

港股 透視

大市續震盪 短期節奏或現變化



葉尚志 第一上海首席策略師

3月13日，港股持續震盪整理的行情，資金有轉為低吸部署策略的傾向，但是在參與積極性未見有明顯減弱的情況下，相信港股市底依然可以表現出比較穩態的狀態。事實上，流動性是市場的一個很重要的要素，在流動性能夠保持充裕下，說明了資金都在保持較高的關注度，等到有新的消息催化劑出現，市場就可以獲得進一步的觸發，而下周將會有焦點權重股小米-W(1810)、騰訊(0700)以及美團-W(3690)的業績公布，能否成為市場新一輪的刺激催化劑，可以多加注意。

國際(0981)，股價跌4.95%創月內的收盤價新低，是跌幅最大的恒指成份股。事實上，目前這一波由AI技術突破所引發的估值重估，雖然長期邏輯並沒有改變，但是由於短期累積漲幅已多，一些現時估值已過高偏高的股份，將需要後續公司業績表現來支撐。

恒指收盤報23,462點，下跌137點或0.58%。國指收盤報8,640點，下跌41點或0.48%。恒生科指收盤報5,747點，下跌97點或1.67%。另外，港股主板成交進一步回降至2,338億元，沽空金額413.2億元，沽空比率17.67%偏高，而升跌股數比例是680:1,004。港股通持續第二日出現淨流入，在周四錄得有逾54億元的淨流入額度。

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。

恒指跌了接近140點，以23,400點水平來收盤，未能擺脫近日展現的吐回整理行情，大市成交量亦見進一步回降至24,00億元以下，是2月11日以來的最少日成交量。走勢上，恒指初步跌穿了23,500點支撐位來收盤，短期向下震盪整理的空間有被打開的可能，要注意在過去兩個月展現出來的急升行情走勢，在節奏上有出現變化的機會。

港股繼續吐回整理，恒指在盤中曾一度下跌401點低見23,199點，跌幅在收盤前又再出

現明顯收窄，資金仍見有趁低吸納的操作，但是在持續回整了五個交易日之後，市場早前表現出來的亢奮人氣開始有所收斂。

市場聚焦業績表現

指數股表現依然分化，其中，資金有回流到高股息低估值的品種方面去，中國神華(1088)漲1.92%，中海油(0883)漲1.68%，兩隻股份都站到恒指成份股最大漲幅榜的前列。另一方面，前期領漲強勢股代表之一的中芯

股市 領航

銀娛財務穩健可候低吸納



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

澳門博彩監察協調局公布，今年2月份澳門博彩收入197.44億澳門元，按年增加6.8%，結束連續兩個月按年下跌的情況，按月亦上升8.2%；而今年首2個月的博彩收入為379.98億澳門元，按年增加0.5%。另外，國務院早前放寬赴澳門旅遊政策，自2025年起，珠海居民可以「一周一行」到訪澳門，橫琴赴澳居民更可以「一簽多行」，有望吸引更多訪澳旅客。

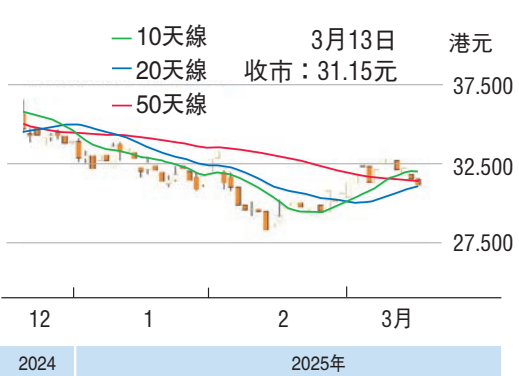
銀娛(0027)2024年度淨收益434億元，按年上升22%，經調整EBITDA上升22%至122億元，純利增加28%至88億元。去年度，集團博彩收益總額411億元，按年上升30%，其中，中場博彩收益總額按年上升25%至331億

元，貴賓廳博彩收益總額按年上升55%至53億元，而角子機博彩收益總額按年上升52%至27億元。集團的財務表現穩健，去年12月底現金及流動投資為313億元，扣除負債42億元後，淨額為271億元。集團擬派末期股息每股0.5元，連同中期息0.5元，全年股息1元。

