



大市回吐 穩好格局未變



葉尚志
第一上海首席策略師

3月10日，港股在上周五盤升至3年來新高24,669點後持續回吐，市場對於政策面的振奮情緒有所降溫，相信是市場受壓原因之一。然而，從現時資金流向的情況來看，相信港股市底依然可以表現出比較堅穩的狀態，23,500點可以繼續看作為恒指目前的初步支撐，只要守穩該水平，總體穩好格局仍有望可以保持。

值得注意的是，北水流入港股的積極性仍在增強，根據港交所資料顯示，港股通於周一的淨買入金額達到296.26億元，創出港股通單日淨流入金額的新高。另一方面，外資對內地及香港市場的參與度也在提升，其中，根據韓國證券存託結算院披露，韓國投資者在2月投資A股和港股的交易額達到有7.8億美元，為2022年8月以來最高，投資規模已超過歐洲及日本股市。

23500點不容有失

港股昨低開低走，恒指連跌第二日再跌近

450點以貼近23,800點水平來收市，但未有失守初步支撐23,500點，宜繼續注視能否守穩其上，而大市成交量保持暢旺，錄得有逾3,000億元。指數股表現分化，其中，近日出現持續拉升的內需消費股跌幅居前，李寧(2331)跌4.5%，安踏體育(2020)跌了2.08%，而海底撈(6862)也跌4.45%。內地公布了2月CPI同比下降0.7%，為13個月以來首次下跌，消息重燃市場對於內地通縮的憂慮，相信是令到內需消費股出現掉頭回落的原因。

另一方面，互聯網龍頭股ATMXJ出現集體回落，跌幅介乎2.76%至4.68%之間，但是宣

布發債募資的百度集團-SW(9888)卻逆市上升1.32%，是漲幅第三大的恒指成份股，市場憧憬公司將有加大股票回購力度的機會，加上百度文心大模型4.5即將發布，估計都是刺激股價的正面因素。

北水淨流入296億創新高

恒指收報23,783點，下跌447點或1.85%。國指收報8,725點，下跌189點或2.12%。恒生科指收報5,885點，下跌151點或2.52%。另外，港股主板成交3,018億元，沽空金額548.5億元，沽空比率18.17%偏高，而升跌股數比例是744：1,004。港股通連續第四日出現淨流入，在周一錄得逾296億元的淨流入，創出單日淨流入金額的新高。

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

港股成交及IPO向好 港交所估值望提升



曾永堅
橡盛資本投資總監

在全球機構投資者逐步回流港股的趨勢逐漸形成，配合北水南向交易貢獻有增無減的背景，以及香港交易所(0388)推出多項改革措施有望吸引更多新股IPO來港上市的前景，預計將繼續有利港交所未來數年的收益與盈利維持增長能力，行業前景與盈利基礎轉趨樂觀將令港交所可再享有更高的溢價，建議趁股價調整至每股345元以下買入，以預測市盈率35倍計算，給予405元的12個月目標價。

中國的人工智能(AI)領域憑藉突破性的技術進步，已成功吸引環球投資者刮目相看的關注。隨著生成式AI應用的快速推廣以及AI技術於各行各業的深度融合，進一步激發全球資金回流在港上市相關企業的興趣。

另一邊廂，美國總統特朗普前上台後種種政策甚至政治手段，皆令環球資金對美國政策的不確定性越感憂慮，繼而令投資美股的

風險溢價有增無減，美國政策的可預期性越趨下降，反進一步增加資金回流估值仍相對吸引的港股誘因。

IPO市場料再度活躍

香港的IPO市場於2024年錄顯著反彈，並重新穩居全球四大主要上市地。港交所及香港相關機構精簡IPO流程，增強香港作為通往中國內地及東南亞門戶的吸引力。隨着科技企業上市門檻進一步降低及監管環境的持續優化，預期香港的IPO市場於2025年將可再度活躍。

