

# 港股 透視

# 避險情緒升溫 港股料續震盪



葉尚志 第一上海首席策略師

3月4日，港股繼續反覆，震盪趨勢更似乎要維持一段時間。美國落實對多國進口商品新關稅安排，增加市場對環球經濟前景的擔憂，相信資金避險情緒將有所提升，市場氛圍有機會趨向謹慎觀望。恒指昨跌60多點，再次跌回23,000點以下來收市，雖然日內跌幅比隔晚美股以及同時段內亞太區股市都來得要小，但在恒指未能回企至10天線23,177點以上之前，要注意中短期升勢節奏已有改變的可能性。

走勢上，22,700點依然是恒指目前的初步支撐，若確認失守，後續的回吐調整走向將會更趨明顯，宜繼續多加注視。強勢股近日從高位回落的情況，依然是我們的觀察重點之一。其中，除了中芯國際(0981)和小米-W(1810)之外，另一強勢股比亞迪(1211)出現跳空下挫，而強勢股能否回復穩定性，將會是我們判斷後市表現時的參考指標。

### 成交回降 資金入市轉審慎

港股出現先跌後收復，恒指在開盤初段一度

度下跌458點見22,548點，其後跟隨A股回升收復大部分失地。值得注意的是，大市成交進一步回降至不足3,000億元，顯示資金入市態度已有轉為審慎，情況不利盤面保持總體穩定性。

### 比亞迪「抽水」汽車股受壓

指數股繼續呈分化走勢，其中內需消費股表現相對突出，華潤啤酒(0291)、百威亞太(1876)以及康師傅(0322)，都漲4%以上，都站到恒指成份股最大漲幅榜的前五。另一方

面，受到比亞迪配股集資的消息影響，汽車股全面受壓，比亞迪跌6.76%是跌幅最大的恒指成份股，而吉利汽車(0175)和理想汽車-W(2015)，也分別跌5.69%和3.22%。

### 沽空比率逾17%屬偏高

恒指收報22,941點，下跌64點或0.28%。國指收盤報8,367點，下跌52點或0.62%。恒生科指收盤報5,535點，表現持平微跌0.004%。另外，港股主板成交進一步回降至2,695億多元，沽空金額461.2億元，沽空比率17.11%偏高，而升跌股數比例是764:908。港股通轉為淨流出但規模不大，在周二錄得12億元的淨流出額。

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。

## 心水股

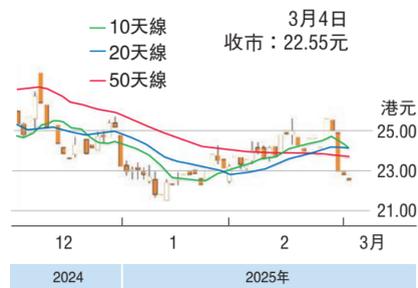
股份	昨收報(元)	目標價(元)
瓊灣科技(1523)	5.53	-
中國太保(2601)	22.55	25.00
紫金礦業(2899)	15.10	16.82

股市縱橫

韋君

# 估值低 息率高 太保回落可吼

## 中國太保(2601)



港股昨續偏軟，恒指低於23,000水平。內險板塊持續回調整固，有利實力投資者擇優收集，中國太平洋保險(2601，簡稱中國太保)自承辦2023年杭州亞運會全覆蓋保險服務後，產品創新及走向國際市場在同業中具有優勢，中長線估值上升潛力大。

中國太保為國企，在港上市15周年，市值625.83億元(以昨收市價計算)。

集團主要業務為經營財產保險、人身保險和養老險及年金業務，以及資金運用業務等；為全國第二大財產險企、第三大人壽險企業。

太保日前公布，今年1月，子公司太平洋人壽保險業務收入495.75億元(人民幣，下同)，按年增加10.3%；太平洋財產保險原保險業務收入266.96億元，按年增加5.1%。

太保去年度末期業績將於3月底公布；而太保於1月下旬發盈喜，預計全年實現歸母淨利潤422億元到463億元，與上年同期相比，將增加約149億元到190億元，按年增長約55%到70%。

