

港股 透視

大市或進入整固階段



葉尚志 第一上海首席策略師

2月13日，港股先急升後回跌，市場趁高獲利回吐的操作來得明顯，相信短期累升幅度已多情況下，港股或已進入升後整固階段。恒指從1月13日的階段性底部18,671點，上升至周四的盤中高位22,523點，短短一個月的時間已累升了3,852點或20.6%。

亢奮後回吐屬正常交易行為

基於DeepSeek的開源推出，外資近期的看法都陸續出現了改變，包括德銀、高盛、瑞銀、大摩以及摩通等等，都紛紛表示中國在AI領域取得了重大突破進展，消息把市場氣氛推向階段性最高峰，而市場在亢奮一波之後出現回吐，也是正常的交易行為。

我們相信AI確實是未來發展的大趨勢，是新舊經濟轉換階段、發揮新質生產力的關鍵要素，但AI的發展離不開傳統產業，AI更多的是要融入傳統產業給予賦能，實現升級改造以及帶來新價值，而這個融入過程需要時間，我們可以繼續密切關注跟進。

恒指成份股走勢見加劇

港股先升後跌，恒指昨在盤中曾一度上升666點高見22,524點，再刷新四個月來的新高，但到了午後出現明顯回吐，恒指日內升幅逐步收窄並且回跌。恒指成份股的分化走勢更見加劇，前期領漲強勢股率先掉頭回落，

其中，日前公布了業績的中芯國際(0981)下跌4.06%，而小米集團-W(1810)更是放量下跌5.55%，是跌幅第二大的恒指成份股。

另一方面，資金有比較明顯追落後的情況出現，快手-W(1024)漲了6.31%是漲幅最大的恒指成份股，而百度集團-SW(9888)也漲5.73%，公司宣布旗下文心一言大模型將於4月1日起全面免費。

恒指收盤報21,814點，下跌44點或0.19%。國指收盤報8,002點，下跌55點或0.69%。恒生科指收盤報5,235點，下跌45點或0.87%。另外，港股主板成交額進一步增加至3,794億元，沽空金額有521億元，沽空比率13.73%，而升跌股數比例是589:1192。

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

安踏重上10天線 惟宜候低吸納



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

內地今年1月份消費者物價指數(CPI)按年上升0.5%，升幅較2024年12月份的0.1%有所擴大，升至5個月來新高；而扣除食品和能源價格的核心CPI，按年上升0.6%，連續第四個月上升。另外，兩會將於3月在北京舉行，憧憬將推出更多支持內地經濟發展的政策，當中包括大力提振消費，全方位擴大內需。

安踏體育(2020)採用多品牌策略，主要經營安踏、FILA、DESCENTE和KOLON SPORT，亦為Amer Sports(NYSE:AS)的最大股東。

品牌零售額錄高單位數增長

最近消息方面，安踏公布，2024年第四季度，按零售價值計算，安踏品牌產品的零售金額按年錄得高單位數的正增長，FILA品牌

產品的零售金額按年錄得高單位數的正增長，而所有其他品牌產品的零售金額按年錄得50%至55%的正增長。以2024年全年計，按零售價值計算，安踏品牌產品的零售金額較2023年全年錄得高單位數的正增長，FILA品牌產品的零售金額按年錄得中單位數的正增長，而所有其他品牌產品的零售金額按年錄得40%至45%的正增長。

此外，繼去年註銷現有可換股債券本金金額9.455億歐元後，集團早前宣布，現有可換股債券的餘下未償還本金金額5,450萬歐元亦已於2025年1月7日被註銷。至此，公司已註銷全部現有可換股債券。

業績方面，2024年上半年，集團收入337.35億元(人民幣，下同)，按年上升13.8%；計入分佔聯營公司/合營公司損益及由Amer Sports上市事項權益攤薄所致的利得影響，股東應佔溢利上升62.6%至77.2億元，倘若不計有關影響，盈利增加17%至61.61億元。整體毛利率上升0.8個百分點至64.1%，

安踏體育(2020)



經營溢利率保持在25.7%。

走勢上，昨日重上10天線，STC%K線回升至接近%D線，惟MACD牛差距離收窄，宜候低82元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力92元，不跌穿77元維持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美聯儲減息預期降溫 美元走高

美國周三公布數據顯示，1月美國消費者物價漲幅超過經濟學家預期，這提高了美聯儲在努力降低物價壓力的過程中將利率維持在高水平的可能性。美國1月總體消費者物價指數(CPI)環比上升0.5%，核心CPI上升0.4%。預期均為上升0.3%；1月CPI同比上漲3.0%，高於預期的2.9%，核心CPI同比上漲3.3%，高於預期的3.1%。

利率期貨交易員目前認為年底前美聯儲將降息27個基點，這意味着全年只進行一次25個基點的降息的可能性較大，數據公布前的降息預期為約37個基點。此外，美聯儲主席鮑威爾周三在本周第二次國會聽證會上重申不急於降息，但表示在通脹方面已經取得了巨大進展。