港交所於2024年收入及其他收益達223.74億元，較2023年上升9%，創歷史新高。股東應佔溢利錄130.5億元，同比增長10%，基本每股盈利10.32港元。收入增長的主要動力來自旗下現貨、衍生產品及商品市場成交量的上升，這使交易及結算費大幅增加。此外，倫敦金屬交易所(LME)收費的調高也對收入增長有所貢獻。

自2025年初至今，港交所的日均成交額顯

香港交易所(0388)



著改善至2,120億元，較2023年翻倍。南向交易貢獻、香港本地及全球機構投資者參與度皆有所提升。另一方面，港交所正推動多項改革措施，有望吸引更多IPO來港上市，以上多項因素皆有利港交所未來數年的盈利前景。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

獲納入港股通 毛戈平可留意



岑智勇
梧桐研究院分析員

周一恒指低開低走，以陰燭近「陀螺」收市，並補回3月6日出現之上升裂口。恒指收報23,783點，跌447點或1.85%，MACD由牛差轉熊差，釋出利淡信號。國指及恒生科指分別跌2.12%及2.52%；三項指數都下跌，以恒生科指走勢較差。全日上升股份766隻，下跌1,051隻，整體市況偏弱。成交金額3,018.15億元。

個股方面，毛戈平(1318)的主要業務為從事美妝產品的研發、生產及銷售、提供化妝藝術培訓服務以及體驗式及個性化客戶服務。

據上交所、深交所公告，毛戈平正式獲納入港股通，2025年3月10日起生效。有大行指出，集團作為可選消費中稀缺的具備高品牌力的本土品牌，同時盈利能力突出，具備標的稀缺性，入港股通有望進一步打開資金通道。另有大行認為，毛戈平處品牌勢能向上快速增長的階段，看好公司的稀缺品牌價值、品類結構、渠道稟賦及後續成長潛能。繼3月10日公司有望納入港股通標後，其流動性有望進一步改善；中線而言，延展香水等品類/打造多品牌矩陣也有望帶來新成長曲線。

另據報道，毛戈平近日備案了13款香水產品，這也是其首次開拓香水品類。官網顯示，目前毛戈平推出了「國韻凝香」系列香水，包含3款限定版產品，分別以鳶尾、牡丹和玫瑰為主題，售價均為1,280元/110毫升；相信將有助集團開拓新市場。

業務表現需更多時間觀察

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率約25.234倍，估值在美容護膚產品及服務板塊中的中間水平，可予留意。美中不足是集團在2024年12月10日才上市，需要更多時間觀察其業務發展。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份)

金匯 出擊

關稅憂慮持續發酵 澳洲元走勢或調整

美元周一仍見承壓，延續着上周的連日弱勢。美元指數上周下跌約3.5%，創下2022年11月以來的最差單周表現，上周五跌至11月初以來最低103.46。在非農就業報告公布後，根據倫敦證交所集團(LSEG)的計算，美國利率期貨預計今年將降息78個基點，即大約三次降息，每次25個基點，首次降息可能在6月。另外，市場在關注全球貿易緊張局勢，投資者擔心手美國關稅及其對經濟的影響。

澳洲元兌美元近月亦見上升空間受制於100天平均線，先是2月21日高位0.6408美元，其

時未能上破100天線而回跌，來到上月初重新回升，但在周四高位0.6363又再次受制此指標，更遠一些要追溯到去年11月亦是居於此指標之下，目前100天線位於0.6365美元，料將是澳洲元續作上行的一道重要關卡。

然而，澳洲元兌美元技術圖表見RSI及隨機指數剛出現了回跌，或許短線澳洲元可能先要作一段調整。較近支持預估在0.6180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。至於向上若可破位，延伸較大阻力料會看至0.65及250天平均線0.6540美元，下一級參考0.66美元水平。

