

# 港A股共振向上 市場信心抬升



葉尚志 第一上海首席策略師

3月14日，港股持續回吐後，再次向上彈升，A股上綜指升穿3,400點關刷新了年內新高，為港股帶來提振。恒指全日漲近500點，回企至貼近24,000點收市，大市成交回升至逾2,900億元水平。在流動性保持充裕下，大市有機會進一步突破。如果以港股從春節假期後市況分析，筆者認為2,000億元可以作為一個基準，能夠保持在這個基準以上的話，可以說明資金都還在、投資者保持着關注度。

值得注意的是，中國10年國債息率已從年初時的1.6%水平(也就是市場還沒完全從謹慎觀望走出來的時候)，回升至目前1.8%水平的3個月最高，資金有逐步從債券市場轉投權益市場的傾向，情況也可以顯示出市場的信心有正在出現抬升。

港股昨高開高走，恒指在盤中曾一度上升651點高見24,114點，中國人民銀行重申擇機降準降息，實施好適度寬鬆的貨幣政策，消息刺激金融股全面造好，其中，建行(0939)

漲2.09%，中行(3988)漲1.54%，兩隻股份都創出了新高，而內險股的漲幅更見凌厲，中國平安(2318)漲5.58%，中國人壽(2628)漲6.03%。

### 內需消費股表現突出

另外，國家金融監督管理總局也印發了通知，要求金融機構發展消費金融，鼓勵加大個人消費貸款投放力度，助力提振消費。受到消息的刺激推動，內需消費股表現也見突

出，蒙牛乳業(2319)漲9.03%，李寧(2331)漲6.38%，兩隻股份都站到恒指成份股最大漲幅榜的前五。

### 「空軍」減少 北水續入市

恒指收報23,959點，上升497點或2.12%。國指收報8,877點，上升237點或2.75%。恒生科指收報5,880點，上升133點或2.31%。另外，港股主板成交回升至2,906億元，沽空金額415.2億元，沽空比率回落至14.29%，而升跌股數比例是1,180:619。港股通連續第三日出現淨流入，在周五錄得有逾43億元的淨流入額。

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。

### 股市領航

## 業績有亮點顯韌性 保利置業可吼



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

保利置業(0119)在2024年的財務表現中，雖然面臨市場下行壓力，但仍展現出一定的增長亮點與發展韌性。根據最新財報數據，保利置業2024年全年實現合同銷售額約542億元(人民幣，下同)，這一成績在行業整體表現不佳背景下，仍凸顯了其在銷售端的穩定性。然而受市場環境影響，集團股東應佔溢利預計同比下降80%至90%，主要原因是毛利率下滑及物業撥備增加。

在土地儲備方面，保利置業繼續保持審慎與積極並重的策略。2024年上半年，集團在寧波和濟南共取得3個項目，新增土地儲備約66.8萬平方米，這些項目的獲取為未來的發展

提供了有力支撐。此外，集團土地儲備的區域布局優化，重點聚焦於經濟發達、需求穩定的核心城市，這將有助於降低未來的市場風險。

### 發債15億 有利優化債務結構

財務結構方面，保利置業通過強勢回籠現金及優化債務結構，保持了財務的穩定性。2024年上半年，集團成功發行15億元公司債券，進一步拓寬了融資渠道，並降低了融資成本。儘管面臨盈利下滑的壓力，但集團在經營性現金流及債務管理方面的表現，仍顯示出其在複雜市場環境中的應變能力。

總體而言，保利置業在2024年雖然受到行業整體下行的影響，但在銷售、土地儲備及財務結構等方面仍展現出一定的亮點。這些表現不僅為其當下的運營提供了支撐，也為未來



的發展奠定了基礎。筆者認為，可考慮於現價買入，上望1.88港元，跌破1.50港元止蝕。(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

