

# 港股 透視

# 大市短期弱勢盤面再次浮現



葉尚志 第一上海首席策略師

1月7日，港股伸延弱勢，最新遭美國國防部列入軍企合作名單的騰訊(0700)領跌，對市場氣氛構成打擊。恒指跌240點，以19,400點水平來收盤，而大市成交量增加至逾2,000億元，出現放量下跌情況，投資者要注意沽壓或會加劇。騰訊發表公告指出，公司並非中國軍工企業，也不是中國國防工業的軍民融合企業，認為將其納入中國軍工企業名單是一個錯誤，將與美國國防部進行討論以解決誤解，並在必要時採取訴訟，以將公司從名單中刪除。

目前，我們相信騰訊的日常業務將不會受到相關事宜的影響，但短期氣氛將無可避免受到打擊。從盤面來看，騰訊在周二下挫7.27%至379.6元收盤，沽空金額錄得接近45億元，是兩年多以來的最大單日沽空規模，而計算下來的平均沽空價在383.4元，可見空頭確實是有建倉起來的跡象。因此，未來幾天將會是騰訊比較重要的觀察期，一方面會注視其沽空金額會否持續增加放大，另一方面，其股價能否回企至平均沽空價以上，顯示空頭壓盤力量會否放緩，都會是我們的關注觀察點。

### 短線支持看19054點

港股出現跳空下跌，恒指在盤中曾一度下跌435點低見19,253點，其後跟隨A股反彈收窄跌幅，但是在失守了19,600點的初步支撐後，要注意短期弱勢盤面有再次浮現的機會，而前一級浪底19,054點(2024年11月26日的盤中低點)，仍可以看作恒指的中短期重要圖表支持。指數股方面，在騰訊領跌的拖累下，互聯網龍頭股普遍受壓，其中，近期一直呈現嚴重技術性超買的小米-W(1810)，下跌5.92%是跌幅第二大的恒指成份股。

### 黃金股逆市上漲

另一方面，黃金相關股表現相對突出，紫金礦業(2899)漲了3.22%，而業務進入復甦階段的中國黃金國際(2099)更是漲了4.42%見五個月新高，人民銀行最新數據顯示，中國連續第二個月增持黃金儲備，於去年12月再增加了33萬盎司。

恒指收盤報19,447點，下跌240點或1.22%。國指收盤報7,049點，下跌85點或1.2%。恒生科指收盤報4,354點，下跌40點或0.92%。另外，港股本板成交量增加至2,057億多元，沽空金額294.3億元，沽空比率14.31%，而升跌股數比例是660:910。港股通第十三日出現淨流入，在周二錄得逾129億元的淨流入額度。

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

## 估值落後 浪潮數字中線前景看俏



黃敏碩 王道資本及家族資產管理 執行董事

隨着內地5G發展，中央積極推動數字中國不遺餘力，由近年加快推進國有企業數字化轉型，至工業互聯網創新發展、「十四五」信息化和工業化深度融合發展規劃、數字中國建設布局規劃、關於開展中小企業數字化轉型城市試點工作通知，皆是朝向數字中國發展。

浪潮數字企業(0596)主要從事ERP開發和管理軟件，亦發展雲業務及物聯網解決方案。現時內地國產ERP軟件，有近七成來自用友、浪潮和金蝶(0268)，而高端市場則由國外廠商佔據。市場預期全球ERP市場規

模，至2026年可達664億美元，每年增長約8%左右，惟內地ERP軟件市場規模，至2027年可達682億元(人民幣，下同)，平均增速保持在11%左右水平。

雖然內地高端ERP技術水平，和產品能力與海外同業比較具有差距，但國產ERP的價格、實施費用等，結合國情等情況下仍具有優勢，長期可加快滲透空間。另集團大股東浪潮集團，為內地領先雲計算、大數據服務商，能背靠強大母企山東國資委，可帶來品牌、政策、市場等各方面優勢，並在ERP國產化中，更易獲得央國企的信賴和支持。

