

內外資金流入 港股活力增強

【金針集】中國最新經濟數據優於預期，市場投資信心持續改善，內地與海外資金加速流向估值仍處於歷史低位的港股市場，近日成交金額增至約千億元。事實上，滬港通踏入十周年，市場期待內地與香港市場互聯互通進一步深化，有助提升香港投資平台連通內地與國際市場的功能及角色，從而引入更多資金與帶來新的發展機遇，增強港股活力及在全球吸引力。



對若互聯互通能進一步深化擴容，港股交投將有提振作用。

美國消費者物價指數連續兩個月高於預期，可見通脹並非如市場預期般逐步回落，聯儲局並無迫切性減息，美國科技股繼續受壓，而歐央行亦是在今年年中減息而舉棋不定，影響市場投資情緒。當前美歐等發達國股市走勢令人不安，而內地A股及港股則呈現回穩跡象，特別是港股上周單日成交額曾一度高見1500億元，為逾半年來最高，反映內地及海外正在加倉港股，捕捉中國創新發展、經濟穩步復甦的機遇。

估值低廉 吸引投資者加注

中國今年首兩月以美元計價的外貿出口表現強勁，增長7.1%，高於同期進口3.5%的增幅，因而貿易盈餘錄得1251

億美元，同比擴大20.5%，外貿對經濟增長貢獻率將上升，加上春節假期文娛旅遊消費數據亦優於預期，全國營業性演出票房同比增長80.1%，內地出遊花費亦增長47.3%。在內外需求增強之下，今年首季中國經濟勢必延續去年復甦的良好勢態，再加上2月消費物價指數按年轉升0.7%，紓解市場對通縮疑慮，資金加速流向人民幣資產。今年境外投資者透過滬股通渠道北上淨買入A股逾700億元人民幣，已超逾去年全年的金額，而境內投資者南下買入約900億元的港股，相等於去年全年金額的近三成。近日北水買港規模有明顯增加跡象，例如上周三（13日）淨買入110多億元，為3個月最多，與港股仍處於8至9倍市盈

率的歷史估值低位有關。

北水買港股 累計近3萬億

事實上，北水透過滬股通渠道投資港股意欲持續增加，這比境外投資者買A股的積極性更強，在2021年淨買入港股規模達4321億元新高紀錄，即使去年市況不佳，北水亦淨買入港股3188億元。自滬港通、深港通開通以來，北水淨買入約2.9萬億元的港股，反映內地居民財富資產境外配置需求甚大，將為港股源源注入新活力。藉着內地與香港股市互聯互通迎來十周年的契機，是時候優化與擴大內地買港股機制，以配合市

場需求變化，市場最熱切期待內地投資者可以通過港股通以人民幣買賣港股，免卻匯率風險，相信北水南向的規模將進一步擴大。

宜降投資門檻 擴闊產品範圍

其實，內地與香港股市互聯互通機制還有相當優化、擴容空間，當局正爭取將股票大宗交易、人民幣櫃台，以及房地產投資信託基金納入互聯互通機制。此外，針對內地居民對港股投資意欲高漲，亦宜適度降低需達到50萬元人民幣證券賬戶資產的投資門檻要求，這是滬港通啟動時訂下的規定，目標對象



是有一定投資經驗的內地居民，但隨着內地投資者對港股市熱識比10年前顯著提升，門檻可以大幅度調低到10萬元至20萬元，容許更多內地居民投資港股。與此同時，北水南向的投資股票、產品範圍亦需不時檢討擴大，例如南向ETF通的投資範圍，可考慮包括外國股票ETF及債券ETF，以迎合內地居民財富資產境外多元配置需求上升。

與內地市場互聯互通是港股獨特優勢和最大吸引力所在，進一步拓展市場互聯互通，可吸引更多內地與海外資金流入香港，令港股投資平台發揮聯通內地、國際的角色與功能進一步提升，更可強化香港國際金融中心地位。正如摩根大通聯席總裁兼首席運營官丹尼爾·平托所言，對香港信心從來沒有像今天強大，並會繼續投資香港。由此可見，外資對香港金融、經濟前景保持堅定信心，亦是對所謂「香港金融遺址」論作出強而有力的駁斥。

心水股

港交所 (00388) 中海油 (00883) 海底撈 (06862)

油價高企 石油石化股展強勢

頭牌手記 沈金

港股昨日低開低走，在買家減少入市的影響下，恒指一度棄守16500關，低見16492點，跌245點，其後有少少反彈，報16682點，仍跌55點，收市跌幅再度擴大，報16529點，跌207點或1.24%，成交額減至907億元，較上日少51億元。