### 滬深股市 述評

### 興證國際

## 滬指站上3400點 大消費大金融A股領漲

3月14日，滬指站上3,400點，兩市逾4,000隻個股上漲。截至收盤，上證指數收報3,419點，漲1.81%，深證成指收報10,978點，漲2.26%，創業板指收報2,226點，漲2.8%，兩市成交金額1.84萬億元(人民幣，下同)，較上一交易日增量1,925億元。滬深兩市4,495隻個股錄升，主要核心指數均收漲，申萬31行業中僅鋼鐵及煤炭收跌，其餘29行業收漲，食品飲料、非銀金融及商貿零售領漲。

對於A股昨放量走高，興證對此點評如下：首先，歐美股市近期波動加大，中國資產成避風港。美元指數本周創下近三年來最大的單周跌幅，人民幣也持續反彈，周中匯率一度逼近7.2大關。科技產業和經濟基本面預期都支持「東升西落」，全球資本遷徙與中國資產價值重估，使得A股市場在科技資產引領下的韌性得以鞏固，從而走出獨立行情。

其次，中國人民銀行再次發表擇機降準降息言論。中國人民銀行黨委擴大會議指出，今年將根據國內外經濟金融形勢和金融市場運行情況，擇機降準降息。目前金融機構存款準備金率平均為6.6%，還有下行空間，可研究降低結構性貨幣政策工具利率。進一步擴大科技創新和技術改造再貸款規模，拓寬政策支持的覆蓋面。利好政策消息提振下，大金融領漲市場，金融科技題材爆發，保險、券商漲幅居前。

再次，國務院新聞辦公室將於下周一發布會將介紹提振消費有關情況。此前，國家金融監督管理總局提出發展消費金融以助力提振消費工作，指出：要增加消費金融供給，優化消費金融管理，開展個人消費貸款紓困，優化消費金融環境。昨日大消費全線大漲。同時，多地「生育補貼」方案細則落地，嬰童概念全天強勢。

### 關注大消費等低位反彈板塊

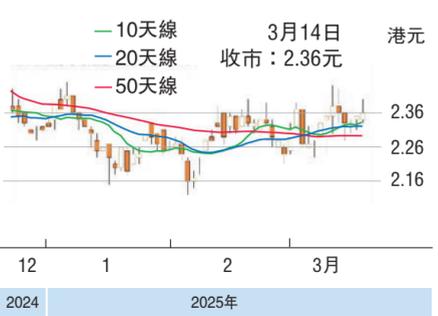
此外，時間效應來看，3月中下旬到4月上旬，市場通常從小市值、高估值、虧損股獨秀逐漸步入更加均衡的階段，各類風格勝率基本相當。策略上，關注大消費、三胎、大金融等低位反彈板塊，以及對AI、機器人、軍工、有色等強勢題材主線逢低布局。

### 股市縱橫

### 韋君

## 消費板塊轉強 理文造紙可吸納

### 理文造紙(2314)



消費板塊獲資金追捧，乳業股以中國飛鶴(6186)大漲逾15%最悅目。落後大市的造紙股在3月起普遍加價以抵銷成本上升影響，加上內地大力提振消費刺激政策將陸續出台，有利紙業股估值回升，理文造紙(2314)業績毛利率回復較快增長，可趁低吸納。

理文造紙為港企，上市21周年，昨日市值101.36億元。集團從事生產及貿易原紙、木漿及衛生紙產品，主要生產包裝用牛皮箱板紙及瓦楞芯紙，分別在廣東東莞、江蘇常熟、重慶永川、廣西梧州、越南設有造紙廠。

據內地媒體報道，多數紙企選擇上調幅度在200元人民幣/噸，漲價範圍覆蓋了文化紙、銅版紙、非塗類紙品以及複印紙等多個產品線，以反映原料成本上升影響。

理文造紙日前公布，截至2024年12月31日止全年度，營業額259.95億元，按年升4.2%；股東應佔盈利13.13億元，按年增長24.9%。每股盈利30.56仙，末期派息每股4.5仙，對上年度末期息6.1仙減少26%，但由於中期派息6.2仙大增1.48倍，全年派息共10.7仙，按年實際增加24.4%。

