

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

大市整理格局未變 短期料續震盪

4月1日，港股回吐下探至23,000點關口後出現反彈，但是近日市場展現出來的反覆整理格局未能出現改觀，要提防港股的短期震盪可能仍未過去。恒指昨日漲近90點，以23,200點水平來收盤，而大市成交量連續第二日錄得逾2,500億元，顯示盤內資金表現保持活躍，估計情況將有助市場逐步增強承接力。目前，市場總體觀望氛圍有所趨濃，在業績公布期逐步過去後，市場關注點轉移至特朗普的關稅政策方面。

幅最大的恒指成份股。另一方面，醫藥相關股份延續近日的升勢，石藥集團(1093)漲逾10.9%，是漲幅最大的恒指成份股，而中生製藥(1177)也漲逾2.9%，4月份將有多個重要國際醫藥會議舉行，加上創新藥近期的行業景氣度出現提升，相信都是推動相關股份股價上升的消息因素。

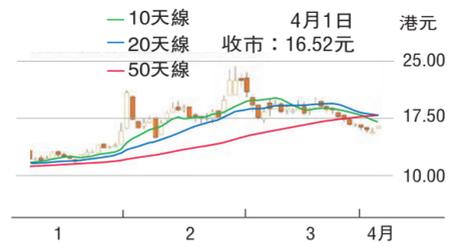
恒指收盤報23,206點，上升87點或0.38%。國指收盤報8,537點，上升20點或0.24%。恒生科指收盤報5,407點，上升12點或0.23%。另外，港股本板成交量為2,502億多元，沽空金額約376.9億元，沽空比率為15.06%，而升跌股數比例是971：740。港股通連續第八日出現淨流入，在周二錄得逾198億元的淨流入額度。

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。

股份	昨收報(元)	目標價(元)
長飛光纖光纜(6869)	16.52	17.5元
中銀香港(2388)	31.45	-
中國人壽(2628)	15.2	17.1元

股市縱橫 韋君

長飛光纖光纜 (6869)



港股昨日回穩，恒指徘徊於23,200點水平。部分業績失利的股份在周一急跌後呈現技術反彈，長飛光纖光纜(股票代號6869，以下簡稱長飛)反彈逾4%，其收購的激光業務有利集團高質量發展，協同效應提升盈利增長動能，可續留意。

長飛為中外合資公司，總部在湖北武漢，在港上市已有10年，A+H股昨收市市值約335.9億港元。主要股東為中國保利集團旗下的中國華信郵電經濟開發中心，持股23.73%；荷蘭德拉克(DRACKA)通信科技持股23.73%；武漢長江通信產業集團持股15.82%。集團主要從事生產及銷售光纖預製棒、光纖、光纜、光器件及模塊和其他相關產品。

長飛上周五公布2024年度業績，營業收入121.97億元(人民幣，下同)，按年下降8.7%。錄得純利6.76億元，倒退47.9%，每股收益89分。期內毛利率為27.30%，按年上升2.80個百分點。末期息26.8分。上年同期派51.4分。

此外，長飛上周宣布，公司(作為買方)、Ot-Las (EL.En.控制的附屬公司，作為賣方)及EL.En.(作為擔保人)訂立股份購買協議，公司已有條件同意購買，而Ot-Las已有條件同意出售共計2,869.83萬股奔騰激光股份，佔奔騰激光緊隨建議收購事項完成後的股本總額約逾59.1%，對價為現金2.4億元(奔騰激光轉讓事項)。

奔騰激光主要從事製造及向國內外客戶銷售激光切割機。奔騰激光在高功率激光設備(如萬瓦級切割機)領域具備技術優勢，而長飛光纖在光纖激光器核心器件(如增益光纖、泵浦源)的研發能力可與之互補。雙方聯合研發有望突破更高功率激光設備的性能瓶頸，例如提升設備穩定性或降低能耗。

助布局新能源汽車產業鏈

值得一提的是，新能源汽車的輕量化趨勢推動了對激光焊接、切割設備的需求。長飛在新能源汽車產業鏈的布局(如車載通信模塊)可與奔騰激光的激光設備結合，開發定制化解決方案，例如電池模組焊接或車身結構加工。