太保旗下太保壽險2024年累計原保險保費收入2,388.23億元，按年增長2.4%。另外，集團旗下太保產險2024年計原保險保費收入錄得2,032.49億元，按年增長6.8%。

值得一提的是，太保作為2023年杭州亞運會官方合作夥伴，擔當保險服務商和風險管理服務商雙重角色，為亞運會量身定製總保障超4,000億元的一攬子風險解決方案。在成功完成內地首個保險集團承攬大型運動會保險服務後，2024年初即與中國銀行(3988)簽約全面戰略合作，借助中行在亞洲擁有最大分行網絡及人民幣結算行的優勢，進一步拓展快速增長的東盟、中東等保險業務。

### 預測市盈率4.5倍 息率5厘

太保昨收報22.55元(港元，下同)，跌0.30元或1.5%，成交3.11億元。太保預測市盈率(PE)4.5倍，預測息率5.2厘，兩個預測指標在同業中有優勢。在技術走勢方面，太保失守10天線並出現「死亡交叉」，惟自上月25.80元以來累跌12.6%，而250天線21元料有支持，可趁低吸納，上望25元，倘失守21元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

紫金礦業(2899)昨表現續跑贏大市，尤以靈寶黃金(3330)漲逾6%較為突出。同業的紫金礦業(2899)上周一曾低見14.54元，為逾月來低位，觀乎該股本周過去兩日均見回升，股價昨收15.1元，升0.22元或1.48%，因其早前已發布盈喜，收購藏格礦業股亦屬利好，料都有利其後市反彈行情延續，故不妨考慮趁沽壓減弱收集。

紫金早前預告盈喜，去年料純利320億元(人民幣，下同)，按年增51.5%；而扣除非經常性損益的淨利潤約314億元，按年增45.3%。紫金指出，去年公司礦產銅107萬噸，按年增6%；礦產金73噸，按年增7%；礦產鋅(鉛)45萬噸，按年少4%；礦產銀436噸，按年增6%。

集團表示，去年主營金屬礦產品量價齊升，成本上升勢頭得到有效遏制，境外權屬企業運營能力提升，盈利能力增強。紫金又披露了2025年度主要礦產品產量計劃，包括礦產銅115萬噸，礦產金85噸，礦產鋅(鉛)44萬噸，當量碳酸鋰4萬噸，礦產銀450噸，礦產鎢1萬噸。

另一方面，紫金擬以137.3億元，收購藏格礦業股權，令持股增至25%。公司計劃向藏格創投、四川永鴻、林吉芳、新沙鴻運收購所持藏格礦業約3.92億股，對應股權比例24.82%。藏格礦業持有西藏巨龍銅礦近31%權益，收購實現紫金礦業對西藏巨龍銅礦絕對控股。

據悉，巨龍二期工程達產後，按藏格礦業的權益產量為銅9萬至10萬噸，遠期可提升至18萬噸。公司表示，收購有助提升該礦運營管理效率，加速二三期改擴建項目順利投產。另外，藏格礦業持有多个鹽湖、鹽礦項目。除了有收購消息外，香港聯交所最新資料顯示，Schroders PLC於2月13日增持紫金809.6萬股，每股作價16.4321(港元，下同)，總金額約為1.33億元。增持後最新持股數目約為3.63億股，最新持股比例為6.05%。

候股價反彈勢頭漸成吸納，上望目標為上月高位阻力的16.82元，惟失守近日低位支持的14.54元則止蝕。

### 看好友邦留意購輪13057

友邦保險(1299)昨收報59.8元，逆市升1.36%，續企於多條重要平均線之上。若看好友邦後市表現，可留意友邦花旗購輪(13057)。13057昨收報0.213元，其於6月5日最後買賣，行使價66.71元，現時溢價15%，引伸波幅40%，實際槓桿8.52倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

