

港股透視

大市縮量反彈 家電汽車股領漲



葉尚志 第一上海首席策略師

3月24日，港股連跌兩日後出現縮量反彈，隨着業績公布高峰期逐步過去，估計市場有進入短期回調整固的傾向，資金在等候新的消息催化劑出現來作後續推動。恒指漲210多點，以23,900點水平來收盤，而大市成交量則錄得2,300多億元，是2月11日以來的最少日成交量，但是在仍高於2,000億元基準的情況下，相信盤內資金仍未離場。

事實上，正如我們指出，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活躍度，等到有新的消息催化劑出現，市場就可以獲得進一步的再次觸發。

如果以港股從春節假期後的估值重估行情來說，大市成交量都能夠持續保持在2,000億元以上，以此來看，2,000億元可以作為目前的一個基準，能夠保持在這個基準以上的話則說明資金都還在、仍在繼續積極尋找機會。

港股表現反覆先跌後回升，恒指在盤中曾一度下跌159點低見23,531點，午後傳出消費品以舊換新補貼加碼，消息刺激家電股汽車股明顯轉強，相信是市場人氣獲得提振的原因。

比亞迪股價飆逾3%

2025全國家電消費季啟動儀式近日在上海舉行，市場憧憬家電以舊換新補貼有望加碼，家電股普遍走高，海爾智家(6690)漲逾6%，是漲幅最大的恒指成份股，而小米(1810)和美的集團(0300)分別漲4.2%和近3.4%。

另外，瀋陽市商務局宣布追加購車補助資金2,000萬元人民幣，消息也帶動汽車股向好，其中，比亞迪(1211)和理想汽車(2015)，漲幅都達3%以上。恒指收盤報23,906點，上升216點或0.91%。國指收盤報8,850點，上升108點或1.23%。恒生科指收盤報5,737點，上升97點或1.72%。另外，港股主板成交量回落至有2,331億多元，沽空金額有397.4億元，沽空比例17.05%，而升跌股數比率是831:888。港股通連續第二日出現淨流入，在周一錄得逾25億元的淨流入額。

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。

股市航訊

騰訊力拓AI生態系統 長線可收集



曾永堅 橡盛資本投資總監

騰訊控股(0700)2024年第四季業績表現優於市場預期，當中的亮點為管理層早已積極投資於人工智能(AI)與大數據開發，投入AI開支累計達3,912億元人民幣(下同)，反映管理層的先見之明，而集團未來正在構建以AI為核心的生態系統，通過多元化服務從AI整合，相信騰訊未來在AI成果分享方面可居內地首席或次席，建議趁股價調整至480港元附近開始收集長線投資，12個月目標價為630港元。

優於市場預期。儘管如此，當前市場的焦點是集團的AI戰略，管理層於業績發布的同時清晰分享其AI業務計劃，闡述AI如何增強內部產品能力，以及同步部署內部、外部模型的理由，並制定企業和消費者AI產品路線圖。根據管理層跟外界分享的資訊，其AI投資將最終推動所有業務單位的長期結構性增長，相信騰訊屬內地互聯網行業中最受益於AI應用增長的企業。

事實上，騰訊早於2016年已成立AI實驗室，並於2023年開始投入資源開發其自有的混元基礎模型。多模態基礎模型在圖像及視頻生成方面表現尤為強勁，廣泛應用於廣告創作。騰訊面向消費者的AI原生應用「元寶」的日活用戶(DAU)近期已呈現大幅增長，並躋身內地AI應用前三位。

騰訊於上季及去年資本開支分別按年升386%及221%，管理層表示今年計劃進一步增加資本支出。基於集團將加大對AI投資以發展

核心業務，將其今年資本支出預測由去年770億元上調至逾900億元，主要用於GPU採購。事實上，增購GPU變相助其廣告AI技術，同時對外出租GPU亦有助覆蓋採購成本及隨之而來的折舊，令相關成本可控。另一方面，隨着資本支出增加及GPU供應緊張程度逐步緩和，旗下雲業務收入未來可加快增長。