A股縮量調整 科技主線可續跟進



滬深股市 述評

3月10日，A股三大指數齊收跌，兩市成交縮量逾3,000億元。截至收市，上證指數收報3,366點，跌0.19%；深證成指收報10,825點，跌0.17%；創業板指收報2,199點，跌0.25%。兩市共成交金額1.54萬億元（人民幣，下同），比上一交易日縮量3,175億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比例為1.67:1，上漲3,279家，下跌1,029家；其中漲停93家，跌停8家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為1.9萬億元。

煤炭、有色金屬及環保板塊領漲；計算機、傳媒及銀行板塊領跌。申萬31一級行業，煤炭板塊漲1.4%；有色金屬板塊漲1.21%；環保板塊漲1.07%。計算機板塊跌1.63%；傳媒板塊跌0.96%，銀行板塊跌0.91%。

昨日人民幣兌美元中間價報7.1733，調貶28個基點。受此影響，周一A股三大指數收跌調整，港股恒生科技也出現回調，不過南向資金全天淨買入額達296億港元，創滬深港通開通以來新高。兩市成交較上一交易日縮量逾3,000億元。伴隨市場量能縮窄，昨日盤面上熱點匱乏，AI軟硬件方向齊回調，AI醫療概念股領漲，光伏產業鏈及小金屬概念活躍。AI科技板塊經歷前期調整，擁擠度壓力得以緩解，短期預計繼續以內部輪動方式消化整固。

中國資產重估行情有望持續

近期市場進入基本面和政策面有效提升窗口期，在宏觀政策定調積極及各類寬鬆措施加速落地背景下，中國資產重估有望進一步向受益於政策支持、景氣邊際改善的低位方向更具性價比。聚集機器人、AI等科技主線同時，適當配置相對低位、業績確定性強的工業、化工標的，及大消費龍頭標的。

美元兌加元呈初步回升

加拿大央行將於本周三公布貨幣政策決議，由於美國最新關稅舉措或會令加拿大經濟復甦身處險境，從而讓市場對於加拿大央行再度降息抱持高度期待。美元兌加元在上周四觸低於1.4240加元水平，之後已見回穩至1.43加元水平之上。技術圖表所見，RSI及隨機指數均已自超賣區域有初步回升跡象，而匯價暫可持於100天平均線位置，若可守穩料見美元有回升傾向，目前100天線處於1.4210加元水平。較大支持預估在1.4140及1.40加元關口，關鍵將參考250天平均線1.3870加元。至於向上阻力位先會看1.4430及1.4550加元，下一級料為1.46以至1.48加元水平。

英皇金融集團 黃楚淇

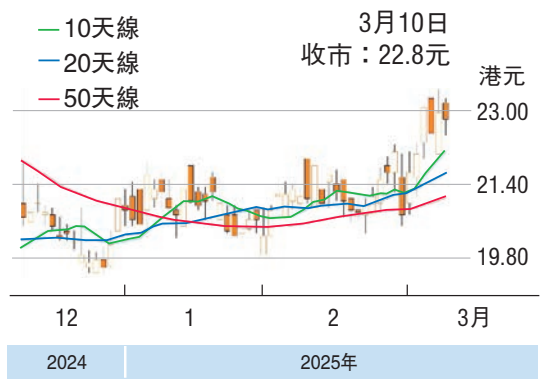


股份	昨收報(元)	目標價(元)
香港交易所(0388)	352.60	405.00
海天國際(1882)	22.80	27.00
毛戈平(1318)	92.05	-
中海油(0883)	17.70	20.00

股市 縱橫

韋君

海天國際(1882)



港股昨急回1.85%，恒指退至23,700水平，屬近周大升後健康調整。高端工業增長股相對抗跌，注塑機龍頭海天國際(1882)有望受惠《哪吒2》熱潮，相關玩具熱賣帶動其注塑機訂單增長，可遇回調收集。

集團屬特種工業機械，產品分為兩大類，包括合模力最高達500公噸之小噸位注塑機及合模力逾500公噸之大中噸位注塑機，應用於汽車、建材、保健、物流、包裝、信息技術、家電、電子器件及其他消費品。客戶有廣州本田、神龍汽車、海爾、TCL、海信、五糧液、比亞迪及哈藥等。

