後)簽訂《股權收購意向協議》，該公司擬向賣方收購挪亞聖諾(太倉)生物科技股份有限公司不超過75%的股權。

據悉，挪亞聖諾從魚油國際貿易到國內自主生產加工，積累了豐富的產業資源，生產技術與生產控制水平行業領先，為內地Omega-3營養油脂精煉和製造行業的領軍企業。基於挪亞聖諾與集團旗下魚油產業具有高度互補性和協同性，因此相關交易符合公司在大健康板塊的戰略規劃與布局，有利於集團實現產業鏈延伸。

講開又講，新華製藥魚油板塊發展已經十餘年，目前已有3款高純度魚油保健品上市，正在形成從高純度EPA、高純度DHA、混合魚油原料到相關保健品、藥品的全產業鏈戰略布局，加上最近透過收購目標公司部分股權來加快在魚油產業方面的布局，增長潛力自然可以看好。

另一方面，現時新華製藥H股較A股折讓達67%，兩地股價未來收窄的空間較大，也是其H股可留意之處。此外，該股往績市盈率8倍，市賬率0.86倍，估值也不算貴。趁股價走勢轉強收集，上望目標為52周高位的8.05元，惟失守上周五低位支持的5.63元則止蝕。

### 看好美國留意購輪29372

美國(3690)於上周五升2.24%後，股價昨回調1.95%，收報150.7元。若看好該股後市反彈行情，可留意美國法興購輪(29372)。29372昨收0.071元，其於2025年5月19日最後買賣，行使價200.2元，兌換率為0.01，現時溢價37.56%，引伸波幅57%，實際槓桿5.57倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。