

港股透視

騰訊技術性超跌已見嚴重



葉尚志 第一上海首席策略師

1月8日，港股持續下壓探底，仍處於短期弱勢盤面的運行狀態當中，要注意短期震盪行情可能仍未過去，而走勢上，恒指的前一級浪底19,054點（2024年11月26日的盤中低點），依然是目前中短期技術支持位，宜繼續注視能否守穩其上。恒指三連跌，昨日再跌160多點以近19,300點來收市，大市成交回降至不足17,000億元但仍屬高成交，顯示短期好淡爭持依然激烈。

值得注意的是，港股通連續第二日錄逾100億元淨流入，在周三的淨流入規模更是進一步增加至接近149億元，南下資金有趁低加快買入的跡象。目前，我們相信市場對政策利好的憧憬，依然是對港股的最大支撐。

待經濟數據改善 料迎升勢

在市場觀察政策成效的期間，現時政策預期給到市場帶來的更多是兜底托底效力，而當市場看到宏觀面出現持續向好時，就可以更加有效的給到港股打開向上的空間。因此，港股去年在進入「9·24」政策市行情之後，其間出現衝高後的探探底、打打底走

勢，相信會是其中的一個運行模式，而恒指在2024年9月23日的收盤價18,247點，是本輪政策市的起點，可以終極大底來看待。

19600點可作為好淡分水線

港股出現進一步下探，恒指在盤中曾一度下跌336點低見19,112點，其後跟隨A股反彈收窄跌幅，但是短期弱勢盤面未能扭轉，而19,600點可以作為目前的好淡分水線，宜繼續注視中短期支持位19,054點能否守穩。指數股方面，焦點股騰訊（0700）再跌2.74%至369.2元收盤，單日沽空金額從接近45億元減少至22億元，但平均沽空價則從383.4元下移

至371.2元，而在連跌六日後，騰訊短期技術性超跌狀態已見嚴重，估計撈底博反彈的操作值博空間開始浮現。

另一方面，國家發展改革委發布通知以舊換新補貼的家電產品由去年的8類增加到12類，消息刺激家電相關股逆市走高，海爾智家（6690）漲2.85%，是漲幅第三大的恒指成份股，而美的（0300）和海信家電（0921），也分別漲3.45%和7.9%。

恒指收盤報19,279點，下跌167點或0.86%。國指收報6,990點，下跌59點或0.84%。恒生科指收報4,307點，下跌47點或1.09%。另外，港股主板成交回降至1,683億多元，沽空金額223.1億元，沽空比率13.25%，而升跌股數比例是445：1,129。港股通第十四日出現淨流入，在周三錄得有接近149億元的淨流入額度。

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

業務持續穩健 九興控股估值吸引



黃偉豪 獨立股評人

從事設計、開發及製造鞋履產品的九興控股（1836），早前公布截至2024年9月底止三季度數據，整體大致維持溫和增長。第三季綜合收入同比增加約0.6%至3.897億元（美元，下同）；當中製造業務平均售價按年跌4.9%至29.3元，銷量增加5.7%。

2024年首三季，綜合收入按年增約5.1%至11.597億元；製造業務平均售價按年跌4.7%至28.6元，銷量增加10.1%。去年第三季及首三季銷量分別錄得按年增加5.7%及10.1%，主要是受運動類別鞋履產品所帶動。至於兩段期間的平均售價下降，是由於平均售價較低的運動類別產品訂單佔比較高，以及原材料價格下調所致。

公司早年定下「三年規劃」（2023至2025年）目標是在2025年年底實現經營利潤率10%及除稅後利潤增長率達低十位數百分比。而其實已於2023年及2024年上半年達成且超越上述經營利潤率的目標，提前實現「三年規劃」。