展望今明兩年的業績，旗下遊戲業務將維持穩定增長，並繼續貢獻充足的現金流予集團於AI相關的投資發展。基於集團早已加大AI領域投資，筆者相信，相關領域產生的收益於未來勢趨增加，另因其AI能力令相關應用範圍提高，帶動廣告收益亦可水漲船高。值得一提的是，雖然集團計劃年內只斥資800億元回購，較去年減少，但是次末期息增至4.5港元，對股東而言亦屬正面行動。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份。)

投資觀察

市況整體偏弱 內銀股向好



岑智勇 梧桐研究院分析員

周一恒指輕微高開，早段曾升至逾23,769點的早市高位，後反覆回軟至23,531點的全日低位後反彈，午後發力向好，恒指收報23,905.56點，全日波幅436.3點，成交金額約2,331億元。國指及恒生科指分別升1.2%及1.7%；三項指數都向好，以恒生科指走勢較佳。

小米(1810)、阿里巴巴(9988)及比亞迪(1211)分別升4.2%、1.6%及3%，是支持恒指上升的動力之一。另一方面，內銀股向好亦支持恒指向好。

偉仕佳杰(0856)的主要業務為從事開發資訊科技產品渠道及提供技術解決方案整合和服務。集團在2024財年的收益逾890億港元(下同)，同比增長逾20%；毛利近39.3億元，同比增長逾12.3%；母公司所有者應佔年度溢利約10.5億港元，同比增長逾14%；每股基本盈利為75.67港仙，擬派末期股息每股普通股25.7港仙。於2024年12月31日，集團現金及銀行結餘近31.5億元。集團現價市盈率約9.2倍，集團作為科技服務、雲服務產業中的龍頭企業，估值在系統軟件板塊中處偏低水平，可予留意。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

滬深股市述評

A股防禦性板塊可關注

3月24日，市場縮量翻漲，逾3,800隻個股收跌。截至收盤，上證指數收報3,370點，漲0.15%；深證成指收報10,695點，漲0.07%；創業板指收報2,152點，漲0.01%。兩市共成交金額1.47萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少1,053億元。個股跌多漲少，漲跌比為0.33:1，上漲1,460家，下跌3,854家；其中漲停55家，跌停53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144.5億元。

有色金屬、家用電器及銀行領漲；計算機、房地產及國防軍工領跌。申萬31一級行業中，有色金屬漲1.14%，板塊內電工合金漲20%，北方銅業漲10.05%，天和磁材漲10%；家用電器漲0.95%，海洋王漲10.02%；銀行漲0.88%，交通銀行漲3.19%，計算機跌1.92%，板塊內先進數通跌10.48%，大位科技跌10.03%，神州信息跌9.82%；房地產跌1.77%，中交地產跌9.97%，陽光股份跌9.82%；國防軍工跌1.68%，立航科技跌9.99%。

短期資金博奕加強、題材熱點快速輪動，策略上，等待科技板塊調整後再布局機會的同時，可關注估值性價比較高的防禦性板塊如公用事業及環保等。同時財報窗口期，投資者更關注公司業績確定性，注意規避缺乏業績支撐的高位概念股。

英皇金融集團 黃楚淇

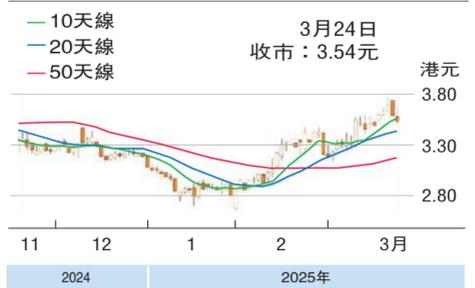
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國生物製藥(1177)	3.54	4.0
騰訊控股(0700)	513	630
洛陽鋁業(3993)	6.72	8.57

股市縱橫

韋君

中國生物製藥(1177)



創新藥步收成期 中國生物製藥潛力大

港股昨日假後止跌回升，恒指板上23,900水平。醫藥板塊個別發展，中國生物製藥(1177)續後消化早前升幅，其創新藥步入收成期，股價整固期間可收集。

中國生物製藥為民企，在港上市24周年，昨日市值逾664.4億港元。集團主要從事研究、開發、生產及銷售中藥現代製劑、生物藥物及化學藥品。美國《製藥經理人》雜誌全球製藥企業50強中，中生製藥去年排名升至38位。

