

股市縱橫

韋君

大市高位消化 個股活躍

港股周三轉入高位反覆、短線獲利局面，恒指在23,000關前回調，全日高低位分別為22,975點及22,649點，尾市低位回升上22,944報收，跌32點或0.14%，成交額2,625億元，較周二減逾十億元，惟北水仍保持103.2億元淨流入。科技板塊維持強勢，晶片股大升，科指收報5,677點，升0.59%；國企指數收報8,463，跌0.15%。

過去三日，恒指在23,100點至22,600點之間上落，呈高位消化走勢。在板塊輪動下，內險、內銀等金融股有回調壓力，部分獲利資金轉向落後大市的行業龍頭股。

北水追捧中國聯塑

個股方面，中國聯塑(2128)在技術走勢轉強下，昨天逆市升1%，可續留意。中國聯塑為廣東佛山民企，在港上市14周年，市值109.2億元(以昨收市價計算)。大股東兼主席黃聯禧持股69%。

集團為內地城市塑料管道生產龍頭，製造及銷售建材家居產品、提供裝備及安裝工程、環境工程及其他相關服務。在城市地下管道、聯塑在燃氣、給排水、電力通信等各類場景中，其創新研發的高性能厚壁高密度聚乙烯(HDPE)管材管件，已在城市管網中採用。

在政策面上，集團在城市管網更新迎來五

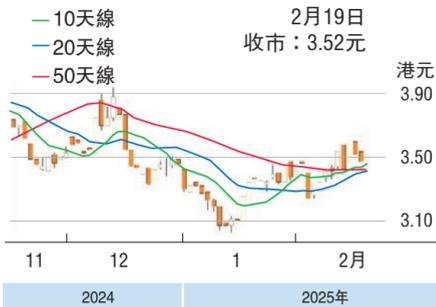
年黃金發展機遇。國家發展改革委表示，目前中國內地城市發展已經進入了增量建設和存量更新並重的階段，今後一個時期，城市改造更新的任務將越來越重，以城市重要的「裏子工程」地下管網建設改造為例，預計未來五年需要改造的城市燃氣、供排水、供熱等各類管網總長將近60萬公里，投資總需求約4萬億元(人民幣，下同)。

聯塑業務遍及內地15個省市，已建立30個先進生產基地，擁有全國廣泛分銷網絡，與26,000個一級經銷商建立長期戰略關係，現代化城市地下管網網絡更新換代，成為集團業務持續增長點。

城市管網更新帶動增長

集團2024年末期業績將於3月底公布，而2024年中期純利10.43億元，倒退30.2%，每股盈利34分。不派中期息。毛利率下降0.3個

中國聯塑(2128)



百分點至27.5%。

集團今年業務前景可望大為改善，房地產走出低谷，城市地下管網更新，勢必帶動建材管道行業逐步復甦。

聯塑昨收報3.52元，升4仙或1%，成交1,760萬元。該股過去三個月反覆在3元水平獲承接，近日呈現頭肩底技術回升走勢，昨重上10天、20天線，並呈現黃金交叉，有利短線進一步回升。現價市盈率4.15倍，預測5.1倍；息率5.6厘；市淨率只有0.42倍，估值吸引。盤路所見，北水買盤積極，可順勢吸納，上望4元。

股市領航

估值平派息吸引 百本醫護可分注吸納



黃偉豪

胤源世家家族辦公室(香港) 第一副總裁

百本醫護(2293)為香港醫護人手提供解決方案的服務供應商，主要向個人及機構客戶提供臨時性醫護人手解決方案服務，以及向已登記的自僱醫護人員提供工作機會。

於截至去年6月30日止的全年業績，表現整體稍欠理想，但當中原因多為一次性因素所致，核心業務前景樂觀。期內收益同比减少約25.1%至約9,480萬港元；股東應佔溢利同比下降34.1%至約3,090萬港元。下跌主要是由於關閉新冠病毒(COVID-19)檢測機構及市場對相關服務需求減少，拖累佔

收益約82%的醫護人手解決方案服務，收益較去年同期減少25.0%至約7,730萬元所致；而來自提供外展個案評估相關服務的收益亦減少約33.1%至約820萬元，主要是受醫療及健康評估服務(尤其是香港社區疫苗接種中心)的需求減少所致。