更值得留意的是，在業務持續穩健發展的同時，其中期業績淨現金水平亦上升一倍，由1.6億上升至3.2億元。公司除維持在通常水平70%的派息率派付定期股息（包括末期股息及中期股息）外，亦已承諾於未來3年（2024至2026年）通過結合股份回購及特別股息的方式向股東返還每年最多6,000萬元額外現金，合共不超過1.8億元。

公司業務基本面穩定向好，一方面繼續擴大客戶組合及優化產品組合，另一方面亦不斷致力增添奢華及高端時尚類別新客戶。目前奢華類客戶有Balenciaga、Jimmy Choo、Prada等；時尚類客戶則有Cole Hann、Tory Burch、Michael Kors等。除此之外，公司亦積極開拓手袋及配飾業務，為奢華及高端時尚品牌提供全面解決方案。相信未來可與鞋履製造業務產生協同效應，為中長期發展注入新增長動力。

多元化布局具經營效率優勢

公司生產基地遍及中國、越南、印度尼西亞、菲律賓和孟加拉，多元化布局大大增強成本控制和經營效率優勢。現時全力專注於提升在印尼梭羅市新工廠的產能及提高其工

九興控股(1836)



人技能水平，擴大較高利潤率產品的產能，同時希望將越南工廠部分時尚類別產品的生產轉移至該新工廠，以及繼續推進在孟加拉擴建生產設施的計劃。

公司基本面穩健，以股份目前預期市盈率僅約10倍，以及有約逾7.2厘的預期股息率（未計及回購及特別股息因素），估值水平實屬偏低，建議投資者留意作中長期部署。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
九興控股(1836)	16.62	-
江西銅業(0358)	12.54	14.20

股市 縱橫

韋君

綠色基建需求增 江銅回升可期

江西銅業(0358)



港股昨續跌0.9%，恒指退至19,200水平，近日相對於跌的有色金屬板塊也受壓，江西銅業（0358）回落2%，接近三個月低位，有收集博反彈吸引力。

江銅為國企，在港上市28周年，A+H市值937.2億元。江西銅業集團持股34.81%（H股23.00%）。

集團為內地最大銅加工生產商，旗下貴溪冶煉廠為全球單體冶煉規模最大的銅冶煉廠。

大股東開啟增持行動

江西銅業過去三個月由高位下滑三成，控股股東東江銅集團基於價值認可及未來發展信心，去年12月12日宣布增持71.4萬股H股，並表示這次增持計劃為期6個月，增持H股股份數量不低於3,462.73萬股但不超過6,925.46萬股，即相當於H股總數的2.49%至4.99%，江銅集團自有資金增持，這次增持不觸及要約收購。事實上，江銅集團持有H股只為23%，增持有利提振投資者對集團擁有巨大的銅礦資源信心。

集團在全球獲取資源的戰略，最受注目為歷時16年的阿富汗銅礦開採終在2024年7月24日有進展。位於阿富汗首都喀布爾東南40公里處的艾娜克銅礦開採項目當日啟動。該銅礦資源量7.05億噸，平均含銅1.6%，銅金屬量1,100多萬噸。此外，集團去年7月公布，公司持有在加拿大上市的第一量子18.47%股權，與第一量子簽署股東權利協議。第一量子資產主要位於贊比亞、巴拿馬、阿根廷、秘魯等國家。2023年第一量子銅產量約為70.77萬噸、黃金產量約為22.69萬安士和鎳產量約為2.63萬噸。

江銅去年9月底止首9個月，按中國會計準則，營業額3,963.65億元（人民幣，下同），按年減0.8%；股東應佔溢利49.84億元，增0.8%。

今年內地大力推動增量經濟，銅需求勢必增長，尤以綠色基建帶動電網、電纜、數據中心等建設，盈利前景樂觀。

江銅昨收報12.54元（港元，下同），跌0.26元或2%，成交1.01億元。過去三近個月股價自17.38元下滑至12.16元後獲承接反彈，期間累跌30%。現價市盈率5.84倍，息率5.2厘，市淨率0.58倍，估值吸引，可低吸博反彈，上望14.20元，倘跌穿12元止跌。