## 股市 領航

# SD-WAN需求強 瓊灣科技中線看俏



黃敏碩 王道資本及家族資產管理 執行董事

瓊灣科技(1523)主要從事設計、發展及行銷軟體定義廣域網絡(SD-WAN)路由器，並提供軟體許可及保修與支援服務，另亦銷售軟件附加許可、保修及支援服務。集團多年來被誤解為主攻硬件企業，實能透過為各行業提供「超強化連接」，以反映其真正業務發展，後者牽涉的不單是路由器和硬件的銷售，其背後技術更需要雲端基建支援。

事實上集團產品背後有代工，銷售則由世界各地分銷商幫手，遂能以輕資產模式上陣。現時其專注品牌建設和技術開發，以自有品牌「Peplink」及「Pepwave」向客戶推廣。集團剛公布全年錄得純利3,804.6萬美元，按年增加約35.4%，另派第二次中期股息及特別股息，共派19.02港仙。

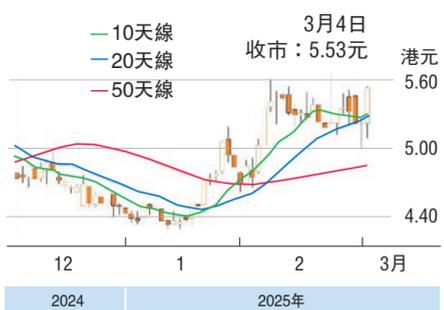
此外集團不斷完善圍繞SpeedFusion產品生態系統，後者為集團旗下專有SD-WAN帶寬的技術，獲得垂直領域的信任並累積聲譽，以使它們能開展檔案共用、視訊會議等辦公活動。

### 生成式AI或重塑SD-WAN市場

據研究顧問Gartner顯示，生成式人工智能將重塑SD-WAN市場，現時全球擁有約6,000個SD-WAN企業客戶，與傳統或大型的網絡企業比較，集團旗下SD-WAN功能競爭力及策略，不止於銷售硬件，其網絡速度、可靠性、貼身服務以至實惠價格，也是贏得項目的關鍵。

集團預期未來將有三大驅動產品需求動力，首先是向許多專業領域銷售產品，涵蓋公共安全、廣播、交通、海事、建築、自動駕駛車輛、自動櫃員機(ATMs)及自助售賣機，其次是SpeedFusion將繼續成為主導，實現更大傳輸量和更高網絡可靠性，能快速部

## 瓊灣科技(1523)



署高清晰度視頻監控及分支網絡，其三是節省成本及提高企業分支網絡基礎建設的效率，皆是推動SD-WAN採用的強勁因素，中線前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，並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

# 中國官方製造業PMI勝預期 凸顯復工復產順利



曾永堅 橡盛資本投資總監

2月份中國官方編制的製造業採購經理指數(PMI)表現較市場預期突出，報50.2，除優於市場預期外，亦屬自去年11月以來最佳水平，兼且事隔一個月後重返50以上的盛衰分界線。此外，當月非製造業PMI升至50.4，符合市場預期，較1月略回升。2月綜合PMI為51.1，按月上升1個百分點。

根據國家統計局的數據，中國2月份數據受企業春節後復工復產推動，三大指數皆處於擴張區間，反映中國經濟景氣水平總體有所回升。製造業分項指數方面，生產指數及新訂單指數皆高於50的盛衰分界線，分別為52.5和51.1，按月升2.7和1.9個百分點。價格指數繼續上升，主要原材料購進價格指數報50.8，按月增加1.3個百分點。

按企業規模分類，春節後大型企業復工復產進度較快，大型企業PMI為52.5，按月升2.6個百分點，中、小型企業PMI則分別報49.2和46.3。

### 服務企業對行業前景樂觀

至於非製造業方面，根據國家統計局服務業調查中心高級統計師的看法，2月份非製造業PMI受春節前集中採購及春節後假日效應消退等因素影響，故居民消費相關的零售、住宿、餐飲等行業，商務活動指數明顯回落。然而，非製造業PMI分項指數當中，服務業商務活動預期指數為56.9，按月升0.1個百分點，連續五個月處於較高景氣區間，反映多數服務業企業對行業前景樂觀。

