

# 港股 透視

# 憧憬中美關係改善 大市穩好



葉尚志 第一上海首席策略師

1月20日，港股維持穩好狀態，市場傳出特朗普在就職前與國家主席習近平通電話，消息令到市場對中美關係有望改善緩和持有期待，加上互聯網權重股集體上拉領漲，ATM合共為恒指帶來180點的升幅，相信都是加強了港股整體彈高試高的因素。恒指連漲5日，再漲340多點以19,900點水平來收盤，而大市成交量亦見增加配合，錄得有逾1,600億元。

恒指在上周初打出了新一級階段性底部18,671點後，由於市場重燃對美聯儲今年進一步減息的憧憬預期，加上內地去年全年GDP錄得5%的目標增長，都是令到港股得以扭轉短期弱勢盤面的原因，而盤面逐步恢復穩定性也是港股得以進一步向上彈升的基礎。

### 資金有趁高獲利跡象

走勢上，恒指的短期階段性底部位置，仍可假設已見於18,671點（1月13日的盤中低位），而19,300點可以看作目前的初步支撐，守穩其上，盤面的穩好狀態將可望保持。港股高開高走，恒指在盤中曾一度上升

509點高見20,093點，是今年開局以來首次上試至20,000點水平，但是在已連升5日的情况下，加上不明朗因素目前仍未能盡除，資金見有趁高先行回吐的跡象。

指數股普遍繼續反彈修正，其中，互聯網權重股漲幅居前，在上周推出「送禮物」功能的京東集團-SW（9618），繼上周五大升有接近5%後，再漲7.29%至157.4元收盤，是漲幅最大的恒指成份股，但短線操作上宜注意股價已上升至貼近160元水平的圖表阻力。

### 美團有波動加劇風險

另外，美團-W（3690）也出現顯著彈升，

漲5.21%至155.5元收盤，但是從盤面觀察，似乎有繼騰訊（0700）之後，成為現時空頭建倉的新目標，而在好淡角力轉為激烈下，宜注意美團的短期股價波動風險有加劇可能。根據港交所披露的資料顯示，美團在周一的沽空金額達27億元，是三個多月以來的最高，而平均沽空價在156.02元。

恒指收盤報19,925點，上升341點或1.75%。國指收盤報7,235點，上升126點或1.79%。恒生科指收盤報4,595點，上升116點或2.59%。另外，港股主板成交量回升至1,613億多元，沽空金額315.1億元，沽空比率19.53%繼續偏高，而升跌股數比例是980：652。港股通連續第二十二日出現淨流入，在周一錄得有逾13億元的淨流入額。

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。

### 股市 領航

## 攜程受惠中國消費者出遊需求增長大潮



曾永堅 橡盛資本投資總監

攜程集團（9961）業務收益將繼續受惠中國消費者出遊意願高企的大潮，內地遊、出境遊均呈現增長趨勢；此外，近期內地計劃加碼文旅消費政策，反映中央對消費及旅遊業的重視，而2025年國務院進一步優化入境政策，出遊需求有望進一步釋放，預計集團今年盈利仍受惠於產業發展趨勢及政策傾斜，股價於過去一個多月自高點（598元）最多調整近20%，以每股513元計，預測市盈率回落至19倍，建議逢調整收集，12個月目標價620元。

### 消費刺激政策有望續加碼

在芸芸產業當中，中國旅遊業增長確定性較高，內地線上旅遊平台（OTA）卡位產業中游，是最確定性受益於出行及旅遊大盤增

長的領域，內地在線旅遊滲透率提升，龍頭海外業務拓展亦將貢獻增量。2024年首三季國內出遊42.37億人次，同比增長15%，旅遊市場高景氣，預計未來旅遊人次高位穩增。文旅消費作為激發改善型消費的重要抓手，預計中央及地方政府將陸續出台相關消費刺激政策。

國務院近期發布《關於進一步培育新增長點繁榮文化和旅遊消費的若干措施》，提出6個方面18項具體措施，全方位促進文化和旅遊消費的多元化與高質量發展，為旅遊板塊的持續增長趨勢注進更大動力。國務院的上述措施配合假期增加等利好因素，表明旅遊產業屬中央促進經濟的一大方向。

根據攜程發布的《2025春節旅遊市場預測報告》，今年國內遊、出境遊全面開花，均呈現增勢，春節期間不漲微降的機票酒店價格令港澳成為出境遊熱門路線，國人享受在海外喜迎春節，外國人扎堆來過中國年，

### 攜程集團(9961)



出入境遊預訂單量同比翻番。當中外國遊客來華旅遊訂單量比去年春節同期增長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。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

### 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
攜程集團(9961)	531.00	620.00
濰柴動力(2338)	13.34	15.00
京東健康(6618)	29.65	33.00
比亞迪股份(1211)	275.00	-