### 雲服務扭虧為盈可期

集團去年上半年盈利增長1.1倍，至約1.1億元，旗下雲服務經營虧損收窄，物聯網經營溢利下跌，管理軟件經營溢利按年上升

19%，撐起集團盈利。市場預期其雲服務有望於今年進一步收窄虧損，甚至扭虧為盈，會是其未來收入和盈利增長所在。

此外集團現時主打產品有海岳PaaS平台、海岳GS Cloud、智能ERP inSuite等，目標是成為世界一流企業，穩居中國PaaS市場發展能力第一(CCID)，且獲評為內地企業財務數字化轉型首選產品，核心客戶分布於能源、製造、交通等行業，涵蓋79家央企、29家世界500強企業，和190家中國500強企業，正因為被視為服務央國企為主，股價、估值落後於其他雲概念股和軟件股，中線前景看俏。

(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

## 財新製造業PMI顯還需加力振消費



曾永堅 橡盛資本投資總監

財新編制的2024年12月中國製造業採購經理指數(PMI)跟國家統計局早前發布的表現方向一致，兩者連續三個月處於擴張區間，儘管財新中國製造業PMI於12月份實際表現低於市場預期的51.7，但仍處於盛衰分界線以上，報50.5，較11月份回落1個百分點，反映當月供需擴張不同程度放緩。

從12月財新製造業PMI分項數據看，當月製造業供給和需求擴張不同程度放緩，當中製造業生產指數和新訂單指數皆降至最近三個月最低。外需未能繼續回暖，12月新出口訂單指數重回收縮區間。樣本企業反映，外部經濟環境低迷，貿易前景不樂觀，導致海外市場對內地製造業產品的需求下降。當月出口收縮主要集中在投資品類和中間品類，消費品類出口訂單則增加。

儘管如此，在供需維持擴張之下，製造業就業邊際改善。12月製造業就業指數繼續上升，但仍低於盛衰分界線。企業積壓工作量增

加，不過由於新訂單增加速度放緩，相應指數於擴張區間降至臨近盛衰分界線位置。

### 廠商對美國可能加徵關稅感憂慮

值得注意的是，內地製造業企業家仍維持樂觀預期，但樂觀度走弱。12月製造業生產經營指數於擴張區間降至最近三個月最低水平。部分廠商因美國可能加徵關稅對產出和貿易前景感到擔憂。

根據財新智庫高級經濟學家的看法，去年12月內地製造業供求擴張，企業購買量增加並主動回補庫存；但外需不振，就業壓力大，銷售端價格低迷，市場樂觀情況減弱。

綜合而言，基於部分分項指數趨弱，前期政策刺激效果的持續性和有效性還需進一步觀察。此外，後續政策還需向增加居民收入和改善民生傾斜，尤其要於提高弱勢群體消費能力和意願上多加力。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

### 滬深股市 述評

興證國際

## AI產業鏈領升 A股量能仍待加強

1月7日，A股寬基指數普漲式反彈，紅利指數收跌。截至收盤，上證指數收報3,229點，漲0.71%，深證成指收報9,998點，漲1.14%，創業板指收報2,028點，漲0.70%，兩市共成交金額1.09萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約200億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為4.77:1，其中漲停104家，跌停18家。

電子、綜合及通信領漲，唯醫藥生物、煤炭及公用事業三行業收跌。申萬一級行業板塊多數上漲，電子上漲4.28%；綜合上漲3.99%；通信上漲2.82%。醫藥生物下跌1.36%；公用事業下跌0.40%；交通運輸上漲0.05%。概念主題方面，高速銅連接、光芯片、CPO等指數領漲，仿製藥、央企煤炭及血液製品等指數領跌。

