

透視 股市

# 大市續回吐 宜注意操作節奏



葉尚志 第一上海首席策略師

3月31日，港股伸延回吐走勢，恒指盤中一度下探至23,000點關口水平。外部擾動加劇相信是主要的影響因素，要提防港股的短期震盪可能仍未過去，在面對回吐市況時，投資者需要注意操作上的節奏。外圍股市跌勢明顯加劇，同日韓股KOSPI指數跌3%，日股NKY指數和中國台灣的TWSE指數的跌幅更是達到4%，都創出了六個月來的新低。

事實上，港股在過去的兩個月已表現出具備走出獨立行情的能力，但是累積一定漲幅之後，加上業績公布高峰期過去，不排除市場有借勢來做出升後回吐的可能。恒指走了一波兩連跌，再跌接近310點，以23,100點水平來收市，而大市成交錄得逾2,500億元。

## 跌破前浪底 下行風險增

走勢上，恒指跌破了前一級微型浪底23,198點來收盤，短期一浪高於一浪的發展模式出現了節奏上的改變，在市場風險胃納出現下降的情況下，資金有流向高息股跡象，其中，剛獲財政部注資的內銀股表現突出，建行(0939)漲2.68%，中行(3988)漲2.17%，兩隻股份分別位列恒指成份股最大漲幅榜的第二及第三位。

中，剛獲財政部注資的內銀股表現突出，建行(0939)漲2.68%，中行(3988)漲2.17%，兩隻股份分別位列恒指成份股最大漲幅榜的第二及第三位。

## 好淡分水線於23300點

港股表現受壓，恒指在盤中曾一度下跌424點見低23,003點，權重互聯網股領跌，AT-MXJ 共對恒指帶來了約190點的跌幅，而恒指的短期弱勢仍有加劇傾向，目前的好淡分水線見於23,300點，宜盡快返回其上，否則有進一步下探22,300至22,500點區域尋找支持的機會。

### 股市 領航

# 具備防守力及AI元素 中移動可伺機吸納



曾永堅 橡盛資本投資總監

中國移動(0941)發布的2024年第四季業績及末期派息皆符合市場預期。儘管業績未有給予市場驚喜，但基於自今年春節後市場資金追捧人工智能(AI)題材後，相對其他包含AI元素的股類以及其他兩檔中資電信同業的股價升幅，中移動股價未見明顯透支，實際上，其AI與雲服務收入增長亦具潛力，中線應可反映於股價上。

當前環球政經環境轉趨不明朗，市場避險情緒再趨升，中移動的預測股息率約6.5%，享有一定防守優勢，建議若股價調整至79港元(50天線)以下開始分段收集，12個月目標價98港元。

截至2024年12月31日，中移動全年淨利1,383.73億元(人民幣，下同)，按年升5%，每股基本淨利6.45元；當中第四季度實現歸

母淨利潤274.9億元，按年增4.7%，符合市場預期。末期股息按年增3.8%至每股2.49港元，連同已派發的中期股息，2024年全年股息合計每股5.09港元，按年增5.4%。全年派息率為73%。集團表示，從2024年起未來三年內以現金方式分配的利潤逐步提升至當年度應佔利潤的75%以上。

筆者相信中移動未來可以兌現其派息承諾，一方面，集團享有充裕的現金流，2024年自由現金流達1,517億元，按年增長22.9%；另一方面，集團未來三年資本開支將逐步減少，據中移動管理層表示，未來兩三年資本開支繼續穩中有降，去年資本開支佔收入約18.4%，預計相關比例有進一步下降空間。今年資本開支為1,512億元，按年跌7.8%。

## 內地AI爆發 帶動服務收入增長

值得注意的是，中移動去年下半年總服務收入增長較快，主要受惠於內地AI爆發，令移動雲收入增長所帶動。預計在AI雲端運

## 李寧績後受壓 單日跌逾7%

指數股普遍受壓，其中，李寧(2331)下跌7.22%是跌幅最大的恒指成份股，公司在業績會議上指出，預期今年全年收入同比持平，而由於加大核心品牌的投入，經營利潤率可望達到高單位數百分比。另外，中芯國際(0981)在公布去年業績後持續受壓，股價再跌約3.95%至46.1元收盤，走勢上，43元依然可以是中期圖表支持位所在。