投資 觀察

中國服務業擴張提速 惟國際貿易存陰霾



曾永堅 橡盛資本投資總監

金融市場較關注的中國服務業相關數據表現實際優於預期。財新編制的2024年12月財新中國通用服務業經營活動指數（服務業PMI）錄得52.2，較去年11月回升0.7個百分點，屬2024年5月來最高水準，優於市場預期的51.4，數據顯示內地服務業經營活動加速擴張。

較早前發布的2024年12月財新中國製造業PMI下降1.0個百分點至50.5，儘管數值仍處於擴張區間，但擴張速度放緩。基於受製造業擴張速度放緩所拖累，當月財新中國綜合PMI回落0.9個百分點至51.4。

聚焦財新中國服務業PMI分項數據分析，2024年12月供需擴張速度微升，當中新訂單指數屬最近5個月最高水平，然而，需求增加主要靠內需拉動，外需則陷入收縮狀態，新出口訂單指數為2023年8月來首次跌至盛衰分界線以下，屬近兩年低點，受訪企業亦反映，海外客戶對中國服務業的興趣減弱。

此外，服務業就業情況同樣呈惡化跡象，上月就業指數為最近4個月來首次降至收縮區間。

擔憂情緒增 預期指數回落

去年12月經營預期指數於擴張區間由高位回落，降至歷史較低水平，部分企業認為，隨著新業務品類推出、業務拓展力度加大，疊加政策扶持，有助於2025年推動銷售成長，但是也有部分企業對競爭加劇和國際貿易前景感到擔憂。

（筆者為證監會持牌人士）

滬深股市 述評

興證國際

A股大市寬幅震盪 宜擇機優化持倉

1月8日，A股三大指數探底放量反彈。截至收盤，上證指數收報3,230點，漲0.02%；深證成指收報9,944點，跌0.54%；創業板指收報2,008點，跌0.98%。兩市共成交金額1.25萬億元（人民幣，下同），按日增1,600億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.57：1，上漲1,974家，下跌3,249家；其中漲停73家，跌停10家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為1.8萬億元，按日增5.57億元。

家用電器、綜合及機械設備領漲；有色金屬、鋼鐵及基礎化工領跌。申萬31一級行業中，家用電器漲2.23%，綜合漲1.94%；機械設備漲0.76%。有色金屬跌1.33%；鋼鐵跌1.20%，基礎化工跌1.14%。

聚焦低估值高息股及增長板塊

市場昨出現了V字形的探底反彈，且成交較前一交易日回升顯著，下方呈現較強支撐；此外，政策層面，昨兩部委聯合發布擴大「兩新」範圍，增加超長期特別國債支持重點領域設備更新的資金規模，政策托底帶動經濟的底層邏輯不變。故市場不排除有繼續反彈的可能。不過短期看，兩會前市場處於數據和政策真空期，因此1月至2月期間，市場仍然是預期驅動而非基本面驅動階段，大概率保持低位震盪輪動格局。策略上，借反彈擇機優化持倉，同時聚焦低估值高息股及AI、機器人等景氣增長板塊的修復機會。

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

英鎊衝高回落 技術面弱化

美元在周一挫跌後，接着已見重新走高。美國經濟數據顯示就業市場總體穩定，服務業依然強勁，暗示美聯儲可能會放慢當前降息的步伐。

美國供應管理協會(ISM)的非製造業採購經理人指數(PMI)從11月的52.1上升至12月的54.1。根據倫敦證交所集團(LSEG)的估計，數據公布後，美國利率期貨市場認為本月暫停降息的概率為95%，降息概率為4.8%。利率期貨市場還預期2025年僅會降息37個基點。與此同時，投資者還在評估當選總統特朗普的實際關稅政策是否與其強硬的言論一致。市場人士普遍預期廣泛加徵關稅可能會推動美國通脹上升，從而可能限制美聯儲降息的能力，進而支撐美元。