集團上週公布截至2024年12月31日止年度業績，營業額逾288.6億元(人民幣，下同)，按年升10.2%。純利35億元，按年升逾50%；每股盈利19.13分。派末期息每股4港仙，連同中期息3港仙，全年派息7港仙，按年增加40%。集團去年創新藥銷售額120.6億元，按年增21.9%，對總收入貢獻由37.8%升至41.8%。

中金報告指出，預計中生製藥2025年創新產品收入增速有望達到25%；上調集團2025年經調整淨利潤14%至38.23億元，目標價4.20港元(下同)。

中生製藥昨收報3.54元，跌6仙或1.66%，成交3億元。該股業績公布前兩個月拾級上升，由2.67元升至3.78元，累升41%。業績公布盈利增幅略低於預期，好友大戶借勢回吐，以消化短線獲利。惟去年多賺五成仍屬高增長藥股，回調後有利吸引板塊資金換馬。現價市盈率17.4倍，按今年盈利增長三成分，預測市盈率13.4倍，估值有逾兩成上升空間，投資者可候回至3.30元分段收集，上望4元水平，倘失守3元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

消息面利好 洛鋁彈力強

港股經過上週四、五連續兩日急跌累挫逾千點後，股指昨日出現先整固後反彈行情，中資績優股明顯跑贏大市，當中洛陽鋁業(3993)便為其中之一。洛鋁剛派發的成績表為市場帶來驚喜，國際銅價約5個半月來首次回升至每噸1萬美元關口，加上傳出內地計劃今年增加對關鍵工業金屬的戰略儲備，刺激該股一度搶上6.83元，為去年11月初以來高位，收市報6.72元，仍升0.57元或逾9.2%，在消息面利好下料其不難續見高位。

業績方面，截至去年12月底止，洛鋁全年盈利135.32億元(人民幣，下同)，按年增長逾64%，每股盈利0.63元；派末期息0.255元，約佔當年歸屬於母公司股東淨利潤的40.3%。2024年，集團所有產品產量均超越產量指引中值，銅、鋁、銻、磷產量均創歷史新高。其中產銅65.02萬噸，同比增長55%，首次躋身全球前十大銅生產商；產鋁11.42萬噸，同比增長106%。趁股價走勢轉強順勢跟進，中線上望目標為52周高位的8.57元，惟失守20天線支持的6.16元則止蝕。

看好騰訊留意購輪 14325

騰訊控股(0700)上週三收市後公布令市場驚喜的去年第四季業績，即使多家大行紛紛加入唱好行列，惟股價翌日復市後卻連跌兩日，在昨日股市午後反彈帶動下，該股亦回升至513元報收，倒升0.29%。若看好騰訊調整後的反彈行情，可留意騰訊中銀購輪(14325)。14325昨收報0.15元，其於今年6月19日最後買賣，行使價580.5元，現時溢價16%，引伸波幅37.85%，實際槓桿9.42倍。

金匯出擊

面對下周關稅威脅 歐元顯著回調

歐元兌美元上週從近期的漲勢中回跌，投資者在4月2日美國對等關稅生效前獲利了結，促使歐元下探至1.08水準。而上週美聯儲表示不急於降息，美元則因而獲見喘息。美聯儲決策者暗示今年晚些時候將降息兩次，與三個月前的預測中值相同。除了美聯儲之外，英倫銀行

貿易夥伴徵收貿易關稅的經濟影響後，決定維持利率不變。

歐元兌美元走勢，上週匯價於1.10這個心理關口未可作出突破，上一趟嘗試挑戰此關口是去年11月6日，高位1.0937，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，