恒指收報23,119點，下跌307點或1.31%。國指收報8,516點，下跌89點或1.05%。恒生科指收報5,394點，下跌111點或2.03%。另外，港股主板成交2,573億多元，沽空金額371.2億元，沽空比率14.43%，而升跌股數比例是580:1,259。港股通連續第七日出現淨流入，在周一錄得逾29億元的淨流入額度。

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。

### 投資 觀察

# 業績續增長兼具龍頭優勢 美的集團可吼



岑智勇 梧桐研究院分析員

周一恒指反覆回軟，全日波幅約396點，收報23,119點，跌307點或1.31%。以陰燭「陀螺」收市。MACD熊差擴大；全日上升股份590隻，下跌1,321隻，整體市況偏弱。成交金額2,573.25億元。國指及恒科指分別跌1.05%及2.03%；三大指數都下跌，以科指走勢較差。科指共23隻成份股下跌，有報道指地平線機器人(9660)近日多次發生倉行行為，投資者擔心是為其股份將於4月24日解禁作預備，股價跌約9.38%，是最大跌幅恒科指成份股。

個股方面，美的集團(0300)的主要業務為從事製造及銷售家用空調、中央空調、供暖及通風系統、廚房家電、冰箱、洗衣機、各類小家電、電梯、高壓變頻器、低壓變頻器、醫療影像產品、機器人與自動化系統業務。該集團還從事其他業務，包括提供智能供應鏈；家電原材料銷售、批發及加工業務；及吸收存款、同業拆借、消費信貸、

買方信貸及融資租賃等金融業務。

集團在2024財年的營業總收入約4,091億元(人民幣，下同)，同比增長9.5%；歸屬於母公司的淨利潤為約385億元，同比增長14.3%。每股收益5.44元。末期息每10股派35元。此外，美的集團擬以50億元至100億元回購股份，其中70%及以上回購股份將用於注銷。

美的研發支出逾160億元，近三年累計達430億元，過去十年總投入更突破1,000億元。全年新增全球授權專利1.1萬件(含發明專利5,000件)，主導或修訂230項行業技術標準，並獲1項國家級科技獎及67項國際成果認證。截至2024年底，集團全球專利申請量超過15萬件，維持量逾9萬件。集團大幅投資研發，料有助提升未來競爭力。

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14.533倍，為同業中之中高水平。在考慮到集團在業內的龍頭位置，以及業績增長，仍可留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

### 滬深股市 述評 興證國際

# 國有銀行批量定增 A股滬指獲半年線支撐

3月31日，A股三大指數震盪收市。截至收市，上證指數收報3,335點，跌0.46%，深證成指收報10,504點，跌0.97%，創業板指收報2,103點，跌1.15%，兩市共成交金額1.24萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加1,000億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比例為0.33:1，其中漲停41家，跌停43家。截至上周五，滬深兩市兩融餘額為19,224.55億元。

通信、家電及銀行等板塊領漲，電力設備、國防軍工及房地產等板塊領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，通信板塊上漲0.58%；家用電器板塊上漲0.37%；銀行板塊上漲0.35%。電力設備板塊下跌1.94%；國防軍工板塊下跌1.81%，房地產板塊下跌1.80%。概念主題方面，近端次新、IDC、光芯片等指數領漲，BC電池、稀土、挖掘機等指數領跌。

## 可關注AI算力基建等主題

滬指在半年線、60天線獲支撐。經驗上全國兩會結束以及年報、一季報財報季，市場面臨情緒退潮和數據驗證期，價值風格相對領先，目前還有美國關稅博弈不確定性壓制，活躍資金情緒謹慎，價值風格防禦屬性顯現。六大國有銀行除工行、農行外批量定增5,200億元補充核心資本，此舉有利於為實體經濟提供增量流動性支持，同時有利於穩定市場指數。機會方面，市場連續縮量和龍頭大幅調整後在具備催化因素後容易反彈，投資者可關注AI算力基建、算力租賃、人形機器人等的修復並適時優化持倉。

