

港股

透視 港股將進入階段性亢奮期



葉尚志
第一上海首席策略師

5月10日，港股連升第二日進一步伸延升勢，恒指漲420多點，再創八個月來的新高，以貼近19,000點整數關收盤，而大市成交量亦見增加配合，錄得有逾1,700億元，是去年7月31日以來的最大日成交量。

總體上，港股目前仍處於資金市，建基於港股的低估值（恒指現時的市盈率仍不足10倍，遠低於美股日股印度股市的逾20倍），加上日股以及印度股市從4月開始進入了調整階段。中證監在4月下旬公布了對香港資本市場的優化合作措施，近日市場也傳出減免港股通股息稅的消息，相信都是促使亞太區資金以及北水湧入港股的疊加原因。

持續有明星股及利好消息

另一方面，從盤面上來看，正如我們指出，港股近期持續有焦點明星股的出現，而在周五就因為有港股通股息稅減免的傳聞消息，港交所（0388）以及一眾有望受惠的「中特估（中國特色估值體系）」股份都出現了集體拉升，相信情況都能夠凸顯出市場目前的賺錢效應，都能夠提升資金現時跟進的意慾積極性。

值得注意的是，幾個在近期領漲的焦點互聯網龍頭股即將密集公布業績季績，包括有騰訊（0700）、阿里巴巴-SW（9988）以及美團-W（3690）等等，估計有可能成為他們再次起動的催化劑，可以多加注視。

港股氣氛高漲利好港交所

港股出現伸延升勢，並且以接近全日最高位18,993點收盤，仍處短期大漲小回的格局發展，相信仍有向上試高的空間機會，但估計也將進入階段性亢奮高峰期。指數股繼續普漲狀態，其中，港交所（0388）漲7.6%

至285.8元收盤，是恒指成份股最大漲幅榜的第一名，以港股目前的年內日均成交量恢復到有1,047億元來看（去年全年的日均有1,050億元），如果市場氣氛可以維持的話，估計港交所股價可以上推到295至320元區域。

恒指收盤報18,963點，上升426點或2.29%。國指收盤報6,718點，上升158點或2.41%。恒生科指收盤報3,962點，上升15點或0.38%。另外，港股本板成交量有1,710億元，而沽空金額213億元，沽空比率12.46%。至於升跌股數比例是1,161：580，日內漲幅超過15%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周五錄得有接近65億元的淨流入額。

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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國鐵塔(0788)	0.98	1.10
網易(9999)	153.30	170.00
中遠海運港口(1199)	5.19	6.04

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

負面因素正消化 網易中長線可吼

「消費降級」並不是什麼新概念，但「窮鬼套餐」卻成為內地近期「爆紅」話題。單看字面似乎有一定貶義，不過更多分析認為是與消費者（尤其是年青人）滿足購物時物超所值的心情有關。為了迎合消費者所需，餐飲業紛紛出奇招，例如有中式連鎖品牌推出可以無限品嘗粥品、胡辣湯、牛奶、果汁及豆漿之「3元自助早餐」；有網民甚至提供「窮鬼攻略」。從另一方面反映內地餐飲業競爭相當激烈，難怪根據中國工商登記平台「企查查」數據，去年全年餐飲相關企業吊銷、註銷數量超過136萬家，按年增127.8%，創2020年以來新高；今年第一季吊銷、註銷量達45.9萬家，與去年相比急增232.6%。至於新註冊73.1萬家，亦較去年同期減少23.4%。觀乎內地餐飲股股價表現未見突出，相信亦未屆入手時機矣。

宜關注科網巨頭下周季績

至於港股方面，雖然本周恒指10連升後終「斷纜」，不過昨日已恢復上升動力。昨日更有消息指中證監及國家稅務總局或免收港股通股息20%利得稅之憧憬下急升425點，並曾逼近19,000點水平。由於恒指已累升不少，故暫仍不建議大家高追；若想搏反彈的話，可考慮待大市回落至18,000點-18,300點附近始作小注部署，並以250天線17,700點為止蝕參考。值得注意的是，下周多隻重磅股包括騰訊（0700）、阿里巴巴（9988）及百度（9888）將陸續公布季績，表現對港後市會有較大啟示。美股方面，隨著半導體股份近日回勇，三大指數走勢有所改善下已再度逼近歷史高位，執筆之時標普500指數及納指差距分別不足0.95及1.2%，道指差距亦不足1.32%。筆者對美股看法依舊正面，持倉部署上暫亦維持不變。