### 借反彈擇機優化倉位

滬深兩市昨行業及個股均漲多跌少，符合技術的反彈預判及要求，即短期連續調整後主要指數及個股累積調整幅度不小，政策層發聲並出手維穩離岸人民幣匯率，主線行業超跌修復催化，反彈重要催化就是美國CES大會和AI龍頭公司CEO的主題演講和新產品發布引爆NV產業鏈上如高速銅連接、CPO、液冷以國產算力芯片等大漲，整個泛科技的TMT行業領漲市，極大地修復市場人氣，略顯不足的仍是量能處低位，指數仍受制於經濟弱預期的關聯性較大的行業如上游原材料、地產鏈以及泛消費等，這就決定了指數可能仍是低位震盪、較難展開指數層面的修復，策略上借反彈可擇機優化倉位，同時觀察低估值高股息對指數的托底以及聚焦AI硬件、應用、機器人等明星人氣股的修復機會。

英皇金融集團 黃楚淇

升，但這暫時不會推翻短期內的降息押注，投資者仍未完全消化1月30日將進一步降息。

### 歐洲央行持續降息預期降溫

不過，市場已不再完全預期歐洲央行今年上半年的每次會議都會降息，投資者認為歐洲央行上半年某次會議按兵不動的可能性為50%。

歐元兌美元走勢，技術圖表所見，RSI及隨機指數已告顯著走高，有望歐元兌美元續呈反彈勢頭，當前重要阻力在1.0420/1.0440，一方面為下降趨向線位置，亦是25天平均線位置，後市若可上破此區將更為鞏固歐元的反撲傾向，進而則指向1.06關口以至1.0730，下個關鍵點為1.08。支持位預估在1.0350及1.0220，再而看至1.0160及1.00關口。

### 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
浪潮數字企業(0596)	3.73	-
金風科技(2208)	6.55	7.00
攜程集團(9961)	507.50	536.00

### 股市 縱橫

韋君

## 風機毛利率續升 金風上升潛力大

港股昨守19,400點水平，體育及新能源股獲追捧，風機產銷龍頭金風科技(2208)升近1%，市場已消化股東減持消息影響，可順勢跟進。

金風科技主要股東為中國長江三峽集團持股20.12%、新疆能源持股11.78%、和諧健康保險持股11.50%。在港上市15周年，A+H股市值逾500億元，H股市值50.66億元。

集團主要從事製造並銷售風力發電機組及風電零部件；提供風電相關諮詢，風電場建設、維護服務；建立及經營風力發電場。在內地風電市場佔有率居前列；2022年超越丹麥Vestas，成為世界風機製造設備第一。

風機市場經歷2022、2023年盈利大倒退後，2024年恢復增長。金風2024年上半年純利增長10.8%至13.87億元(人民幣，下同)，而首9個月純利17.92億元，按年增長17.92%，反映下半年盈利增長加快。截至2024年9月30日，金風在手訂單44.28GW，其中海外5.5GW。公司指引2024全年公司風機出貨量18-20GW，主要受益公司國際和海上風機出貨量高增長。

國元國際報告指出，金風科技2024年1-9月綜合毛利率為16.43%，預計2024全年綜合毛利率將超過16%；其中國內機組1-9月毛利率按年增長5%以上，預計2024全年國內機組毛利率將達到3% (2023全年為-6.5%)，如果加上上海機組(目前毛利率10%或以上)，預計2024全年整體毛利率將達到6%，2025年有望進一步提升至8%。

### 股東減持影響漸消化

另一方面，金風科技上月底宣布，持有公司11.62%股權的股東和諧健康計劃自12月26日起15個交易日後的3個月內(即1月20日開始)，以集中競價方式減持其持有的公司股份不超過4,182.84萬股(佔剔除回購股份數後公司總股本的1%)。上述消息引發該股自7.6元(港元，下同)下滑至上周6.06元喘定，其間累跌20%。本周股價回穩，料與大戶進場前雙方角力可接受範圍，市場基本消化減持影響，一旦完成減持，料估值有階段性上升。