港醫療需求巨大 業務增長可期

而事實上，港持續人口老化、多個醫院發展計劃正在進行，加上市場對公私營醫護人手解決方案的需求不斷上升，相信公司中長期主營業務可持續增長。另外，COVID-19疫情爆發後，本港市民整體生活方式，特別是對醫療相關服務，都有所改變，前景看法繼續正面。

於2021年9月，公司以1.75億元收購旺角好望角大廈8樓及9樓全層。是次收購的物

業，主要是用作公司主要業務辦公室及設立醫護人員考核中心等。亦即是說，旗下辦公室由以往以租賃為主，改為在自置物業，對租金的節省很有幫助，對整體利潤水平更有好處。再加上好望角大廈的樓面面積大，未來要發展新的業務時，空間使用的彈性亦相對較大，更有利新業務的推動，業務增長具有相當潛力。

公司全年業績宣布派發末期息每股0.025元，計及中期股息(每股0.05元)，現價股息率有約10.9厘。配合現價市盈率不足9倍來看，估值水平絕對吸引，建議投資者可多加關注。唯一需要留意的是，股份交投相對疏落，日均成交量現時依然較低，故分注吸納會較為理想。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)

投資觀察

民營企業座談會提振投資者信心



曾永堅

橡盛資本投資總監

DeepSeek 憑借一己之力將中國科技股變成最近兩周全球資金的關注點。事實上，Deep-Seek「破圈」帶來環球資金對中國科技企業和整體中國資產的重估行情。據新華社報道，中共中央總書記、國家主席、中央軍委主席習近平早前於北京出席民營企業座談會並發表重要講話。是次民營企業座談會的舉行，有望助力提升企業及投資者對中國的信心。

新華社報道稱，習主席這次出席民營企業座談會釋放出促進民營經濟健康發展、高質量發展的重要信號。當中包括對民營經濟發展的基本方針政策，不能變，也不會變；同時，民營經濟發展前景廣闊、大有可為。

此外，報道指出，習主席在座談

會上亦分析了當前民營經濟發展面臨的一些困難和挑戰。總體上是在改革發展、產業轉型升級過程中出現的，是局部的而不是整體的，是暫時的而不是長期的，是能夠克服的而不是無解的。同時，鼓勵大家在困難和挑戰中看到前途、看到光明、看到未來，保持發展定力、增強發展信心，保持愛拚會贏的精氣神。

助力民企大展拳腳

綜合而言，是次座談會促進正確認識民營經濟發展面臨的機遇與挑戰，為廣大民營企業在更廣闊的舞台上大展拳腳提供了根本遵循。

(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

科技A股重估 或演化成中國資產重估

2月19日，滬深兩市指數縮量反包上漲。截至收市，上證指數收報3,351點，漲0.81%，深證成指收報10,772點，漲1.46%，創業板指收報2,226點，漲2.03%，兩市共成交金額1.75萬億元(人民幣，下同)，較前一交易日減少約1,800億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比例為7.49:1。

科創板市場強勢上漲，科創綜指收漲2.97%，一路走高收復昨日失地。板塊內中小盤股反彈更為強勁，科創50、科創100、科創200指數市場表現分別為+2.31%、+4.06%、+3.78%。科創綜指最新市盈率TTM為132.63倍，市淨率為3.87倍，市場持續賦予其高增長預期。

春躁行情表現或超預期

近期，由DeepSeek帶來的AI平權催化了中國科技重估的階段行情，隨著賺錢效應顯現和產業層面日益整合DS(DeepSeek概念)發展，越來越多的外資機構唱好中國資產，港股、中概及科技龍頭持續強勁表現，中國資產重估日前獲得場外資金認可，當前春季躁動行情在兩會窗口期正受中國資產重估思維加持，表現或超預期。