歐洲央行管委暨德國央行總裁納格爾周三表示，歐洲央行只應逐步放鬆政策，而不應將難以界定的「中性」利率水平作為目標。這提振了歐元。歐洲央行下一次會議將於3月6日召開，市場已完全消化了將利率降至2.5%的預期。

歐元兌美元仍呈下調壓力

歐元兌美元走勢，技術圖表所見，MACD指標跌破訊號線，預料歐元短線仍有進一步下調壓力。較近支持先看1.0270；而歐元兌美元在1月份曾守住關鍵的1.02，倘若後市一旦失守，或見歐元將開展新一輪下探；延伸支持料為1.01以至於1.00關口。較近阻力先會看1.0450水平。黃金比率計算，38.2%的反彈水平看至1.0550，擴展至50%及61.8%的幅度則為1.0675及1.0805。

周三公布的加拿大央行政策會議紀錄顯示，央行認為與美國的長期貿易衝突將永久性地縮減國內生產總值(GDP)水平。加拿大央行1月29日降息25個基點至3%，會議紀錄稱，影響降息25個基點決定的因素，包括關稅威脅和不確定性，以及希望支持經濟增長。

滬深股市 述評

興證國際

A股回吐 宜維持逢低布局科技股

2月13日，尾盤急挫，市場放量下跌。截至收盤，上證指數收報3,332點，跌0.42%；深證成指收報10,626點，跌0.77%；創業板指收報2,176點，跌0.71%。兩市共成交金額1.85萬億元(人民幣，下同)，日增1,421億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比例為0.29:1，上漲1,151家，下跌4,112家；其中漲停74家，跌停8家。

科创板市場再度跟隨大盤震盪下跌2.21%。板塊內整體下行，表現分化不顯著，科創50、科創100、科創200指數市場表現分別為-2.31%、-1.94%、-2.38%。科創綜指最新市盈率TTM為136.28倍，市淨率為3.98倍。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為1.85萬億元，較前一交易日增加74.73億元。

消費防禦性板塊走強

美國通脹數據高於預期打壓美聯儲降息預期，隔夜標普及道指下挫、納指微漲。A股早盤震盪走低，午後震盪上行，尾盤急挫導致三大股指收跌。盤面上，DeepSeek題材降溫，TMT回調，半導體領跌；消費電子、機器人、新能源車概念跌幅明顯。

資金回流白酒、豬肉等防禦性板塊，大消費回暖。另得益於春節檔票房收入及人次數創歷史新高，影視院線概念股延續強勢，相關龍頭標的股價持續創新高，並帶動傳媒行業領漲。

隨着近期DeepSeek概念交易升溫，大市波動亦提升，科技股及TMT加速輪動。同時，春季行情經典窗口期，重慶會議臨近，疊加近日國務院常務會議提出促進「人工智能+消費」，科技主線依然明確。策略上，可繼續關注並逢低布局AI應用主題，大模型應用等科技成長中優質龍頭公司。

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

於高位整固，在約42元附近徘徊。如看好小米，可留意小米認購證(13521)，行使價57.88元，今年8月到期，實際槓桿4倍。如看淡小米，可留意小米認沽證(13386)，行使價32元，今年10月到期，實際槓桿4倍。

港交所(0388)表現反覆，升至3個月新高後遇沽壓，在約330元附近好淡爭持。如看好港交，可留意港交認購證(13231)，行使價390.19元，今年9月到期，實際槓桿5倍。如看淡港交，可留意港交認沽證(28075)，行使價315元，今年6月到期，實際槓桿6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

阿里巴巴走強 看好可留意認購證13520

美國聯儲局主席鮑威爾表示，去年通脹率為2.6%是很大進展，但局方的目標仍未達成，現時希望維持貨幣政策的限制性。外圍股市個別發展，恒指則延續升勢並重越兩萬二關口，在約22,100點附近整固。

如看好恒指，可留意恒指牛證(53285)，收回價21,435點，2027年9月到期，實際槓桿28倍。或可留意恒指認購證(13523)，行使價25,125點，今年7月到期，實際槓桿10倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(54901)，收回價22,800點，2026年4月到期，實際槓桿30倍。或可留意恒指認沽證(27989)，行使價19,000點，今年10月到期，實際槓桿7倍。

據報阿里國際站AI外貿產品生意助手已接入

大模型DeepSeek-R1，將全面應用於外貿生意各個核心環節，幫助商家拓展生意增量，同時亦在測試通義千問Qwen 2.5-Max模型。阿里巴巴(9988)股價連升多日，曾高見124.3元，創近年新高。如看好阿里，可留意阿里認購證(13520)，行使價150.1元，2026年3月到期，實際槓桿3倍。如看淡阿里，可留意阿里認沽證(29478)，行使價82.83元，今年9月到期，實際槓桿5倍。