主要的入市消息是日本結束負利率，央行將利率加至0至0.1厘。本來這是預期內的事，沒有太大「驚

嚇」，況且日股在加息消息公布後還大幅上揚，乃「消息證實」後通常有的反應，可惜港股「馬失前蹄」，將之視為不利因素，我相信連市場中人也解釋不了。

說實在話，大市之跌是怪裏怪氣未明去向和好友大戶減少投入所致。在買少見少下，稍多的沽盤即形成大大的效應。

另一個原因是：近來時興的「主題輪動炒作」已到尾聲，昨日當炒的是光伏股份，如協鑫科技（03800）就大漲5%。不過，此股已公布全年業績降84%，不派息。雖然有大行出報告推介，但不派息及盈利下降的股份，能再炒多高，真的天曉得了。

倒是石油股繼續強悍。「三桶油」全部上升。當中，中海油（00883）收17.72元，升1.5%，中石油（00857）收6.4元，升1.1%，中石化（00386）收4.54元，升0.2%。國際油價仍處高位，行業精英認為目前仍無一種新能源可以取代石油，所

以石油穩居能源之首的地位難以撼動。

科技股、金融股、汽車股、地產股等等，全部往下走。熱門股中，理想汽車（02015）創10日低價，跌8%，藥明生物（02269）創3年低位，跌5.7%，友邦（01229）為52周新低，跌2.8%。此為熱門股裏的「三大重災戶」。

本地地產股沽空率逾40%

本地地產股未因個別新樓盤銷情不俗而受惠，繼續「陰陰落」。能挺得住的是今日派股息的新地（00016）以及周息率逾10厘的嘉里建設（00683）。可以一提者是地產股的沽空率又告提升，恒地、新地、長實的沽空率均逾40%。

現時，恒指又進入上落市的中軸水平，16300至16400點是支持位，再往下就是16100至16000點。至於上望高位，16800至17000點區間均是阻力所在。

海底撈雙喜臨門 待回調吸納

板塊尋寶 贊華

大市失守萬七點關，無礙強勢挺進，海底撈（06862）早前發布「盈喜」，又透過推出加盟特許經營模式達至網絡擴張，普通獲得市場叫好，刺激股價節節上升，但14天RSI已漲至74，逐漸逼近超買區，宜候調整時吸納。

海底撈主要於中國及海外從事餐廳經營、外賣業務、銷售調味品和食材業務。較早前，海底撈預告2023年12月結年度，將錄得持續經營業務淨利潤不低於44億元（人民幣，下同），相比2022年同期持續經營業務淨利潤的約16.4億元，按年增幅高達1.7倍，主因是疫情管控措施取消後經濟復甦，餐廳客流量增加以致翻台率提升，以及營運效率改善所致。

受匯率波動影響，集團2023年上半年錄得淨匯兌收益約1.93億元，而2023年下半年則產生淨匯兌損失。若撇除匯兌因素影響，相較2023年上半年，2023年下半年淨利潤預期增加不低於10%。

另一方面，海底撈已成立加盟事業部，制定加盟特許經營相關模式細節



及商務合作流程，冀以多元經營模式進一步推動餐廳網絡，增強營運能力，引入更多優質資源，提升營運效率和能力，助力海底撈品牌擴展至更多區域。

花旗：股價潛在升幅近四成

最近，花旗發表研究報告將海底撈今明兩年的盈利預測上調64%及72%，以反映公司去年毛利勝預期，以及新產品帶來的額外銷售增長、推出加盟特許經營模式，以及今年首兩個月的強勁翻台率。該行維持給予「買入」投資評級，目標價由24.2港元上調至24.4港元，距離現價約有四成的上望空間。

美日息差縮窄 日圓有望反彈至145

能言匯說

本周環球市場經歷超級議息周，有4家央行舉行議息會議。日本央行已宣布將利率上調至0至0.1厘的區間，為17年來首次加息；而美國聯儲局和英倫銀行亦會緊接在周四（21日）公布議息結果，市場將關注全球央行的利率決策。

日央行收水決定符預期

日本央行宣布結束超寬鬆的貨幣政策，利率決議符合市場預期，日本經濟將邁向新的一頁。日本企業今年度大型企業加薪談判理想。被稱為春鬥的日本企業勞資薪水談判結果公

布，今年日本大型企業薪資上調幅度為5.28%，市場原本預期約4%左右，加薪之幅度創下33年來最高水平。部分日本大型企業如松下（Panasonic）、日本製鐵（Nippon Steel）、日產汽車（Nissan）等在勞資談判中達至工會的加薪要求。其中，日本豐田汽車為員工加薪的幅度作為日本企業薪資調整的前瞻性指標，其月薪最高增加2.84萬日圓，並支付有史以來最多的獎金。日本央行行長植田和男上週曾表示，今年企業薪資談判結果將對央行何時退出超寬鬆貨幣政策至關重要。