澳門銀河收益盈利可觀

澳門銀河為集團最大的收益及盈利貢獻來源，去年度的淨收益345億元，按年上升24%，經調整EBITDA為108億元，按年上升18%。期內，七間酒店平均入住率為98%。集團繼續推進澳門銀河嘉佩樂的內部裝修，目標今年中開業，將提供約100間頂級豪華的空中別墅和套房。集團的第四期項目已經動工，發展面積約60萬平方米，項目聚焦在非博彩業務，目標於2027年竣工。走勢上，3月3日升至33.75元後遇阻回落，

銀河娛樂(0027)



其後失守10天和50天線，MACD牛差距收窄，STC%K線繼續走低於%D線，宜候低30元以下吸納，反彈阻力34.5元，不跌穿28元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份。)

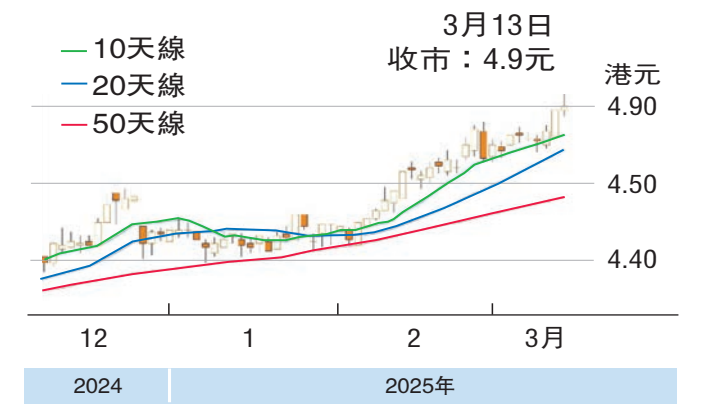
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
農業銀行(1288)	4.90	5.50
銀河娛樂(0027)	31.15	34.50

股市 縱橫

韋君

農業銀行(1288)



內銀板塊昨日調整市中保持強勢，今月以來獲內險大手增持的農業銀行(1288)昨日創歷史高位，走勢向好。農行在國有六大銀行中的市值排名第二，A+H股昨日市值約20,623億港元，H股市值1,506億元。內銀板塊今年以來呈現節節高升的走勢，農行由4元水平，升至昨日4.90元，累計上升了20%。在政策層面上，國資委推動央企估值上升，以及國家金融監督管理總局對六家大型商業銀行增強核心一級資本，加上放寬內險資金投資股市，帶動估值大偏低的內銀H股獲險資追捧，農行尤為主要吸納對象。

平安人壽持農行H股逾7%

據港交所披露最新信息顯示，中國平安(2318)旗下子公司平安人壽於3月4日在場內增持4,835.2萬股農行，涉資約2.27億元。增持完成後，平安人壽持有農行H股數量增至21.85億股，佔該行H股總數逾7%。事實上，平安人壽2月下旬公布，平安資管受託該公司資金，投資於農行H股達到5%，須公布持股狀況。

國務院總理李強3月5日在政府工作報告中提出擬發行特別國債5,000億元(人民幣，下同)，支持國有大型商業銀行補充資本。市場預期增資國有銀行資本將陸續展開，農行會否是首批獲增資之一，成為投資者關注對象。摩根大通報告認為，保險公司無需為H股股票支付20%的股息所得稅，因此H股的股息收益率比A股收益率更具吸引力。

農行業務增長動力在行業凸顯優勢。今年初在銀行間市場發行400億元「三農」專項金融債。其中，3年期發行300億元，利率1.74%；5年期發行100億元，利率1.84%。市場對債券發行反應熱烈，發行規模創「三農」專項金融債最大紀錄。

農行將於3月底公布2024年末期業績。平安人壽今年以來加碼增持，可說是搶在外資基金回流的投資增值舉措，而國有銀行增資一旦落實，將有助淨率估值上升前景。農行昨收報4.90元(港元，下同)，升0.2元或0.4%，成交10.09億元。現價市淨率0.65倍，高於工建行的0.51倍至0.54倍，反映其強勢表現。農行破位創歷史高價，惟市盈率6.14倍，息率逾5厘，估值不算貴，料反覆上試5.50元。