### 毛利率持續回升

期內，集團整體毛利31.13億元，按年增24.4%；毛利率上升兩個百分點至12%。這是繼2022年度大跌8.3個百分點至9.2%、2023年度回升0.8個百分點至10%後，集團毛利率處於較快上升期。

理文造紙昨收報2.36元，微升1仙，成交大增至2,630萬元。股價企於多條平均線上，即呈現杯柄型向上突破，料進一步上試2.44元阻力，倘突破，將向3元水平推進。現價市盈率7.26倍，息率4.5厘，市淨率0.36倍，估值吸引。

### 尋遺囑啟事

已故人士陳日佳先生(HKID. No.:XXXX142(6))，於2025年1月22日離世，享年68歲。如有知情者發現上述陳日佳先生生前曾有訂立任何遺囑，請與梁浩然律師事務所有限法律責任合夥職員聯絡，電話：36191876。

### 心水股

| 股份         | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|------------|--------|--------|
| 保利置業(0119) | 1.58   | 1.88   |
| 理文造紙(2314) | 2.36   | 3.00   |
| 中煤能源(1898) | 8.44   | 10.76  |

### 板塊透視

### 耀才證券研究部總監 植耀輝

## 太古業績欠驚喜 宜再觀望

美國總統特朗普「關稅之亂」引發大眾對美國經濟衰退之擔憂，美股尤其是科技板塊近期亦出現股災式下跌。明明上屆十分關注美股行情，本輪他卻顯得漠不關心。雖然滿腹大計甚至不惜一切行事，但他似乎忽略了最重要一環，就是股市財富「縮水」之連鎖反應。美國經濟以內需消費主導，股市升跌對消費意慾亦有一定影響，所以一旦股市不濟，或會同時打擊消費情緒，最終美國經濟亦會無可避免受到影響。

相比之下，港股表現依然強勁，內銀股及科技股持續受追捧，本周恒指即使曾失守23,200點，但很快已能收復失地之餘，昨日恒指更急升超過2%，並一度重上24,000點水平。事實上，只要北水繼續插入阿里(9988)及騰訊(0700)等權重股，變相亦會對恒指帶來支持。因此後市宜加倍留意北水之最新動態，對大市之啟示亦可能更大。

### 資產淨值大折讓 物業股私有化誘因增

另外，雖然港股今年表現理想，不過由於地產市道未見起色，遂令一些持有大量物業之上市公司股價與資產淨值(NAV)存在大折讓。部分大股東便會選擇趁此良機用較低成本進行私有化。當然，憧憬大股東出高價的機會甚微，但作為股東亦不會願意「賤賣」。之於何為「賤賣」，不妨看看最新一宗私有化消息。金朝陽(0878)在停牌近三周後宣布以每股總代價8.5元(較停牌前股價5.5元溢價約55%)提出私有化，看似慷慨，惟與中期報告中，每股NAV 60.8元相比實屬九牛一毛；另外集團手頭現金約8.8億港元，以公眾持股約25%計，其私有化成本僅需約6.1億元，意味大股東不須動用「一分一毫」便可將公司私有化。其如意算盤能否打響，關鍵是小股東果否聯手反對。由於早前已有利福中國(2136)私有化失敗之例子，金朝陽股價自公布私有化後暫仍與作價有超過一成折讓，所以對其能否成事，筆者相當感興趣，亦會留意事態發展，未來將會與大家繼續跟進。

### 關注太古公司會否有新回購計劃

最後談談太古系業績表現。太古(0019)截至去年底止全年業績，基本溢利按年倒退11%至92.8億元，主要受地產業務表現疲弱，以及飲料業務因2023年下半年出售美國太古可口可樂權益所影響。航空業務表現則成為唯一亮點。派息亦缺乏驚喜，以基本盈利計派息比率維持約45%，現價息率(約6厘)亦不算十分吸引。就連筆者較有寄望之回購股份(3年總值60億元之回購計劃已動用超過86%資金)亦未見有進一步消息，總體而言對該股業績表現是較為失望。不過始終現價與NAV有相當大折讓，公司亦會繼續回購股份，加上筆者成本價相當低，故亦不急於現水平沽貨，會待其再有消息(例如新回購計劃)後始略為減磅。