英皇金融集團 黃楚淇

擴展至50%及61.8%則為152.70及154.15日圓。之後155日圓亦看作為一個重要參考。

## 美元兌加元技術走勢向上

此外，作為傳統商品貨幣的加元見受壓。美元兌加元已見回返至1.43關口，脫離周三低位1.4233。技術圖表所見，RSI及隨機指數均已自超賣區域回升，MACD指標亦正上破訊號線，而匯價暫可持於100天平均線之上，若繼續守穩料見美元續有回升傾向，目前100天線處於1.4270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1.3920加元。至於向上阻力位先會看1.44及1.4450加元，下一級料為1.4550及1.46加元水平。

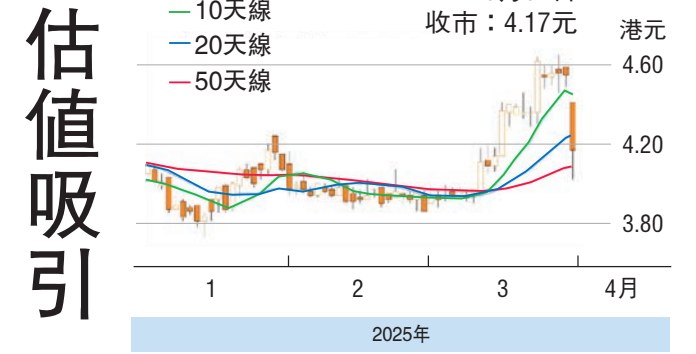
### 心水股

| 股份            | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|---------------|--------|--------|
| 中國移動(0941)    | 83.80  | 98.00  |
| 美的集團(0300)    | 79.00  | -      |
| 中國心連心化肥(1866) | 4.17   | 4.80   |
| 中國建築國際(3311)  | 10.06  | 13.18  |

### 股市 縱橫

韋君

## 中國心連心化肥(1866)



# 估值吸引 心連心化肥回調可吸納

港股昨跌1.3%，恒指退守23,100水平。部分業績公布股份呈現獲利回吐壓力，中國心連心化肥(1866)急跌逾8%，主要受出售資產的應收賬款影響，估值借勢回落，可趁低收集。

中國心連心化肥為民企，上市15周年，昨收市市值53.5億元。大股東兼主席劉興旭持股35.16%，閻蘊華持股17.45%。集團主要從事生產及銷售尿素、複合肥、甲醇、三聚氰胺、糠醇、二甲醚、液態氨及氨溶液。

## 去年賺14.6億增22%

心連心化肥公布2024年12月31日止全年度業績，營業收入231.28億元(人民幣，下同)，按年減1.5%；股東應佔盈利14.59億元，按年增加22.96%；每股基本盈利120.05分，擬派發末期股息每股26分，按年增8.3%。

資料顯示，集團首三季營業收入174.2億元，按年下降0.6%；股東應佔盈利15.3億元，按年增長80.7%。換言之，剛公布的全年度盈利較首三季減少7,100萬元，此因素相信是昨日股價急跌原因之一。

從業發數據來看，四季度營業收入57億元，符合每季平均約數，顯示業務表現平穩。不過，在其他應收款項中，由2023年的9.09億元，大幅增至2024年的12.5億元，主要是集團去年5月出售天欣煤業存在尚未收回款項的影響。該項目以13.74億元出售，預期出售事項錄得4.77億元收益。

由於出售天欣煤業的4.77億元未入賬，導致全年度盈利不及首三季，倘如期收款，成為估值補升動力。

集團預期，複合肥方面受春耕備肥釋放、全球供應收緊、運輸成本增加等因素影響，供需處於平衡，帶動全球鉀肥價格上行，將對複合肥價格形成有力支撐。

心連心化肥昨收報4.17元(港元，下同)，跌0.38元或8.3%，成交4,040萬元。現價預測市盈率3.9倍，息率6.3厘，市淨率0.6倍，估值吸引。現水平回落近3月上旬起步，可趁回調收集，中線上望4.80元。