長飛光纖有望在工業激光設備市場實現從「材料供應商」向「系統解決方案提供商」的轉型，同時為激光器業務打開更廣闊的出口通道。

長飛昨收報16.52元(港元，下同)，升0.72元或4.5%，成交金額1.04億元。該股在上周五公布業績，周一急跌至15.50元後獲承接，昨日又現急彈，有超買回升走勢，向20天線17.5元推進。現價市盈率17.2倍，市淨率1.01倍，估值不算貴，短線可伺機跟進，失守15.50元止蝕。

另外，高盛將國壽賬面價值預測上調2%至3%，主要是10年期債券收益率已從2024年末的不到1.7%，回升至約1.9%。將新業務價值預測下調27%至28%，將內涵價值預測調低4%至7%，反映了較低的長期投資回報假設的影響。

此外，國壽往績市盈率3.78倍，市賬率0.79倍，作為板塊龍頭股，估值並不貴，而股息率4.58厘，也處合理水平。趁股價跌勢放緩可跟進，上望目標為近期高位阻力的17.1元，惟失守上周五低位支持的14.92元則止蝕。

看好國壽留意購輪25498

若看好國壽後市反彈行情，可留意國壽花旗購輪(25498)。25498昨收報0.13元，其到期日為2025年7月24日，行使價16.9元，現時溢價15.46%，引伸波幅42.52%，實際槓桿7.53倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

以近期外圍市況的表現來看，包括金價持續創出歷史新高、美國10年國債息率跌回到4.2%以下，可見環球資金現時的避險意識呈現有上升趨勢跡象。然而，值得注意的是，財新3月中國製造業PMI指數上升至51.2，表現較前期以及預期的數字都要好，並且是連續第六個月處於50以上的擴張水平，情況顯示出在政策紅利的逐步釋放下，內地宏觀經濟表現出來的韌性。

港股連跌兩日後表現趨向反覆，恒指在盤中曾一度上升337點高見23,457點，小米(1810)股價午盤受壓急挫，估計是對市場氣氛構成影響的原因之一。

行業景氣度高企 醫藥股向好

走勢上，恒指出現跌後反彈，但是未能站穩在目前的好淡分水線23,300點之上，要注意短期偏軟行情仍未改觀。指數股趨向分化，其中，小米股價跌5.48%至46.5元收盤，失守50天線，是跌

股市領航



黃敏碩 王道資本及家族資產管理執行董事

個人銀行業績佳 中銀香港可分注吸納

中銀香港(2388)早前公布，去年股東應佔溢利上升16.8%至382.33億元，提取減值準備前淨經營收入增長8.8%至712.53億元。集團擬派末期息1.419元，按年多23.9%，連同中期股息，全年派息增19%至1.989元，派息比率為55%，按年提升1個百分點，已連續4年上升。

集團擬由今年起按季度派發股息，並會研究股份回購，提升投資靈活性並穩定收益。另外，截至去年底，集團非內房企業貸款不良率為1.37%，較上一年上升1.24個百分點，同期貸款減值撥備49.5億元，按年減少23%，惟下半年較上半年增8.11億元，主因去年下半年對個別存量不良客戶撥備增提，以及若干客戶評級下降，令撥備增加所致。

至於減息令銀行淨息差承壓，集團認為可從資產和負債兩方面作動態調整。負債端方面會主動管理存款成本，降低活期及儲蓄存款(CASA)

成本。資產端方面，在高息環境下貸款需求雖然受壓，惟債券收益率按年提升37個基點，配合市場氣氛改善，有利提升非息資產收入。

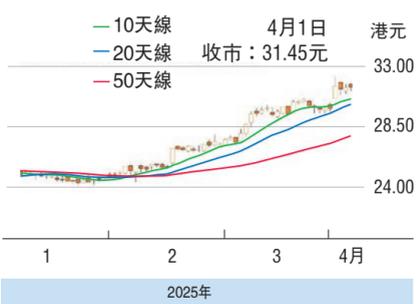
事實上，集團首次宣布每季派息，透過回購贖普通股權一級資本比率降低1個百分點，有利提升其持續股本回報及收益率。市場預期集團今年收入，會受到強勁的資產管理增長及資本市場活動帶動而改善，藉此縮窄集團相對大型銀行同業的估值折讓。