(筆者持有太古A(0019)及太古B(0087)股份)

### 紅籌國企 高輪

### 張怡

港股連跌5個交易日後，指數昨明顯反彈，但觀乎近期表現跑贏大市的煤炭股則相對遜色。煤炭股近期表現吸晴，料一如於有機構指出，隨着3月中旬煤價領先需求觸底，非電煤需求(如化工領域)逐步恢復，加上6月迎峯度夏旺季驅動，價格有望回升，而當前板塊估值處於低位，且兩會後政策落地或催化紅利資產重獲關注，故煤炭行業風險釋放後可望重迎配置價值。

作為板塊龍頭的中國神華(1088)，股價周四逆市一度走高至32.1元，乃1月底以來高位，該股昨收報31.65元，跌0.1元或1.93%，現價企於多條重要平均線之上。同業的中煤能源(1898)周四也見發力追落後，一度搶上8.59元，為逾月以來高位，最後收報8.51元，漲3.91%，而大市昨日急彈，該股卻見獲利回吐，收報8.44元，跌7仙或0.82%，因其最近剛從超過半年低位回升，而該股本身在同業中又有估值偏低優勢，故後市上升空間不妨看高一線。

營運數據方面，中煤能源去年12月份，商品煤產量1,186萬噸，按年增加9.7%；商品煤銷量2,837萬噸，增加21%。2024年度，累計商品煤產量13,757萬噸，銷量28,478萬噸，分別增加2.5%及微降0.1%。另外，中煤集團近期完成發行2025年科技創新公司債券(第一期)，實際發行規模28億元人民幣，其中五年期規模15億元人民幣，最終票面利率2.33%；十五年期規模13億元人民幣，最終票面利率2.6%。

就估值而言，中煤能源往績市盈率5倍，市賬率0.71倍，在同業中仍偏低，而股息率5.74厘，論股息回報也具吸引。走勢方面，該股上周四回落至7.81元的逾半年低位重獲承接，趁股價彈力有所轉強跟進，上望目標為52周高位的10.76元，惟失守低位支持的7.81元則止蝕。

### 比亞迪走強 看好吶購證13524

比亞迪股份(1211)昨收報385.8元，升6.93%，為連續4日上升，表現跑贏大市。若看好該股後市表現，可留意比亞迪購證(13524)。13524昨收報0.265元，其於今年9月15日最後買賣，行使價為468.88元，現時溢價28.4%，引伸波幅44.94%，實際槓桿5.65倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 申請酒牌續期公告 榮發雞煲皇

現特通告：許齊香其地址為新界葵芳葵芳邨葵喜樓801室，現向酒牌局申請位於新界屯門良德街9號盈豐園地下A8舖及舖前露天座位榮發雞煲皇的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書收。日期：2025年3月15日

### NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE WING FAT RESTAURANT

Notice is hereby given that Hui Chai Heung of Room 801, 8/F, Kwai Hei House, Kwai Fong Estate, Kwai Fong, New Territories is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of WING FAT RESTAURANT situated at SHOP A8 AND THE OUTSIDE SEATING ACCOMMODATION AT SHOP FRONT, G/F, GOODRICH GARDEN, LEUNG TAK STREET, TUEN MUN, NEW TERRITORIES. Any person, having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice. Date: 15th March 2025

### 申請酒牌續期公告 餓居

現特通告：文鳳貞其地址為九龍旺角砵蘭街438-440號慕群樓地下A室，現向酒牌局申請位於九龍旺角砵蘭街438-440號慕群樓地下A室餓居的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。日期：2025年3月15日

### NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE HUNGRY IZAKAYA

Notice is hereby given that MAN, FUNG CHING of FLAT A, G/F, MO KWAN HOUSE, NOS. 438-440 PORTLAND STREET, MONG KOK, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of HUNGRY IZAKAYA situated at FLAT A, G/F, MO KWAN HOUSE, NOS. 438-440 PORTLAND STREET, MONG KOK, KOWLOON. Any person, having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice. Date: 15th March 2025