美暫停降息預期升溫 美元升英鎊跌

英鎊兌美元周二曾一度升至一周高位，但隨着美元回升，英鎊轉升為跌。市場價格顯示，交易商預期英國央行今年降息約56個基點，預期降幅略低於上周末的水平；英國央行在2024年將目標利率下調50個基點至4.75%。技術圖表所見，縱然英鎊兌美元近日自低位回升，但仍未可上破25天平均線，同時亦未能攻破1.26關口，短線預計或要作一段整固行情。較近支持預估在1.2330，下一級指向4月低位1.2296以至1.22水平，關鍵位在1.20關口。另一方面，以近月的累計跌幅計算，38.2%的反彈幅度在1.2555，擴展至50%及61.8%的幅度則為1.2580及1.2635水平。較大阻力則會看至250天平均線1.2780水平。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

申請酒牌轉讓及續期公告

OYSTA+ & DON+
現特通告：李德南其地址為新界沙田鄉事會路138號新城市中央廣場1座901室，現向酒牌局申請位於香港北角渣華道123號北角區西翼地庫一層NP-13-105號舖OYSTA+ & DON+的牌轉讓給曾曉風，其地址為新界沙田鄉事會路138號新城市中央廣場1座901室及續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路政市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年1月9日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND RENEWAL OF LIQUOR LICENCE OYSTA+ & DON+
Notice is hereby given that Lee Tak Nam of 901, Tower 1, Grand Central Plaza, 183 Shatin Rural Committee Road, Shatin is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of OYSTA+ & DON+ situated at Shop NP-13-105, B1/F, The Western Site, Harbour North, 123 Java Road, North Point, HK to Tsang Hiu Fung of 901, Tower 1, Grand Central Plaza, 183 Shatin Rural Committee Road, Shatin. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8/F, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.
Date: 9th January 2025

申請酒牌續期公告

平民小廚
現特通告：李志榮其地址為九龍上海街61號嘉成大廈地下，現向酒牌局申請位於九龍上海街61號嘉成大廈地下平民小廚的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年1月9日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE CIVILIANS KITCHEN
Notice is hereby given that Lee Chi Wing of G/F, Ka Sing Building, No. 61 Shanghai Street, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of CIVILIANS KITCHEN situated at G/F, Ka Sing Building, No. 61 Shanghai Street, Kowloon. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4/F, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.
Date: 9th January 2025

有關規劃許可申請通知

現特通知新界元朗厦村丈量約份第129約地段第2999號(部分)、第3000號餘段(部分)、第3010號餘段、第3011號餘段、第3012號A分段、第3035號餘段(部分)、第3038號餘段、第3041號餘段、第3042號餘段、第3043號(部分)、第3044號(部分)、第3045號餘段、第3046號餘段(部分)、第3047號餘段、第3050號A分段(部分)、第3050號餘段(部分)、第3051號(部分)、第3053號(部分)、第3055號(部分)、第3056號A分段(部分)、第3056號B分段(部分)、第3058號(部分)、第3062號(部分)、第3063號(部分)、第3064號、第3065號、第3066號(部分)、第3067號、第3068號、第3069號、第3070號A分段、第3070號餘段、第3071號、第3072號(部分)、第3073號A分段(部分)、第3074號、第3076號、第3077號(部分)、第3078號(部分)、第3105號(部分)、第3106號、第3107號、第3108號(部分)、第3109號、第3110號、第3111號餘段(部分)、第3112號餘段(部分)、第3113號、第3134號餘段(部分)及第3135號(部分)和毗連政府土地的擁有人，我們計劃根據城市規劃條例第16條，申請規劃許可，以作臨時物流中心（為期3年）。

2025年1月9日



億峰倉儲物流有限公司