同時集團去年主動把握市場機遇，穩妥應對風險挑戰及持續提升競爭能力，為香港融入國家發展大局，鞏固提升國際金融中心地位，並在香港長期繁榮穩定進程中實現自身高質量發展，取得優秀經營業績。

手續費業務收入料續顯著改善

集團現時業務主要集中在個人銀行(佔37%)、企業銀行(佔30%)及財資業務(佔22%)。去年下半年投資市場氣氛回暖，帶動集團個人銀行業務回升，去年淨服務費及佣金收入按年升7.9%，扭轉去年第三季跌1.9%的弱勢，

中銀香港 (2388)



其中證券經紀收入全年上升24.1%。筆者相信旗下手續費業務收入今年亦可顯著改善，中線前景看俏，建議可分注收集。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益。)

投資觀察

受惠AI科企需求上升 內地電力股看俏



曾永堅 橡盛資本投資總監

美國總統特朗普於今年1月正式重返白宮後，其關稅政策對環球金融市場帶來的恐慌情緒揮之不去，令全球大部分主要股市於今年第一季表現乏善可陳，只有港股表現突出，國企指數及恒生指數於季內分別累計上升16.8%及15.3%，遠遠地離表現位列第三的新加坡海峽時報指數(季內累計升4.9%)，而內地A股的深證成指首季則錄得0.9%的升幅。

踏入第二季，在美國關稅政策明朗化前，預計全球主要股市皆仍然難免不時受其產生的負面影響，而在金融市場的避險情緒有增無減的形勢之下，資金繼續湧進黃金等避險資產的趨勢短期內將難呈現拐點性的轉變。不過，預估內地及香港股市短期內將繼續相對其他亞太區內股市呈現較強的抗跌力。

港股於第一季得益於DeepSeek帶來

的東風，令中資科技股估值得以重估，故於環球股市當中表現一枝獨秀。筆者相信DeepSeek於內地及香港市場所喚起的人工智能(AI)主題因對AI發展產生正面效益，而於往後時間體現於盈利能力表現。

在此之前，值得注意的是，隨着內地於AI領域加速發展及中央強調加力發展高端製造業，包括新能源車及機器人等環節，預計這些領域的高速發展勢將增加內地的用電需求，故將帶動今年內地整體用電需求上升，繼而有利中資電力股甚至大型煤炭股今年的業務表現。

華能國電防守力佳可留意

電力股當中，華能國電(0902)去年淨利潤按年增近22%至101.85億元(人民幣，下同)，每股淨利46分，而末期股息同比增加35%至27分，預期股息率逾7.4%，在短期內股市呈現風雨飄搖之際，具有一定程度的防守力。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益。)

滬深股市 述評

候關稅消息 A股震盪反彈

4月1日，滬指震盪收漲，深成指及創指收跌。截至收盤，上證指數收報3,348點，漲0.38%，深證成指收報10,503點，跌0.01%，創業板指收報2,101點，跌0.09%，兩市共成交金額1.15萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約900億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.72：1，其中漲停65家，較上一交易日增加23家；跌停19家，較上一交易日減少29家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額逾19,186億元，較前一交易日減少逾37億元。

醫藥生物、公用事業和國防軍工板塊領漲，家電、計算機及汽車板塊領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，醫藥生物上漲逾3.3%；公用事業板塊上漲1.78%；國防軍工板塊上漲1.46%。家用電器板塊下跌1.7%；計算機板塊下跌0.97%，汽車板塊下跌0.9%。概念主題方面，動物保健、創新藥、核電等指數領漲，炒股軟件、汽車配件、減速器等指數領跌。