新興產業如AI、機器人、智能駕駛、低空經濟等發展迅猛，保持做好(長倉)思維，關注科技重估的不斷發散，機器人、AI算力、雲計算、固態電池、儲能等均可關注。

英皇金融集團 黃楚淇

指數的下降速度不及通脹率，核心指標上月亦有所上升。整體數據降低了貨幣掙扎市場對下月降息的押注，他們現在認為3月份不降息的機率接近63%，而在1月份通脹數據公布前這一機率為56%。如果美國總統特朗普決定從3月份起對加拿大進口商品徵收關稅，市場對降息的預期可能會發生很大變化。

美元兌加元走勢，技術圖表所見，RSI及隨機指數維持下行，加深了美元兌加元的回調傾向。不過，當前仍需格外留意下方一個重要關卡1.4260，自去年12月下旬以來，美元兌加元多番下探此區亦可勉力守住，故一旦此區失守，將更可確認新一浪跌勢展開，而在上周已初步出現了破位。黃金比率計算，50%及61.8%的調整幅度在1.4105及1.3945水平。較大支撐參考11月6日低位1.3820及1.3750。至於阻力位先看25天平均線1.4350及1.45，下一級料為1.48及1.50水平。

金匯出擊

通脹數據削弱降息預期 加元趨穩

美元兌主要貨幣周二上漲，關稅憂慮以及俄烏衝突談判引發了避險買盤。市場人士密切關注美國和俄羅斯官員在沙特阿拉伯舉行的旨在結束烏克蘭戰爭的會談。烏克蘭總統澤連斯基表示，不能背着他達成任何和平協議。他將原定於周三對沙特阿拉伯的訪問推遲至3月10日，以避免給美俄會談帶來「合法性」。

澳洲元兌美元仍可維持在兩個月高位附近，澳洲央行周二下調利率，為2020年新冠疫情以來首次放鬆政策，但就進一步降息發出謹慎信號。澳洲央行周二將現金利率下調25個基點至4.10厘，並表示對進一步放鬆政策的前景持謹慎態度。掉期交易顯示，澳洲央行4月繼續降息的可能性僅為20%，但預期5月降息的可能性幾乎達100%。澳洲元兌美元周一觸及

兩個月高位0.6374美元，2月至今上漲2.4%。技術圖表所見，匯價向上暫見在0.63美元受制，故有需要提防短期若一再未能衝破此關口則有機會遇到調整壓力。支持位參考0.6160美元及上周一低位0.6085美元，之後矚目於0.60美元的心理關口；中期關鍵指向0.58美元。阻力位方面，以自去年10月的累計跌幅計算，38.2%的反彈幅度為及0.6410美元，擴展至50%及61.8%的幅度為0.6510及0.6615美元水平。

加拿大通脹下跌緩慢

加拿大方面，周二的官方數據顯示，加拿大1月份的年通脹率上升到1.9%，因汽油和天然氣成本的上升減少了銷售稅減免對更廣泛的消費價格的影響。過去幾個月，核心消費價格

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國聯塑(2128)	3.52	4.00
百本醫護(2293)	0.69	-
上海復旦(1385)	20.05	25.60

投行透視

瑞銀中國基礎材料行業研究主管 丁月麗

看好供應受限的有色金屬業

美國總統特朗普於2025年2月10日宣布根據232條款對所有進口到美國的鋼鐵/鋁徵收25%的關稅(之前關稅為鋼鐵25%/鋁10%)。但由於對美出口有限且關稅已較高，我們看到這對中國鋼鐵/鋁出口的影響有限。2024年中國對美國出口89萬噸鋼鐵和26萬噸鋁產品，不到中國總產量的0.1%和0.6%。此外，中國的鋼鐵產品已被徵收25%的關稅(232)，25%的301關稅，以及雙反關稅(反傾銷和反補貼關稅)。

與我們交流的貿易商估計，中國鋼鐵產品的整體關稅稅率高達100%左右。特朗普還計劃對世界其他地區徵收25%的關稅，包括加拿大和墨西哥。加墨目前根據232條款免徵現有的10%關稅。2月1日，特朗普宣布對所有中國商品加徵10%的新關稅，據我們估算，這對中國間接出口的鋼鐵和有色金屬需求產生2%-2.5%的影響。