股份則不妨留意網易（9999）。此股近期股價表現遜於大市，主要原因在於大行接連發表報告，指網易新推出之手遊《射鵰英雄傳》吸引力不如預期，新遊戲《燕雲十六聲》則7月始推出，同時關注部分舊遊戲收入下降。事實上，雖然股價年初至今仍能累升近11%，但與騰訊及美團（3690）分別上升26%及44%明顯差一大截。無可否認短業務面對不少挑戰，大行普遍預期首季收入按年將下跌；不過下半年隨着《燕雲十六聲》及《永劫無間》手遊版有望推出，以及與暴雪重新開展合作關係等均對收入有正面幫助，加上現價亦或多或少反映負面因素，建議可於現價附近吸納作中長線持有，目標上望170元，以138元止蝕。

（筆者並未持有相關股份）

股市領航

中國鐵塔加快換電網絡經濟布局



潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

中國鐵塔（0788）以規模計為全球第一的通信鐵塔基礎設施服務提供商，運營並管理多達206萬個站址並服務超過342萬個租戶。截至今年3月31日止的首季業績，集團的營業收入比去年同期升3.3%至239.7億元（人民幣，下同）；而歸屬集團所有者利潤更增11.1%至27.8億元，顯示盈利能力快速增強。集團在運營商業務增長保持穩中有進，智聯業務和能源業務增勢持續保持強勁。

在內地站址資源具優勢

集團以運營商業務為基礎，積極實行共享發展理念以推進「一體兩翼」戰略布局，即

為跨行業業務和能源經營業務。集團的站址資源在內地市場具有硬件上的優勢。集團的站址遍布全國三十一個省、直轄市及自治區，覆蓋所有的城市及農村區域。除站址覆蓋範圍廣外亦相當合理，在經濟發達及移動通信用戶密集地區，站址資源分布會相對較密集。

除此以外，由於內地地域廣闊，以及有其他因素如面對複雜地形及移動通信網絡需求多元化，基於不同場景集團會有多種解決方案以提供基礎設施及服務，令通信運營商的需求得以滿足。中國鐵塔能利用龐大的站址資源，以達至應對客戶的柔軟性，為其優勢。此外，在能源業務方面，集團加快推進換電網絡經濟高效布局，積極推廣「備電+」行業綜合解決方案，以進一步鞏固市場領先地位。相信能為集團持續帶來有利的發展環境。筆者認

中國鐵塔(0788)



為，可考慮於0.95元（港元）買入，上望1.1元，跌穿0.89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

5月10日，滬深兩市窄幅震盪，雙創指數偏弱。截至收盤，上證指數收報3,154點，漲0.01%，深證成指收報9,731點，跌0.58%，創業板指收報1,878點，跌1.15%，兩市成交量共9,166億元（人民幣，下同），兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.36：1。資金面上，北向資金淨流出63.04億元，其中滬股通淨流出21.34億元，深股通淨流出41.70億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,361.40億元，較前一交易日增加13.36億元。

滬深兩市小幅放量，成交維持9,000億元量級，滬指守住升幅，雙創指數跌幅略大，成長風格的TMT（科技、媒體和通信）等行業普遍跌幅居前，地產鏈、大金融表現強勢。一方面，地產放鬆加速落地，杭州、西安兩地取消限購，少數個別一線城市後續取消限購也被預期；另一方面，美國近期動作頻頻，盤前披露內地多家科技公司上實體清單，同時半導體設備被指資本開支低

行業分析

貨幣總量變化與居民存款行為

回顧現有文獻，不同經濟學派理論對貨幣總量增長與居民存款行為之間的影響存在明顯分歧。實際上，大量實證研究進一步表明貨幣總量增長與居民存款存在長期性複雜的非線性關係。首先，學術理論存在不同視角，現實經濟是不同理論的綜合效應。

凱恩斯主義理論認為，貨幣總量增長會刺激經濟活動，增加居民收入和財富，從而導致居民存款增加。然而貨幣主義則持有不同觀點。貨幣主義理論認為，貨幣總量增長會導致通貨膨脹，侵蝕居民存款的實際價值，從而抑制居民存款。另外，從斯密和李嘉圖的實際價值理論來看，通貨膨脹會侵蝕居民存款的實際價值，因為存款的購買力下降。這會降低居民持有存款的意願，從而抑制居民存款。在實際經濟中，貨幣總量增長對居民存款行為的影響可

興證國際

於預期，導致設備類公司領跌。此外，通過港股通參與港股分紅所得稅或被降低的政策利好有望出台，有利於港股高股息公司表現，南向資金今日大幅淨流入65億元，超過北向的淨流出規模，意味着短期一定程度上或分流資金，因參與同一標的港股分紅將享有更高的股息率。

A股投資者宜保持耐心

市場當前定價被邊際增量資金左右，指數窄幅震盪，策略上堅持做好、逆勢、保持耐心原則，一方面跟蹤低位高股息如電新、食品飲料、生物製藥、大金融等標的，另一方面關注主題方向如合成生物、商業航天、低空經濟、量子通信等板塊輪動，逢低布局。