及日本央行上週也在評估美國總統特朗普對全球

故此，由1.0940以至1.10關口在目前而言將顯得格外重要。鑑於RSI及隨機指數已從超買區域回落，MACD指標也正下破訊號線，估計短線歐元開始有進一步回調壓力。以自2月底低位1.0359的累計漲幅計算，23.6%及50%的回吐幅度在1.0810及1.0725，擴展至50%及61.8%的幅度在1.0655及1.0585。阻力位則會回看1.0940及1.10關口，下一級關鍵將指向1.12以至1.1280水平。

申請酒牌續期公告 SICK BURGER CWB HAVEN

現特通告：賴震環其地址為香港希雲街31號地下，現向酒牌局申請位於香港希雲街31號地下SICK BURGER CWB HAVEN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，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年3月25日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE SICK BURGER CWB HAVEN
Notice is hereby given that LAI Chun Wan of Ground Floor, 31 Haven Street, H.K. is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of SICK BURGER CWB HAVEN situated at Ground Floor, 31 Haven Street, H.K. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8th Floor, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.
Date: 25th March 2025

申請酒牌續期公告 串串酌

現特通告：陳慧明其地址為新界元朗福田徑2/16號樂富大廈地下4號舖，現向酒牌局申請位於新界元朗福田徑2/16號樂富大廈地下4號舖串串酌的酒牌續期。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25日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE W. Y HOUSE
Notice is hereby given that CHAN WAI MING of SHOP 4, G/F, LOK FU BUILDING, 2/16 FUK TIN PATH, YUEN LONG, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of W. Y HOUSE situated at SHOP 4, G/F, LOK FU BUILDING, 2/16 FUK TIN PATH, YUEN LONG, 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: 25th March 2025

申請酒牌續期公告 住家菜

現特通告：官幽燕其地址為九龍尖沙咀柯士甸道122號麗斯中心高層地下，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀柯士甸道122號麗斯中心高層地下住家菜的酒牌續期。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25日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE 住家菜
Notice is hereby given that KWUN Chau Yin of Upper Ground Floor, Ritz Plaza, 122 Austin Road, Tsim Sha Tsui, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of 住家菜 situated at Upper Ground Floor, Ritz Plaza, 122 Austin Road, Tsim Sha Tsui, 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: 25th March 2025

申請酒牌轉讓、續期及修訂公告 汕尾富源小食店

現特通告：黃美英其地址為新界上水新成路88號海禧華庭海禧廣場地下10號舖，現向酒牌局申請位於新界上水新成路88號海禧華庭海禧廣場地下10號舖美仔川味小食的酒牌轉讓給黃美紅，其地址為新界上水新成路88號海禧華庭海禧廣場地下10號舖及續期及作出以下修訂：店號名稱更改為汕尾富源小食店。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25日
NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER, RENEWAL AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE 汕尾富源小食店
Notice is hereby given that Wong Mei Ying of SHOP 10, G/F, JUBILEE PLAZA, ROYAL JUBILEE, NO. 88 SAN SHING AVENUE, SHEUNG SHUI, N.T. is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of Mei Yue Sichuan Snacks situated at SHOP 10, G/F, JUBILEE PLAZA, ROYAL JUBILEE, NO. 88 SAN SHING AVENUE, SHEUNG SHUI, N.T. to HUANG XUEHONG of SHOP 10, G/F, JUBILEE PLAZA, ROYAL JUBILEE, NO. 88 SAN SHING AVENUE, SHEUNG SHUI, N.T. and the following amendment(s): Change the shop sign to 汕尾富源小食店. 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: 25th March 2025

申請酒牌續期公告 湖越

現特通告：蔣英其地址為新界大埔文量約份第28約地段第703號餘段及第712號餘段大尾督村47D號地下，現向酒牌局申請位於新界大埔文量約份第28約地段第703號餘段及第712號餘段大尾督村47D號地下湖越的酒牌續期。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25日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE LAKE VIETNAM
Notice is hereby given that Chiang Siu Ying of G/F, 47D TAI MEI TUK VILLAGE, LOT 703 RP AND 712 RP IN DD 28, TAI PO, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of LAKE VIETNAM situated at G/F, 47D TAI MEI TUK VILLAGE, LOT 703 RP AND 712 RP IN DD 28, TAI PO, 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: 25th March 2025