筆者曾於本月6日的專欄中提醒讀

者，日本央行會逐漸調整其負利率政策，日圓不排除升至148水平。而之後日圓走勢符合我們預期，並達到我們的目標水平。日圓曾於3月11日升至147水平，之後出現小幅反彈。

現時市場已經消化了日本央行加息的預期，議息結果公布後，日圓不升反跌，一度跌穿150水平。不過，鑒於美國聯儲局今年稍後時間亦會開始減息，美日兩地貨幣的息差有望縮窄，我們中線仍看好日圓，預計日圓在今年第二季度不排除反彈至145水平。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

A股處頂部 港股較值博

政經才情 容道

內地和香港股市的走勢在本周初的走勢基本上走不出本欄上期的判斷，仍然在關鍵節點上下抽動（上綜證3050點及恒指16500點），維持窄位區間波動格局，主要炒作旋律是在不同題材及板塊間輪換，若然無心水股票，此段空窗期實不宜作太多買賣。

若有熟悉愛股，則近期在輪換炒作中會容易碰上有關股票被「錯殺」的機會，可伺機於低位果斷增倉買入，若再配合未來一兩月業績公布高

峰期，選出高息回報且低估值的股份，則隨時可以息價雙收。

不過，以技術分析論，近期筆者會傾向多投放精力及資金於港股市場「搵食」，因為A股各類指數均到達階段性的頂部，再向上突破顯然不易，反而適度往下營造高「腳」，則日後就能夠較容易托起後續的升浪；而且以近日香港的整體社會情況看，3月下旬應該是繼續歌舞昇平為主旋律，只要不是亂買高追一些高價股或四五線「雞犬」股，主力買進價值投資及有未來的產業，配合低位布局，

則未來半個月應該可以達至穩賺之局。

美匯上升 金價升勢受壓

回顧上期文末提醒大家美元又再走強，現執筆時美匯已升至104水平，美元兌日圓又再次衝上150大關之上，同時也壓住黃金的升勢，使其未能重回2165美元之上；而連挫數天的日股也因貨幣貶值變得便宜，短線資金一個回馬槍下，又再受迫捧上4萬點之上，日經周二收40003點。

（微博：有容載道）

今年投資主題 新質生產力與AI概念

股海一粟 谷運通

日本央行一如預期結束負利率政策，港股和A股市場反應偏軟，反而日股在壞消息證實出現之下回升。上周港股在缺乏基本面、政策面支持下，創下今年新高，可能跟部分從日股避險的短線資金有關。如今塵埃落定，日央行取消負利率政策被認為利日圓不利日股，港股還能不能繼續受益日本市場的資金外溢？有待觀察。若市場增量資金受限，港股料繼續整固，待美聯儲本周議息有結果後再定方向。

上周港股反彈，最大功臣來自於沽空盤平倉，以及部分外資流入。其中流入的資金，以香港本地和歐美對沖基金、交易型資金為主，預計美國科技股、日股短期回調壓力下，在中資股市場尋求對衝，長線資金尚未看到大幅回流的趨勢。接下來，如果納指出現調



▲中國近日多項經濟數據都優於市場預期，當中包括出口表現。

整，對港股尤其是恒生科技指數並非壞事。

與此同時，港股市場沽空率上周亦降至15.4%，較之前的20%大幅下降，可能跟淡友平倉有關，部分反彈較大的行業如房地產、消費、媒體娛樂等，均是被重點沽空的對象。因此近期的市場反彈似乎缺乏實質性因素支持，持續性成疑。昨日北上資金一改大幅流入的趨勢，轉為70億元人民幣的流出，或是短期博反彈資金離場的信號。

促進消費 政策仍需加碼

內地經濟出現早春跡象，繼1、2月出口數據優於預期之後，周一公布的工業及固定資產投資數據亦有驚喜，不足的地方仍然是零售。根據國家統計局的數據，首兩個月全國規模以上工業增加值按年增長7%，固定資產投資漲4.2%，皆高於預期，特別民間固定資產投資，出現了扭跌為升。不過，在消費未起之前，政策仍需加大力度。

今年的投資，少不了二條腿走路，一是緊跟政策，如新質生產力遠景下帶來的產業提升機會；二是人工智能熱潮。上周三（13日）國務院正式發布《推動大規模設備更新和消費品以舊換新行動方案》，在這一背景下，未來幾年應以輕指數重結構為主（低估值高股息、科技成長等）。