據內媒報道，《哪吒2》3D塑膠類食品玩具的IP授權生產商湖南桑尼森迪製造公司單品銷售額已達到2億元，而海天為其開發玩具注塑機。報道引述桑尼森迪製造介紹，一套包含六個角色的《哪吒2》系列盲盒，每個角色都需要通過9台注塑機完成從基礎成型到最終成型的全過程，不僅在精度和自動化性能上表現出色，還突破了注塑精度和材料兼容性等技術難題，從哪吒的眼睛、鼻子到身上的服飾紋理，每個細節都彷彿被賦予了生命。海天在上述高質量注塑機的技術突破，在人形機器人的部位物料注塑，或會成為該公司新訂單新方向。

另一方面，集團作為內地注塑機龍頭之一，今年續受惠內地加力兩新政策提振消費，家電、汽車、設施裝備更新等企業對注塑機的需求增長。

末期業績將提供啟示

海天有望於下周一（3月17日）公布2024年度末期業績。上半年度股東應佔盈利15.21億元，按年增長23.5%。海天昨收報22.80元（港元，下同），跌0.15元或0.6%，成交1.06億元。昨隨大市回落低見22.40元，在10天線22.21元前獲承接，仍企於多條平均線上。現價預測市盈率約11倍，預測息率料升至3.7厘，中線前景吸引，可利用回調吸納，上望27元。

紅籌國企 窩輪

張怡

中海油沽壓放緩可留意

港股連續第二個交易日調整，觀乎個別油股抗跌力尚佳，當中中海油(0883)便全日均呈升勢，收報17.7元，升0.16元或0.91%，已告2連升，其表現無疑明顯跑贏大市，也反映1月中以來的調整，已漸獲得承接。受惠於集團新油田項目陸續投產，加上早前提升了最低派息比率，料都有利股價回調後重拾升軌。

中海油較早前公布了2025年經營策略和發展計劃，表明未來3年，全年股息支付率不低於45%；公司會保持穩健資本支出，目標淨產量將超200萬桶油當量每日。管理層於2025年戰略展望會指出，集團注重股東回報，共享發展成果。在獲股東大會批准的前提下，2025至2027年全年股息支付率不低於45%；公司還將根據市場環境變化，適時對上述分紅政策進行調整。

此外，集產量繼續保持增長，日淨產量將超200萬桶油當量。全年淨產量目標為7.6億至7.8億桶油當量，其中，中國內地約佔69%、海外約佔31%。2026年和2027年，公司淨產量目標為7.8億至8億桶油當量和8.1億至8.3億桶油當量。2024年公司淨產量預計完成約7.2億桶油當量，實現連續6年創產量新高。

資本支出方面，今年資本支出預算總額為1,250億至1,350億元（人民幣，下同），勘探、開發、生產資本化預計分別佔資本支出預算總額的約16%、61%和20%。2024年公司資本支出完成情況良好，預計達約1,320億元。

花旗的研究報告對中海油將2025至27年派息比率由40%提高至45%持正面看法。鑑於集團產量穩定增長，而且是人民幣貶值的主要受惠者，維持其「買入」評級，H股目標價24元（港元，下同）。

另一方面，集團於北部灣盆地古生界潛山勘探領域取得重大突破，今次發現將有助於保障油氣資源的穩定供應。就估值而言，該股預測市盈率5.49倍，市賬率1.15倍，在同業中並不貴，而預測股息率近8厘，回報則具吸引。

趁股價沽壓放緩跟進，上望目標為20元關，惟失守16.7元支持則止蝕。

看好中海油留意購輪14106

若看好中海油後市反彈行情，可留意中海油國君購輪(14106)。14106昨收0.126元，其於2025年10月14日最後買賣，行使價22.05元，現時溢價28.14%，引伸波幅42.7%，實際槓桿6.51倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。