### 股市 縱橫

韋君

## 拓智農裝備租賃 濰柴動力可跟進

### 濰柴動力(2338)



濰柴動力（2338）四季度卡車等業務回升可期，續看高一線。濰柴動力為國企，在港上市21周年，A+H 股市市值逾1,600億元。集團主要從事生產及銷售柴油機、相關零部件、汽車及其他主要汽車零部件、非主要汽車零部件、進出口和叉車及倉庫技術服務。

最新業務動向，濰柴動力去年12月底表示，經考慮控股子公司濰柴雷沃智慧農業科技及其附屬的經營發展需要，為加速資金回籠、降低經營風險，濰柴雷沃及其附屬計劃與匯銀租賃合作，為客戶提供融資租賃業務。集團與匯銀不存在關聯關係。

資料顯示，濰柴動力曾在2023年3月建議將濰柴雷沃智慧農業科技分拆於深交所創業板上市，惟2024年4月鑑於市場環境的最新發展狀況，決定暫時終止分拆。濰柴雷沃智慧農業科技，主要從事農業裝備的研發、生產及銷售，產品包括拖拉機及收穫機械。公司與匯銀租賃合作拓展智慧農業機械等設備的租賃業務，正值中央大力推動智慧農業發展，智能機械等設備租賃，可助力智慧農業生產提速，業務前景樂觀。

濰柴動力去年首三季股東應佔溢利增長29.2%至84.01億元人民幣。

### 滙豐上調重卡車產量

上周滙豐研究發表報告指出，中國IV標準重卡車補貼力度超預期，因此將今年重卡車產量預測從之前的90萬台上調至95萬台，意味著6%的增長。該行認為濰柴動力新管理層市場導向，致力達標，且考慮重卡銷量增加、近期大缸發動機新訂單，以及市場過度下調預期，上調濰柴H股評級由「持有」升至「買入」，並升其今明兩年盈利測分別3%及1%，其H股目標價由13.5元升至15.5元。

濰柴動力昨收報13.34元，升4仙，成交1.55億元。現價市盈率11.6倍，預測9.55倍，預測息率5.4厘，市淨率1.33倍。股價仍處於頭肩底上升走勢，可順勢吸納，上望15元，若失守11.60元止蝕。

### 紅籌國企 高輪

張怡

## 力拓AI醫療 京東健康走強

京東健康（6618）日前在「2025京東健康年度醫生盛典和數智醫療大會」上發布基於其線上全場景的大模型全系統產品「AI京醫」，以及業內第一個面向醫院全場景應用的大模型產品「京東卓醫」。受到消息刺激，京東健康一度搶上30.5元，收報29.65元，仍升1.4元或5%。

內地傳媒介紹，「AI京醫」包括AI診療助手、AI醫生智能體、AI科研助手等產品，其中面向醫生在線執業場景，AI診療助手能夠圍繞診前、診中、診後的全流程為醫生提供輔助工具，實現個性化的診療決策輔助，並輔助完成病史收集、病歷書寫、患者管理等低風險工作。據公開數據顯示，過去一年，京東互聯網醫院全年診療人次超1.8億，患者服務滿意度不斷提升，達到98.4%。

業績方面，京東健康較早前公布優於預期去年第三季業績，盈利大增2.12倍至9.32億元（人民幣，下同），經調整盈利升40.6%至13.35億元，收入增加14.8%至133億元。集團推進服務模式創新，陸續在廣州、深圳、成都等10個城市陸續開通醫保個賬線上支付服務。

截至去年9月30日，在12個城市提供線上醫保結算服務，累計接入醫保定點零售藥店近2,000家，覆蓋人口過億。季內集團推出超過100項上門檢測及27項居家護理服務，覆蓋北京、上海、廣州、深圳等全國14個城市。

瑞銀發表報告，預期京東健康去年業績大致符合預期，甚至有機會超過市場預期。此外，該行預期京東健康今年表現將更為正面，其收入增長將由2024年的高單位數的預測，加速至今年的低十位數；毛利率或持續上升，儘管增速較慢。

該行對京東健康目標價由35.3元（港元，下同）下調至35.2元，相當於2025年經調整預測市盈率的24倍，高於同業水平，維持對其「買入」評級，並略為下調公司2024年至2026年的收入預測。

趁股價走勢轉強跟進，上望目標為近期阻力位的33元，惟失守50天線的28.4元則止蝕。

### 看好平保留意購輪13014

港股現5連升，中國平安保險(2318)相對較落後，股價昨收42.7元，升2.4%。若看好該股後市反彈行情，可留意平保滙豐購輪(13014)。13014昨收0.141元，其於2025年7月15日最後買賣，行使價54.93元，兌換率為0.1，現時溢價31.94%，引伸波幅44.29%，實際槓桿6.68倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 投資 觀察

## 股價向好 比亞迪值得留意



岑智勇 梧桐研究院分析員

恒指呈5連陽走勢，曾升至1月2日以來高位，造出今年以來新高位，升穿50天線（約19,727），並近「射擊之星」收市，收報19,925點，升341點或1.75%。MACD牛差擴闊；全日上升股份1,022隻，下跌963隻，整體市況向好。