此外，隨著春節過後部分地區天氣轉暖，投資項目陸續動工，以及企業逐步開工復產，建築業商務活動指數升至52.7，按月升3.4個百分點，重返擴張區間。綜合而言，雖然上月訂單類指數皆呈現回升，但較大幅度受春節後生產準備等因素左右，反映需求不足的企業佔比仍超過60%，凸顯需求不足問題。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 金匯 出擊

# 澳洲元兌美元短線或喘穩

澳洲央行2月會議紀錄公布，提供了更多細節說明央行為何決定進行四年來首次降低利率，同時還警告稱進一步的寬鬆政策將取決於通脹的進展。目前，市場預期澳洲央行在4月1日的會議上再次降息的可能性很小，但在5月降息的可能性高達67%。技術圖表所見，澳洲元兌美元近兩日稍呈回穩，而RSI及隨機指數均呈回升，可望澳洲元短線將有喘穩傾向。暫見當前阻力在50天平均線0.6260及0.6320美元，關鍵指向0.64美元水平，亦為100天平均線附近位置，再而較大阻力料會指向0.65美元關口。支持位預估在0.6160及2月3日低位0.6085美元，關鍵將矚目於0.60美元關口以至

0.58美元水平。

### 英鎊區間震盪 聚焦烏克蘭局勢

英鎊兌美元本周早段回升，而美元兌其他主要貨幣則明顯承壓，投資者關注可能達成的和平協議和歐元區可能增加財政支出。歐洲領導人早前同意起草一份烏克蘭和平計劃提交給美國。

英鎊兌美元剛在2月錄得去年9月以來的首次月度上漲，因投資者預計英國利率下降所需的時間可能比其他國家更長。英倫銀行副總裁拉姆斯登周五表示，英國的工資壓力增加了通脹率維持在英國央行目標之上的風險，但他補

## 滬深股市 述評

興證國際

# A股大市縮量上漲 熱點行業快速輪動

3月4日，滬指縮量上漲，創指相對弱勢。截至收市，上證指數報3,324點，漲0.22%，深證成指報10,679點，漲0.28%，創業板指報2,190點，跌0.29%，兩市共成交金額1.48萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約1,800億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比例為3.36:1，其中漲停88家；跌停13家。滬深兩市兩融餘額最新為18,975.99億元。

國防軍工、電子及機械設備領漲，綜合、電力設備及煤炭領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，國防軍工上漲3.54%；電子上漲1.97%；機械設備上漲1.84%。綜合下跌1.91%；電力設備下跌1.12%，煤炭下跌1.05%。

### 近期走勢料以震盪為主

兩市指數經過本周兩個交易縮量，已至1.5萬億元以下，熱點行業快速輪動，資金在前期強勢的機器人、AI科技等高位分歧後，低位電新、消費、有色、軍工等切換輪漲，但持續性和帶動性較差，導致回流資金略顯不足。

昨日盤面上，固態電池等鋰電、光伏方向走弱，軍工受歐洲軍費開支看漲帶動走強，芯片受關稅博弈、國產替代等政策刺激成為帶動午盤翻漲的主要力量，從而機器人、芯片等連續修復兩個交易日。投資者可聚焦相關政策目標及定調，市場在此期間大概率維持縮量震盪，策略上可以關注繼續機器人、芯片自主可控、低位軍工、有色、低空經濟等。

## 英皇金融集團 黃楚淇

充說，降息並不一定需要很慢。英倫銀行總裁貝利將於周三在英國國會議財特別委員會向議員們發表講話，英國央行首席經濟學家皮爾(Huw Pill)及貨幣政策委員會成員格林(Megan Greene)和泰勒(Alan Taylor)也將發表講話。

目前市場認為英倫銀行在5月的再下一次會議將利率下調25個基點至4.25%的機率為75%，將利率降至4%的機率要到11月才完全消化。技術走勢而言，圖表見RSI及隨機指數正處超買區域，預料英鎊兌美元短線反彈動力或見受限。較近支撐料為1.2670及25天平均線1.25501美元水平，之後看至1.2480及1.24051美元，下一級料為1.23301美元水平。至於阻力位料為1.27601美元，較大阻力參考去年12月高位1.2811美元；中期關鍵指向1.30美元關口。