盤面上，市場反彈主力在醫藥生物、包括創新藥、動物保健以及可控核聚變等方向，昨日反彈領漲的AI未能延續強勢，機器人持續走弱，籌碼博弈比較明顯。

業績超預期企業宜關注

年報季報披露高峯期，業績超預期方向值得關注，注意回避抱團而低於預期的標的，縮量震盪背景下，策略上適當倉倉靜待關稅博奕落地，關注軍工、減肥藥、抗生素、動物保健以及低估值的銀行、電力及家電等方向。

紅籌國企 高輪

國壽跌勢放緩 可伺機建倉博反彈

港股昨日反彈依然稍欠力度，惟不少中資股炒味仍濃，反映炒股不炒市續為市場特色。中國人壽(2628)近期反覆回調，已先後失守10天、20天等重要平均線，其績後未獲大行祝福令股價受壓。不過，國壽作為行業龍頭，在板塊個別股價已率先炒高下，其跌勢已有所放緩，故可考慮伺機建倉博反彈。

業績方面，截至去年12月底止，國壽盈利按年急升逾1倍至逾1,000億元(人民幣，下同)，營業收入按年增長30%至5,285億元，取得歷史最好水平。公司擬向全體股東派發2024年末期現金股利每股

0.45元(含稅)，共計約127.19億元；連同已派發的2024年中期現金股利，全年現金股利為每股0.65元(含稅)，共計約183.72億元。

業績亮麗 派息大增逾五成

期內，總保費按年增長4.7%至逾6,700億元，新單保費按年增長1.5%。此外，集團去年總投資收益急升1.3倍至逾3,000億元，總投資收益率升至5.5%，按年升2.93個百分點。就派息大幅增長51%而言，管理層表示，公司償付能力保持合理水平，又考慮壽險的長期性的特徵，對其波動性進行分析，對派息水平進行平滑處理。

高盛發表研究報告將國壽H股目標價由之前17元(港元，下同)上調至17.5元，維持「買入」評級。高盛表示，該行將國壽2025至2027年度的每股派息預測提高了17%至18%，以反映2024年度股息高於預期，並保持了5%的複合年增長率。

通告

本會定於二零二五年四月廿六日(星期六)上午11時正，在本會禮堂召開會員周年大會，並於下午2時舉行第二十三屆理事選舉，屆時敬請各會員出席。
香港何氏宗親總會有限公司 啟

申請酒牌轉讓、續期及修訂公告

SHIFT
現特通告：何筠兒其地址為香港謝斐道415-421號積福大廈地下B舖，現向酒牌局申請位於香港謝斐道415-421號積福大廈地下B舖TAPA ROOM的酒牌轉讓給霍毅銘，其地址為香港謝斐道415-421號積福大廈地下B舖及續期及作出以下修訂：店號名稱更改為SHIFT。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號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書處。
日期：2025年4月2日
NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER, RENEWAL AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE
SHIFT
Notice is hereby given that Ho Kwan Yee of Shop B, G/F Jet Foil Mansion, 415-421 Jaffe Road, Hong Kong is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of TAPA ROOM situated at Shop B, G/F Jet Foil Mansion, 415-421 Jaffe Road, Hong Kong to Chak Ngai Ming of Shop B, G/F Jet Foil Mansion, 415-421 Jaffe Road, Hong Kong with the following amendment(s): Change the shop sign to SHIFT. 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: 2nd April 2025

申請酒牌續期公告

彩龍船中西美食坊
現特通告：梁清雲其地址為新界荃灣荃灣市地段236安育路荃威花園地下6號及12號，現向酒牌局申請位於新界荃灣荃灣市地段236安育路荃威花園地下6號及12號彩龍船中西美食坊的酒牌續期。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樓酒牌局秘書處。
日期：2025年4月2日
NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE
LUCKY DRAGON BOAT DELICIOUS FOOD
Notice is hereby given that Leung Ching Wan of Shop No. 6 & 12, G/F, Allway Gardens, On Yuk Road, TWTL 236, Tsuen Wan, New Territories is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Lucky Dragon Boat Delicious Food situated at Shop No. 6 & 12, G/F, Allway Gardens, On Yuk Road, TWTL 236, Tsuen Wan, 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: 2nd April 2025

張怡