鋁價下行空間有限 前景看俏

就有色金屬價格前景，予鋁為正面展望，鋁的產能利用率約為95%，我們認為鋁供需具有吸引力，氧化鋁價格目前約3,300元(人民幣，下同)/噸，其下行空間有限，因為接近其成本支撐位。銅為正面展望，供應基本面具有吸引力。我們看到中國以外的銅礦商在降低產量預期，中國礦商的產量似乎也難以超過預期。宏觀經濟仍是主要阻力，儘管部分反映在期貨頭寸上。

鋁中性展望，我們預計鋁價將在7萬-8萬元/噸LCE的區間內波動。2月/3月鋁價可能獲得支撐，但二季度可能承壓。煤炭則負面展望，由於電力需求下降，我們繼續看淡煤炭，並將2025年秦皇島煤價預測進一步下調至750元/噸(原為800元/噸)，2026年維持700元/噸。

鋼鐵/水泥同樣負面展望：建築活動疲軟和充足的供應壓低行業利潤率，我們未看到供給側改革的明顯信號。消費建材負面，房地產竣工下行周期中的後周期材料需求少。

不太可能再來一輪供給側改革

自去年年底中國光伏行業協會呼籲產能自律以及政府收緊對新增光伏產能的要求以來，供給側改革一直是市場的熱點話題。但我們未看到鋼鐵和水泥供應側改革的信號。我們與發改委專家的交流以及對政府公告的解讀表明，政策重點更多地放在提高新增產能的准入門檻、鼓勵高端產品、促進行業整合和降低碳排放上，而不是出台硬性減產目標，這與其他鋼鐵行業專家的調研相呼應。我們看到更多關於碳排放的文件頒布，政府給予鋼鐵廠和水泥廠商3年寬限期(2024-26年)，以提高質量。(摘錄)

紅籌國企 高輪

張怡

芯片股爆炒 上海復旦可跟進

美國總統特朗普宣布，可能會對進口汽車、晶片和藥物徵收約25%的關稅，並最快在4月2日宣布，但市場看好國產替代前景，加上DeepSeek激活中資科技股投資氣氛未退，都刺激港上市芯片股昨日成為各路資金追捧對象。

事實上，中芯國際(0981)昨日便見越升越有，曾高見51.9元，收報51.8元，仍升8.37%，再創上市新高。此外，華虹半導體(1347)更見後來居上，其一度搶高至38.55元，造出逾2年高位，收報38.3元，仍升22.95%。

在同業紛創逾年新高，甚至是歷史高位下，上海復旦(1385)也告發力，曾高見20.5元，收報20.05元，漲1.71元或9.32%，為去年10月初以來高位，因該股在板塊內表現較落後，離年高位尚有水位，故不妨續跟進。

上海復旦屬半導體上游領域企業，主要涉及芯片設計業務，集團目前的設計產品線，主要集中在安全與識別、非揮發性存儲器、智能電錶芯片、現場可編程門陣列(FPGA)四大領域。

業績方面，截至2024年9月30日止，上海復旦第三季純利約7,914萬元(人民幣，下同)，跌60.6%，每股盈利10分，扣除非經常性損益之純利7,584萬元，跌59.77%，營業收入8.9億元，跌5.6%。

至於集團首季純利4.3億元，跌34%，每股盈利52分，扣除非經常性損益之純利3.8億元，跌36%，營業收入跌2%，加權平均淨資產收益率7.76%，跌5.57個百分點。由於上海復旦去年首季業績欠佳與行業不景氣有關，隨着市場熱錢今年加快流入板塊抄底下，配合中央大力推動產業升級，該股也得以擺脫頹勢。

就股價表現而言，上海復旦在去年9月下旬至10月初的一波大升浪中，高位曾見25.6元(港元，下同)，在不少同業紛紛攀高聲中，該股料亦有望挑戰此前阻力位的25.6元，惟失守10天線支持的18.08元則止蝕。

阿里回氣 看好留意購輪28377

阿里巴巴(9988)於周一創出逾3年高位的129.5元遇阻，該股昨收報124.1元，跌1.7%。若看好該股後市攀高行情，可留意阿里瑞銀購輪(28377)。28377昨收報0.101元，其於2025年9月16日最後買賣，行使價153.88元，現時溢價32.13%，引伸波幅52.78%，實際槓桿4.48倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。