比亞迪股份（1211）的主要業務為汽車及電池業務、手機部件及組裝業務，同時利用自身的技術優勢積極拓展城市軌道交通及其他業務領域。

集團在2024年12月海外銷售新能乘用車合計57,154輛。同期新能乘用車動力電池及儲能電池裝機總量約為23.495GWh，2024年累計裝機總量約為194.705GWh。

### 內地以舊換新措施利銷情

中國商務部等8部門發布關於做好2025年汽車以舊換新工作的通知。通知提出，2025年，報廢

符合條件的舊車併購買新能乘用車，補貼2萬元人民幣。通知還提出，今年轉讓人名下的乘用車併購買新車，最高補貼不超過1.5萬元人民幣。另據汽車流通協會預計，2025年汽車「兩新」補貼政策將惠及超1,500萬輛乘用車。

在政策支持下，集團去年12月汽車銷量穩步增長；全年車市呈現U型增長。2025年「兩新」政策接續政策浮出水面，再加上多家車企更新購車權益，有望推動2025年車市持續回暖。此外，預計集團將於今年在更多大眾市場車型中加速部署自動駕駛導航（NOA），以增強其競爭力。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24.171倍，在同業中處中間水平，值得留意。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

### 滬深股市 述評

興證國際

## A股三大指數收漲 關注節前配置窗口

1月20日，大盤衝高回落小幅收漲。截至收盤，上證指數收報3,244點，漲0.08%；深證成指收報10,256點，漲0.94%；創業板指收報2,104點，漲1.81%。兩市共成交金額1.19萬億元（人民幣，下同），日增400億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.44:1，上漲3,613家，下跌1,587家；其中漲停79家，跌停26家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為1.8萬億元，日減67.89億元。

電力設備、紡織服飾及社會服務領漲；煤炭、石油石化及建築材料領跌。申萬31一級行業中，電力設備漲2.16%；紡織服飾漲1.58%；社會服務漲1.25%。煤炭跌1.26%；石油石化跌1.02%；建築材料跌0.68%；有色金屬跌0.50%，銀行跌0.43%。

### 節前宜採逢低吸納策略

三大指數周一震盪收漲，兩市成交小幅放量。盤面上看，市場延續上周五成長強於價值的風格，滬指偏強高開低走，延續盤整走勢；創業板指則全天保持強勢。板塊表現上看，AI硬件板塊集體大漲，大消費、出海等方向表現也較為活躍。消息面上，中國人民銀行保持1月LPR保持不變，符合市場預期。儘管1月並未降息，但近期央行在公開市場操作中開放大額淨投放，1月以來淨投放規模超萬億元，節前流動性保持較為寬裕。

短期政策面、流動性及海外風險都偏友好，考慮到內需偏弱的宏觀格局以及短期中美關係出現緩和跡象的催化，策略上，對AI算力、芯片等科技和機械、服紡等出海方向可持續保持關注；同時春節臨近，在節前配置窗口期，亦可適度逢低關注彈性方向如大金融、有色資源等。

### 英皇金融集團 黃楚淇

來一段時間內繼續寬鬆貨幣政策，進行一系列降息。

歐元兌美元上周一曾跌至2022年11月以來最低1.0176，但之後回升，徘徊於1.03水平附近。技術圖表所見，當前矚目於1.02關口，上周五匯價險守着此區，而在1月2日亦是守住此區後出現反彈，故一旦見明確失守將延展新一浪下跌，較近支持於1.01，另外，以年初約210點的反彈幅度計算，下延技術跌幅可看至1.0010，再而則會指向0.98水平。向上關鍵仍會矚目在下降趨向線，目前位於1.0360水平，並且交疊於25天平均線位置，後市需回破此區才可望歐元有回升跡象，較大阻力料為1.05及1.0630。

### 金匯 出擊

## 歐元爭持待變 關注特朗普政策推行

過去幾周，美元因美國國債息率上升而跳漲，反映出人們預期特朗普的政策可能會在美國經濟已經強勁的情況下刺激通脹；但上周三美國公布核心通脹數據趨軟，這使得美元大致呈轉弱。隨著美聯儲官員進入靜默期，本周幾乎沒有重要的美國經濟數據發布，市場將關注特朗普總統任期開始及其對市場的潛在影響。投資者在等待特朗普周一的就職演說，以更好地了解他的政策行動。自去年11月總統大選以來，美元指數已經上漲4%，因交易員預計特朗普的政策將促進經

濟增長和通脹。

### 歐洲央行官員對降息看法不一致

歐盟統計局上周五公布，歐元區12月消費者物價調和指數（HICP）較上年同期上漲2.4%，較前月上漲0.4%，均是符合預期。另外，歐洲央行管委納格爾表示，歐洲央行不應急於降息，因為通脹仍然偏高，而且不確定性很大。不過，歐洲央行管委托納拉斯則表示，由於美國可能採取的進一步保護主義措施或將損害歐元區的溫和增長，應在未