論透視

中銀國際股票衍生品董事 朱紅

美國2月份通脹數據低於預期，其中核心CPI按年升3.1%，創2021年4月以來最低增幅。市場對美聯儲減息預期提高，外圍股市表現靠穩，恒指表現反覆，仍受制於10天線，跌至23,450點附近好淡爭持。如看好恒指，可留意恒指認購證(27990)，行使價25,000點，今年9月到期，實際槓桿9倍。或可留意恒指牛證(60939)，收回價22,918點，2027年12月到期，實際槓桿42倍。

如看淡恒指，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。或可留意恒指熊證(65645)，收回價23,888點，2027年12月到期，實際槓桿40倍。比亞迪(01211)宣布，將於3月27日晚上舉行「仰望U7」發布會，新車定位為「百萬級新能源旗艦轎車」。比亞迪股價逆市造好，升至360元附近整固。如看好比亞迪，可留意比亞迪認購證(14174)，行使價510.61元，今年8月到期，實際槓桿6倍。如看淡比亞迪，可留意比亞迪認沽證(13691)，行使價290.8元，今年10月到期，實際槓桿4倍。

「騰訊元寶」更新 看好留意購14720

「騰訊元寶」電腦版發布更新，支持拖拽上傳文件和圖片，據悉後續將推出更多便捷功能，如詞詞搜索與翻譯、截圖提問等，進一步提升用戶體驗。騰訊(0700)股價連日受壓，回落至500元關口徘徊。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(14720)，行使價736.5元，今年8月到期，實際槓桿8倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(13694)，行使價400.28元，今年9月到期，實際槓桿7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，亦不對由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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

積金局專欄



好好管理強積金：打工仔的理財必修課

打工仔日夜忙，為的就是建立更好的生活。但你有沒有想過，除了每天努力工作，管理好你的強積金也是確保未來財務穩健的一大關鍵？如果你一直抱着「開佬懶理」的心態，消極管理強積金，可能會你的影響退休生活。

積金局最近推出的三輯宣傳教育短片《喪(公)司生存指南》，教大家不僅要在職場上學會生存，還要懂得如何管理自己的強積金。讓我們一起來看看這些職場生存之道，如何應用於強積金管理吧！

投資策略DIS「懶人專用」

職場上總有些同事「開佬懶理」，對工作不上心，對強積金更是不聞不問。他們的藉口通常是：「投資好複雜，我唔識！」其實，強積金有一個專為「懶人」設計的方案——預設投資策略(DIS)。DIS的特點是：自動調整投資風險：當你年輕時，投資較多於股票類資產；隨年齡增長，系統會自動轉為較穩健的投資組合，減低風險。環球分散投資：幫助你降低單一市場波動的影響。收費設上限：確保投資回報不會因高昂費用而被蠶食。如果你對投資毫無頭緒，不妨考慮DIS，讓專業的機制幫你管理強積金。

「平均成本法」助穩住陣腳

投資市場經常出現波動，基金價格每日不同，很多人因此擔心未能捕捉市場。這絕對是錯誤觀念！其實，長遠投資最重要的是「平均成本法」：定期定額投資：無論市場升跌，你的強積金供款都會按固定時間投入市場。拉勻成本，平衡風險：當市場低迷時，你買入的基金單位較多；當市場上升時，買入的單位較少，長遠來看，能平均投資成本，減少市場波動對你的影響。所以，與其擔心市場升跌，不如持之以恆地供款，讓時間幫你滾存資產。

有些人總覺得「跟大隊」最安全，別人選哪隻基金，他們就跟着選。但你有沒有想過，每個人的風險承受能力不同，別人選擇的基金未必適合你？想找到適合自己的強積金基金，可以利用積金局的「強積金基金平台」：一站式比較所有強積金基金的回報、收費及風險程度根據自己的風險承受能力，選擇最適合的投資組合避免盲目跟風，做個精明投資者。熱線：2918 0102 www.mpfa.org.hk

