

中資股大翻身 全球聚焦港股

金針集 近期中國經濟數據比預期為佳，國際資金繼續加配人民幣資產，加快中資股估值修復，出現大翻身。事實是市值八成為中資股的港股，成為全球投資焦點所在，本季至今領漲全球股市，但目前市盈率只有約10倍而已，大幅低於接近14倍的歷史平均市盈率，預期中資股升浪才剛剛開始。

大衛

中國經濟見頂論、崩潰論並非事實，注定再度崩潰。中國首季經濟增長超預期，最新經濟數據呈現積極變化，包括優於預期的外貿出口、消費物價指數溫和增長、五一假期消費持續增長，加上穩增長政策措施出台，例如新能源車與家電舊換新及房地產限購政策優化，中國經濟正延續企穩回升的良好勢態，觸發環球股市資金流向大逆轉，形成沽售美歐日股市、買入中國股票的局面，估計這一波中資股大反攻、開展新升浪的力度比預期強勁，持續亦更長久。

估值大修復 次季領漲全球

市值八成為中資股的港股，上月開始大轉勢，次季至今恒生指數累積升幅

達15%，漲幅冠絕全球，同期的日股、美股分別下跌5.3%、0.6%，而法股、德股則只微升0.16%及1.5%，可見在中資股大翻身之下，港股成為全球市場投資焦點所在，單日成交額曾超過1700億元，再創9個月最多。值得注意的是，港股成交額顯著上升，反映資金入市意欲提升，市場投資信心增強，看好內地、香港經濟前景。

估值吸引 低於歷史市盈率

事實上，當前資金流入港股勢頭不俗，上月港股日均成交金額上升至1123億元，較去年12月日均成交964億元，增加了16%，以目前市況而言，港股日均成交額有望進一步上升至1300億至1400

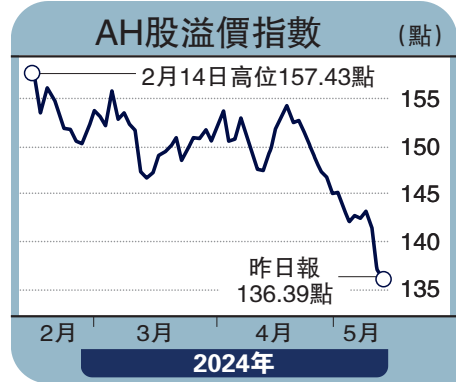


▲港股上月開始大轉勢，恒生指數次季至今累積升幅達15%，漲幅冠絕全球。

億元，這正是牛市典型徵兆。

中國經濟基本面穩好，美國霸凌行為阻不了中國科技進步與經濟發展，據報面對美國一再升級的芯片出口限制，中國科技企業加速國產化的步伐。例如華為集團新手機Pura 70 Pro採用更多國產零部件，這有助於加快提升中國自身芯片自給率，推動半導體產業壯大發展，

難怪外資加大押注中國創新發展，有對沖基金趁勢建倉阿里巴巴（09988）、京東集團（09618），支持中資股開展大升浪。雖然港股從年內低位回升逾兩成，但相信漲勢未止。現時恒生指數市盈率只是10倍左右而已，遠低於接近14倍的歷史平均市盈率，可知道現水平港股估值仍然吸引，預期後續還有更多內



地與海外資金流入港股。

內地與香港股市互聯互通擴大、內地及中東龍頭企業在港上市、內地可能減免北水南下買港股的20%股息稅等，利好港股的好消息接踵而來，港股已迎來新一波內地及國際資金流入，特別是若然落實減免內地投資者買港股的股息稅，北水南下的規模有望倍增，並且有助收窄A股對H股溢價的差距，推動A股及港股兩地市場融合發展。

AH溢價大 北水加速南下

現時A股對比H股呈現平均高達37%的溢價，即H股股價大幅低於A股股價，這是吸引北水大舉南下的因由所在。今年北水南下買港股規模已達到2240億港元，相當於去年全年的70%。