### 紅籌國企 窩輪

張怡

# 中資基金增持 中國建築可低吸

港股在昨日今年首季最後一個交易日沾壓未消，23,000點離力保不失，但大市技術走勢有所轉弱，入市博反彈仍不宜太過進取。中國建築(3311)經過此前6日連跌後，於上周五略見反彈，股價昨日又再走疲，曾低見9.98元，造出去年6月中以來低位，收報10.06元，仍跌0.32元或3.08%。

業績方面，截至去年12月底止全年，中國建築營業額1,151.07億元，按年升1.2%。純利93.61億元，按年升2.1%；每股盈利1.86元。派末期息28.5仙，按年持平。連同中期股息每股33仙，去年現金股息總額為每股61.5仙，相對於2023年的56仙，增幅為9.8%。

除了業績未如理想，集團早前趁股價走高配股，都觸發股價獲利回吐。據了解，集團較早前已根據一般授權向認購人的指定人配發及發行2.45億股認購股份，每股作價12.26元，淨集資29.99億元，擬用於償還計息債務；建築科技的生產、研發和投資；建築或建築相關業務投資和一般企業目的。

值得注意的是，認購中國建築配售股份的是內地四大國有資產管理公司的中國東方，認購前已持有公司3.56%股權，完成交易後持有已擴大後股本8.02%或4.23億股。中國建築單一最大股東中海集團持股將由64.81%降至61.81%。儘管有內地資管公司增持是好消息，但同時也勢將攤薄每股盈利，何況股價企在多年以來高水平，在實力買家「放軟手腳」下致出現回調。

花旗發表的研究報告認為，令中國建築2024年業績比預期差，主要是去年下半年宏觀環境惡化，新項目動工速度放緩，故將公司2025至2026年度盈利預測下調9%，並引入2027年度預測。目標價則由14.5元微升至15元，因去年業績遜預期並不是需求問題，而且公司致力於今年恢復盈利雙位數增長，評級「買入」。

## 看好建行留意購輪26148

四大行獲財政部注資，利好相關股表現，當中建設銀行(0939)走高至6.88元報收，升2.69%。若看好該股後市攀高行情，可留意建行花旗購輪(26148)。26148昨收報0.236元，其於2025年7月7日最後買賣，行使價7.1元，現時溢價6.63%，引伸波幅34.63%，實際槓桿9.71倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

# 關稅不確定性增避險情緒 美元兌日圓料調整

周一美元兌各主要貨幣個別發展，澳洲元、紐元明顯走低，歐洲貨幣小幅走穩，日圓上漲，金價亦創下紀錄新高，市場揣測關稅不確定性將會刺激美國通脹以及打壓經濟增長前景。白宮將於周三宣布新一輪對等徵稅，市場謹慎以待，目前尚未清楚細節。

但美國總統特朗普早前表示，他本周將宣布的對等關稅針對所有國家，而不僅僅是與美國貿易失衡最嚴重的10到15個國家。《華盛頓郵報》報道指出，特朗普正在敦促高級顧問在關稅問題上採取更加激進的立場。除了關稅政策，市場另一焦點將會是周五公布的美國非農

就業數據。

上述關稅不確定性，增加了市場避險情緒，令被視為避險資產的日圓受到追捧，美元兌日圓周一曾跌見至149水平下方。技術圖表見，美元兌日圓RSI及隨機指數已見回落，匯價上周受制於200天平均線，至今更回落至150日圓關口之下，預示美元兌日圓短線有較大調整壓力。下方支持先看148.30日圓及3月11日低位146.52日圓，較大支撐料為145.90日圓及145日圓水平。阻力位將會繼續留意200天平均線目前位置151.55日圓。另外，倘若以年內的累計跌幅計算，38.2%的反彈水平在151.25日圓，