滬深股市 述評

興證國際

市場震盪調整 A股科技股回調

3月13日，市場縮量調整，核心指數除紅利均收跌。截至收盤，上證指數收報3,358.73點，跌0.39%；深證成指收報10,736.19點，跌0.99%；創業板指收報2,166點，跌1.15。兩市共成交金額1.65萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少771億元。個股跌多漲少，漲跌比為0.38:1，上漲1,494家，下跌3,777家；其中漲停23家，跌停9家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額1.9萬億元，較前一交易日增加117.54億元。

申萬一級行業板塊多數下跌，機械設備、電子及計算機領跌；煤炭、美容護理及鋼鐵領漲。行業板塊方面，煤炭漲4.18%，板塊內大有能源漲10.16%，美錦能源漲10%；美容護理漲1.64%，穩健醫療漲6.53%；鋼鐵漲1.19%，板塊內杭鋼股份漲4.91%，盛德鑫泰漲4.74%，八一鋼鐵漲4.42%；公用事業漲0.86%，杭州熱電漲10%。機械設備跌2.64%，板塊內凱爾達跌11.27%，斯萊克跌10.92%，正弦電氣跌10.51%；電子跌2.44%，計算機跌2.11%。

續迴避高位股回調風險

資金高低切換，紅利股避險。周四市場延續昨日震盪調整，兩市縮量771億元，核心指數近全線收跌，兩市逾3,700隻個股下跌。周四盤面上科技股回調，高股息資產反彈。四大行、「三桶油」及煤炭龍頭等資源股逆勢走強。近日一直提示的高位股回調風險兌現，機器人、半導體及AI應用板塊仍需規避。進入財報季及經濟數據披露窗口期，企業盈利或擾動市場信心，科技成長板塊估值高位承壓。

市場短期風格再平衡，資金偏好防禦性板塊，業績確定性較高的板塊迎來階段性機會，高股息紅利板塊相對穩健。市場呈現科技領漲、紅利防禦及消費復甦內需驅動特徵。另外，今年的政府工作報告明確了全年經濟社會發展目標任務；對貨幣政策的積極表述有助於維持市場流動性及交易活躍度，並對行業及基本面持續修復形成支撐。策略上可適當控倉；繼續迴避高位股回調風險，適當關注煤炭、小金屬等漲價概念低位順周期品種。

英皇金融集團 黃楚淇

故前，由1.0940以至1.10關口在目前而言將顯得格外重要。

歐元支持位先看1.0730水平

鑑於RSI及隨機指數已從超買區域有着初步的回落，似乎短線歐元開始有掉頭回落的壓力。較近支持位會先參考1.08及250天平均線1.0730。以自2月底低位1.0359的累計漲幅計算，23.6%及50%的吐回幅度在1.0805及1.0720，擴展至50%及61.8%的幅度在1.0650及1.0580。反觀若歐元後市可向上闖過1.10關口，下一級關鍵將指向1.12水平，延伸目標看至1.1280及1.15關口。

金匯 出擊

歐元超買區回落 短線升勢料受阻

美元稍走穩，最新公布的數據顯示，2月通脹放緩，有助改善市場情緒。2月美國消費者物價為0.2%，增幅低於預期，而經濟學家平均預測為0.3%。美國2月最終需求PPI年率升3.2%，稍低於預測的3.3%。另外，特朗普關於關稅的不可預測的言論引發了美國與其貿易夥伴之間的貿易爭端，導致投資者的不確定性增加。最新消息指，特朗普周四威脅將對歐盟國家出產的所有葡萄酒和其他酒類產品徵收200%的葡萄酒關稅。

歐元兌美元周三回落至1.09水平下方，而在周二曾觸及1.0947的五個月高位，因烏克蘭表示準備支持華盛頓提出的與俄羅斯停火30天的建議。克里姆林宮周三表示，它正在等待美國方面提供細節。踏入3月份以來，歐元兌美元已上漲近5%。技術走勢而言，歐元兌美元周三觸高於1.0947，未能進一步上攻1.10關口，而上一趟嘗試挑戰此關口是去年11月6日，高位1.0937，但日內大幅回挫至1.07下方，其後則延展較大規模的下跌走勢，