中國經濟穩步復甦，中資股估值修復正在加速進行，令港股成為全球投資焦點，預期強勢持續，繼續有運行。

心水股

友邦（01299）建滔集團（00148）騰訊（00700）

恒指牛氣沖天 實力股追落後

頭牌手記 投資者昨日終於圓夢——擁抱夢寐以求的恒指19000點心理大關。最高時報19123點，升160點，收市為19115點，升151點或0.8%，是第三個交易日上揚，三日共升802點。成交額1472億元，雖較上周五少238億元，但仍是一個熾熱的交投數字。

由於上周五恒指收18963點，只差37點就觸及19000關，所以昨日市場的焦點都注視能否一舉升越這個心理大關。大市初段低開，曾見18827的全日低位，跌136點，不過調整亦到此為止，好友發力即見恒指扶搖直上，以接近全日高位收市，表現良佳。

昨日有一個明顯的現象，就是大市稍為降溫，無論升幅還是成交，都較高峰時減少一些。一如我頭牌講過的，升越19000關之後，大市由16224點起計，升至昨日最高的19123點，合

共漲了2899點，接近3000點，一方面共獲利貨仍有待消化；另一方面是買家即使因貨疏而亟欲入市，但面對不斷抽升的股價，亦可能會有所遲疑——這就是昨日升幅少些和成交亦減些的原因。

不過，整體大市仍然是牛氣沖天，特別是一些還未升夠的實力股，昨日都有「大發神威」的機會。本欄提出在行將除淨的股份中「尋寶」的策略奏效。我可舉些例子。灣區發展（00737）收1.96元，升8.9%，本月23日除淨。上海實業（00363）收12.14元，升4.3%，本月30日除淨。越秀交通基建（01052）收4.27元，升3.4%，本月24日除淨。

科技股業績前受捧

昨日上升的板塊有航運股。中遠海控（01919）、東方海外（00316）升幅都在5%至6%。估計原因與內地

集運指數（歐線）期貨主力合約一度突破4000點，再創歷史新高有關。另一個板塊是將公布季度業績的科技股。如今日公布的騰訊（00700），就升1.9%，阿里巴巴（09988）更勁，收81.15元，升4%，美團（03690）升3%，京東（09618）升2%，均生生猛猛跳跳扎扎。

自然，亦有下跌的股份，如中移動、中海油、中石油、建行、中行等，因升得早，升幅已大，回吐一下借勢整固，亦屬合情合理的走勢。

長實（01113）終於動了，跌得太低，是反彈的時候。若尋跌得重而具潛質的股份，非恒隆地產（00101）莫屬，該股除淨之日竟將0.6元的股息全部跌去，非常誇張。現價8.28元，周息率9.42厘，呈弱的一個因素是被沽空大戶看中而大舉沽空。近期所有沽空者都吃不了兜着走，我相信沽空恒隆地產者亦不會例外！

友邦力拓內地市場 前景向好

股海篩選 上周港股繼續向上突破，大市成交保持活躍，市場繼續憧憬更多利好消息出台。其中，友邦保險（01299）第一季的財報數據表現亮眼，新業務價值按固定匯率計算增長31%，至13.27億美元，創季度新高，總加權保費收入112.23億美元，增長13%。

公司的客戶驅動成效顯著。一方面，公司客戶數量群體龐大。據益普索市場研究和諮詢公司2023年客戶關係調研結果顯示，友邦人壽在中國內地的客戶淨推薦值（NPS）和客戶易互動度（CES）指標連續七年排名市場領先；一體化數字客戶互動平台「友邦友享」註冊用戶數達540萬；且疫情過後，內地訪港投保人數不斷增加，據一季度財報顯示內地訪客客戶群帶來的新業務價值貢獻取得雙位數字的增長，並超越2023年第四季度水平。

另一方面，公司產品升級組合增強原有客戶黏性和對新客戶的吸引力度，長期增長價值高，客戶對個人養老產品和傳統保障產品需求的增加帶動一季度年化新保費增加26%至24.49億美元。有效保單的增加同時也帶動了新業務價值利潤率增長至54.2%，較同期有所提高。

公司管道核心優勢依然強勁，助推客戶數量增加。友邦保險不斷地擴大其業務在內地的覆蓋範圍，2023年公司已在內地有10家分公司，在河北、湖北、四川等省份都設有業務，再以獨樹一幟的最優秀代理人優勢，公司抓住