小米高位整固 看好認購證13521

小米(1810)董事長雷軍表示，小米汽車已經交付16萬輛車，連續四個月每月交付超過兩萬輛，比設計產能已經提升一倍。小米股價續

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
安踏體育(2020)	84.65	92.00
中聯重科(1157)	5.30	5.95

股市 縱橫

韋君

海外銷售翻番 中聯重科前景看俏



港股昨高升後以偏軟收，恒指仍企上21,800水平。近期市場向好氛圍有利資金建倉績優實力股，智能機械領先的中聯重科(1157)海外銷售大幅增長，可利用回調收集。

中聯重科在港上市14周年，現A+H股市值734.2億元，H股市值83.84億元。湖南省國資委持股14.48%。集團以工程機械、農業機械+智慧農業、建築新材料三大板塊發展與布局。

春節開門紅發車萬台

集團上周五公布，春節期間在全國各園區同步舉行2025年開門紅活動，合計發車超1萬台，總金額約57億元(人民幣，下同)，包括全球最大噸位4,000噸全地面起重機和長臂臂架輕混泵車等。其中，超1,100台高空機械設備(72米直臂式)發往世界各地。此次發車的高空作業機械中，60%的產品發往歐美等高端市場，且大部分為新能源產品。

管理層透露，「目前有大量訂單在手，今年有信心在2024年海外銷售收入翻番的基礎上再取得較大的增長。」

集團海外業務在2023年度突破創新高，當年海外收入按年大增72%，重點市場實現有效突破，重點國家本地化發展戰略成效顯著，產品市場份額快速提升。工程起重機械成為土耳其、中亞市佔率最高的品牌；建起產品保持土耳其市場第一地位。沙特、馬來西亞、越南、肯尼亞等市場通過本地化耕耘市佔率迅速提升。

集團2024年度末期業績將於3月底公布，最新信息顯示去年海外銷售收入翻番，意味下半年度業績不俗。

資料顯示，集團去年首季股東應佔盈利31.93億元，按年增長9.9%。

聯交所最新資料顯示，2月3日，摩根大通減持中聯重科350.54萬股，每股作價5.5631元(港元，下同)，涉資1,950萬元。減持後最新持股比例為5.83%。

中聯重科昨收報5.30元，跌0.17元或3%，成交8,760萬元。過去兩個月該股自5.21/5.95元反覆上落，近期消化小摩等減持回調整固，而250天線支持水平在5元水平。現價預測市盈率15.5倍，息率6.6厘，市淨率0.74倍，估值不算貴。投資者可回調收集，上望5.95元，倘失守5元止蝕。

積金局 專欄

積金局

為派駐外地工作的員工供強積金



香港不少企業因為業務關係，可能需要調派僱員到外地工作。提醒這類老闆，若有僱員需要長時間調派到外地工作，不要忘記這些僱員的強積金權益！

根據《強制性公積金計劃條例》(下稱「條例」)及相關指引，在香港或從香港受僱的僱員，如在香港以外地方工作並與香港有「足夠聯繫」，該僱員可能受強積金制度涵蓋。何謂「足夠聯繫」呢？我們可以從以下常見的例子了解更多。

一般而言，在香港經營的公司在香港所聘請的香港居民，如被派到香港以外地方工作一段時間(例如三年)，仍與香港有足夠的聯繫，因此根據「條例」規定，僱主須為該僱員作強積金供款。此項規定與僱員是否在香港出糧或僱用該僱員的公司在香港註冊成立並無關係。例如某家在香港註冊成立的公司在香港設有代表辦公室，而該辦公室從本港聘請一名香港工程師往北京監督工程，則該工程師應受強積金制度涵蓋。

又或者在香港受僱但暫時在香港以外地方工作的僱員，同樣亦受強積金制度涵蓋。例子包括航機人員、機師、跨境貨車司機及在香港以外地方執行指派工作的專業人士等。即使僱員在香港受僱但通常在深圳居住並每日往返港深兩地工作，他亦受強積金制度涵蓋。

什麼情況不受強積金制度涵蓋？你可能會問，有什麼情況在香港以外地方工作的僱員，會被視為與香港沒有足夠聯繫呢？

情況一：由香港公司在香港以外地方所聘請的僱員。舉例來說，某香港公司在深圳開設的附屬公司所聘用的當地工人，則不受強積金制度涵蓋。同樣地，一名在深圳受聘於某香港公司深圳分行的香港居民，即使其部分工作需要在香港執行，也不受強積金制度涵蓋。

情況二：受僱於外國公司並在海外地方工作的香港居民。舉例來說，受僱於日本公司並在當地工作的香港居民，亦不受強積金制度涵蓋。

以上例子是部分較為常見的安排，如果僱主或僱員有任何疑問，請徵詢專業的法律意見。

熱線：2918 0102 www.mpfa.org.hk

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。