金風昨收報6.55元(港元，下同)，升6仙或0.9%，成交2,120萬元。現價預測市盈率18.5倍，息率1.67厘，市淨率0.71倍，估值上升潛力大，可順勢跟進，上望7元，倘失守6元止蝕。

### 紅籌國企 高輪

張怡

## 強勢股攜程回調可收集



去年強勢股之一的攜程集團(9961)，受昨日跌市影響，股價一度跌穿上周五低位支持的504.5元，低見501.5元始復獲承接，最後以507.5元報收，單日跌13元或2.5%，為去年12月初以來的收市低位。值得一提的是，攜程於去年12月10日曾創出598元的上市高位，現價較高位已回調了約15%，在本身業務前景仍然樂觀下，不妨考慮趁其調整期伺機分段建倉。

攜程日前發布元旦總結報告顯示，2024年12月31日晚，內地酒店預訂量按周增長超過150%，有溫泉及影音房標籤的酒店預訂量均增長超過50%。來自「90後」和「00後」的跨年酒店訂單佔比近60%。

報告並顯示，去年12月31日至2025年1月1日，整體入境遊訂單量按年增長翻番，其中來自韓國和日本這兩個相鄰國家的入境遊訂單量分別按年增長215%及145%。另外，集團公布數據也顯示，2025年春節期間，外國遊客來華旅遊訂單量比2024年春節同期增長203%。主要客源地包括：韓國、馬來西亞、新加坡、日本、美國、澳洲、泰國、英國、俄羅斯及越南等。由此可見，過境免簽外國人在境內停留時間由原來的72小時和144小時都延長為240小時，令外國遊客赴華旅遊熱度得以持續上漲。預期對攜程業務也帶來提振作用。

業績方面，攜程去年第三季度淨收入158.73億元(人民幣，下同)，同比升15.52%，主要得益於愈來愈強勁的旅遊需求；股東應佔盈利67.65億元，同比上升46.59%；經調整EBITDA為56.8億元，同比升22.89%；經調整EBITDA利潤率36%，增長2個百分點。趁股價調整期收集，上望目標為20天線的536元(港元，下同)，惟失守500元關則止蝕。

### 看好攜程留意購輪28453

若看好攜程後市反彈行情，可留意攜程國君購輪(28453)。28453昨收0.146元，其於2025年9月10日最後買賣，行使價621.22元，現時溢價36.79%，引伸波幅65.9%，實際槓桿3.22倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 金匯 出擊

## 特朗普關稅政策未明 歐元反彈

美元周初下跌，《華盛頓郵報》報道稱，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，這緩解了人們對更嚴厲和更廣泛的關稅的擔憂。隨後，特朗普在其Truth Social平台上發文否認了這一報道，美元跌幅隨即收窄。美元指數周一最低觸及107.74，到周二仍徘徊於108的低位水平附近；上周曾觸及兩年高位109.54。本周投資者將衡量一系列有關美國勞動力市場的數據，其中周五的關鍵政府就業報告最為重要。

### 美元兌日圓有回落傾向

美元兌日圓走勢，匯價近期在高位區間窄幅

橫盤，暫居於158水平附近，此前屢次上探亦未可明確破位，周二高位158.41，但隨後又回落至158下方；而技術圖表亦見RSI及隨機指數正在橫行於超買區域，估計美元兌日圓大有可能再為回落。以月內的累計漲幅計算，23.6%及38.2%的回調水平會看至155.75及154.35，擴展至50%及61.8%的調整幅度則為153.25及152.15水平。至於阻力位仍會先留意158關口，同時亦要慎防若此區終見出現明確上破，則又會伸展新一浪上漲走勢，後續將會看至160水平，進而將參考7月高位161.99。

在西班牙和德國的通脹數據預示上行趨勢後，市場已預期歐元區2024年12月通脹跳