經濟回暖紅利的機會發展內地市場業務；而且，友邦保險與中國內地多家銀行達成戰略合作，根據公司中高端戰略定位，通過優質銀行獲取高淨值客戶，並向高淨值客戶銷售公司人壽及長期儲蓄產品，幫助公司業績實現高價值的增長。

股份回購加碼提振信心

同時，針對於大眾客戶，友邦保險與中聯人壽保險形成合作，帶來額外客戶群，提高公司內地客戶覆蓋度，進一步擴大公司盈利增長空間。目前中國內地壽險市場因人口老齡化和較低的保險滲透率仍然有較大的市場空間，公司可憑藉自己的最優秀代理人以及管道分銷優勢，不斷打開內地市場空間，未來發展潛力大。

此外，公司董事會已批准在現有股份回購計劃中，增加20億元，使總額增至120億美元，加大回購金額有助於提升投資者信心，股價未來空間樂觀，值得關注。

（作者為獨立股評人）

受惠銅價急升 建滔目標22元

經紀愛股 隨着人工智能（AI）應用層面不斷增加，如AI電腦、AI手機等產品今年陸續面世，對相關的伺服器，以及數據中心的需求亦出現了不同程度急升。由於相關產品需要大量的銅，我們可看到倫敦期銅由3月的每噸8700美元，4月底已重上兩年前的每噸10000美元水平，引證了市場對銅的需求自3月以來大幅增加。由需求端至最上游的原材料端都可以看出，與銅相關的製造業將見明顯復甦的現象，當中尤以與AI產品產業鏈有密切關係的印刷線路板（PCB）及其上游覆銅面板（CCL）行業最受惠。

CCL 及 PCB 是 建 滔 集 團

（00148）四大業務中佔比重最的業務，分別佔23至24年度收入的43%及29%。CCL是製造PCB的核心材料，而PCB是經過一系列複雜加工過程後，將CCL轉變為具有特定電路布局 and 功能的成品板。銅價近期大幅上漲，年初以來漲幅有16%，同時間，其他生產CCL及PCB的上游物料亦有回升趨勢，疊加PCB行業受益於下游需求好轉維持高位，CCL已具備進入漲價上行通道的條件。有研究報告指出，3月至4月CCL行業部分廠商已進行第一次漲價，並開始向下游發出漲價通知以緩解成本壓力。由於現時漲價的上行周期條件顯著優於去年，預期此升浪可維持一段更長的日子。

股價方面，建滔今年首4個月跌至



近4年的低位，出現三底後，終有反彈，一舉突破所有平均線，現於高位整固，看好行業前景下，可於19元水平買入，目標22元，跌破18元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份）

靜候美通脹數據 金價震盪向上

指點金山 過去一周，地緣政治緊張加劇，中東局勢及俄烏衝突提升了黃金避險需求。在瑞典央行降息後，歐洲央行幾乎確認了6月6日進行降息，英國央行同樣表現出降息意願，全球央行寬鬆貨幣政策信號提升了黃金投資吸引力。中國4月的出口和進口數據超出預期，美國新申領失業救濟人數增加和密西根大學消費者信心下降反映出經濟疲軟；通脹預期的上升和經濟指標的疲軟，增

強了市場對美聯儲可能提前放鬆貨幣政策的預期，推動黃金市場創下4月中旬以來的最佳單周表現。

最近，美國就業市場和其他經濟指標顯示經濟放緩，市場預期美聯儲今年可能降息，但美聯儲對貨幣政策態度謹慎。本周，投資者需密切關注美國宏觀數據和美聯儲官員講話，特別是4月PPI和CPI通脹數據。任何通脹降溫跡象都可能增強今年降息的預期，支持黃金價格。市場預測美聯儲可能在9月放鬆貨幣政策，因此，需留

意美聯儲官員的言論，若美聯儲官員言論傾向維持高利率更長時間，或令美匯指數回升，並削弱黃金吸引力。

技術分析，黃金周線圖趨勢上行，KD指標金叉，顯示買方力量增強；日線圖金價站穩保力加中軌，KD指標金叉，預示市場存在震盪上行。關鍵阻力位在2384至2418美元，突破則有望再創新高；支持區域在2315至2342美元。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）