投淇 所好

港股繼續走高，恒指昨日收市上升425點，收報18,963點，成交增加至1,710億元。港交所表現突出，股價抽升7.6%，收報285.8元，合乎本欄早前看好的分析。

市場消息，內地考慮減免內地個人投資者通過港股通投資香港上市公司的股息稅。電力、電訊，內銀及內險等眾多高息板塊應聲大漲，原因是這些股票一向派息高，免收股息稅增加該類股份的吸引力。

內房股反彈利好水泥股

此外，內房股亦受惠內地城市放寬限購令支持，本周絕對反彈。此外，落後的水泥股也開始跟隨，當中龍頭海螺（0914）升3.7%；中國建材（3223）升9%；華潤建材（1313）升8%，此板塊落後多時，可以望多兩眼。

（以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考，謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險）

www.MW801.com

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

民存款的正向作用加強，凱恩斯主義下的貨幣效應明顯；當內地短期通脹預期處於較高水平時，貨幣總量增長對居民存款的正向作用弱化，貨幣主義效應加強。

最後，靈活適度的政策組合有利於綜合考量宏觀因素變化。如何有效引導新增貨幣量支持最終居民可支配增長，促進居民儲蓄邊際增加是長期需要關注的問題。在進一步擴大水漫灌不可取的前提下，如何優化存量貨幣和新增貨幣的流動速度可能是需要關注的重點之一。

要提升貨幣流動速度，我們認為可以從兩個方面深入探索：一是減少交易成本；積極推動數位經濟創新發展，通過人工智慧技術在貨幣清算、支付和儲蓄的應用，降低支付系統和金融交易成本，可以鼓勵人們更頻繁地使用貨幣進行交易，從而提高貨幣流通速度；二是改善營商環境；簡化商業流程、降低稅收負擔等措施可以改善企業的投資和生產效率，從而增加對貨幣邊際需求，提高貨幣流通速度。

紅籌國企 高輪

張怡

中遠海運港口可擴升勢

受到內地進出口數據理想的刺激，近日航運相關股的表現頗見吸睛，當中中遠海運港口（1199）便為其一。中遠海運港口近日反覆升至1月29日以來高位，昨曾高見5.41元，最後以5.2元收報，升0.03元或0.58%。由於市場對內地進出口前景抱樂觀態度，中遠海運港口一向被視為被低估的股份，料後市升勢仍有望擴大。

中遠海運港口較早前公布2023年全年業績，純利3.25億元（美元，下同），按年升5.8%，每股盈利9.33仙。派發第二次中期股息1.988仙（15.5港仙），上年同期派1.504仙。集團去年全年總吞吐量為1.35億個標準箱，按年升4.4%，控股碼頭總吞吐量為3,076萬個標準箱，按年降2.7%，而非控股碼頭總吞吐量1.05億個標準箱，按年升6.7%。業績符合預期。

另一方面，集團最近派發的首季成績表亦屬對辦。中遠海運港口今年首季錄得純利6,287.8萬元，按年升0.6%；收入按年升1.4%至3.32億元。季內總吞吐量按年升9.8%，控股碼頭公司總吞吐量升11.5%。按地區分布的總吞吐量，中國地區碼頭按年升11.4%，佔集團總吞吐量的75.8%；海外地區按年升5%。

高盛發表報告指出，中遠海運港口首季業績符合預期，受紅海地區事件影響，導致希臘比雷埃夫斯港（Piraeus）吞吐量和利潤受壓，至於內地吞吐量增長被平均售價下降所抵消。該行微升中遠海運港口目標價，由6.5元（港元，下同）上調至6.6元，評級「買入」。

儘管中遠海運港口今年以來走勢反覆回升，惟親乎母公司仍在市場增持，反映其估值偏低續引起管理層關注。根據聯交所資料顯示，母公司中遠海控（1919）於本周二（7日）增持中遠海運港口234.8萬股，每股平均價5.015元，涉資1,177.5萬元，最新持股量增至68.06%。

就估值而言，中遠海運港口往績市盈率7.12倍，市賬率0.41倍，估值在同業中仍不貴。此外，該股股息率5.61厘，論股息回報亦屬合理。趁股價走勢向好跟進，上望目標為52周高位的6.04元，惟失守50天線的4.71元則止蝕。

看好滙豐留意購輪24797

滙豐控股（0005）周四曾創出68.55元的52周高位，股價昨收報68元，升0.44%。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐華泰購輪（24797）。24797昨收0.2元，其於2024年9月10日最後買賣，行使價71.143元，兌換率為0.1，現時溢價7.49%，引伸波幅21.77%，實際槓桿12.38倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。