

未脫調整 短線牛皮待變



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股縮量震動第二日，恒指昨日漲了190多點，回到29,000點水平來收盤，但是大市成交量進一步縮降至僅有1,500多億元，是一個月來的最少日成交量。市場謹慎觀望氣氛出現轉濃，相信在周四凌晨美聯儲公布會議結果後，港股將有望展現短期方向發展。



而目前，恒指的反彈阻力區仍見於29,500點至29,800點之間，在未能升穿阻力發出回穩信號之前，相信港股總體仍將處於調整格局狀態，估計後市仍以向下發展為主流，操作上宜繼續保持警惕性。

恒指繼續縮量震動的行情，日內波幅收窄至不足250點，加上大市成交量出現明顯縮降，都顯示出謹慎觀望氣氛已轉濃，市場進入短期待變的關鍵時刻，宜密切注視事態的最新發展。

須尋找階段性底部

恒指收盤報29,027點，上升193點或0.67%。國指收盤報11,329點，上升185點或1.66%。另外，港股本板成交量進一步縮降至1,545億多元，而沽空金額有167.8億元，沽空比例

10.86%。至於升跌股數比例是1,229:685，日內漲幅超過12%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有22隻。

走勢上，恒指在本月5日確認跌穿29,000點支撐位後，到目前為止，已反覆震動徘徊了8個交易日，但始終受制於29,500至29,800點的反彈阻力區以下。因此，總體向下調整格局行情是未能改觀的，市場最終可能還是要通過拋售來把潛在沽壓釋放後，才可以成功找到階段性底部位置。

至於短期走勢方向，估計也該到了待變的關鍵時刻，而美聯儲周四凌晨的會議結果公布，有機會成為市場展現短期新方向的觸發點。以目前形勢來看，近期已有所積弱的港股，估計以出現向下伸展的可能性較大，宜多加注視並繼

續保持謹慎警惕性。

新舊經濟空間不大

現階段，高估值成長股的調整壓力，相信仍未能完全消除減退。正如我們早前指出，美債息高企不下、北水動向變化、以及公司業績表現，仍將是現時能否支撐高估值的考慮因素。

另一方面，隨着去年10月開展的新舊經濟輪動，傳統經濟周期股的股價，亦已有所不斷的被抬高了，對於下半年經濟復甦的預期，亦已有所反映修復了。因此，雖然我們相信市場仍將進行新舊經濟輪動的操作，但是在現時新舊經濟各自的空間已不大的情況下，目前更多的可能是短線交易機會。



港股動向

泡泡瑪特 港股通新貴

上海證券交易所日前公布調整滬港通旗下港股通股票名單，納入20隻股份，同時剔出15隻股份。其中，一直是南下資金愛股的泡泡瑪特(9992)成為港股通新貴，今次能夠「升呢」可望獲得北水加持。集團在內地潮流玩具市場佔有龍頭地位，收入及盈利具高增長動力，值得看好。

泡泡瑪特是內地率先將潮流玩具與盲盒銷售模式結合的企業，於去年12月以每股38.5元上市。集團憑藉創新與先發優勢，在內地潮流玩具市場的市佔率排名第一，在內地引領蓬勃發展的流行玩具市場，大規模生產具有特色針對年輕人的玩具產品。

中國潮玩市場規模從2015年的63億元(人民幣，下同)增至2019年的207億元，年複合增長率達34.6%。預計這幾年仍以29.8%的年複合增長率

發展，到2024年市場規模料增至763億元。其中，泡泡瑪特增速最快，2017至2019年的年複合增長率高達226.3%，市佔率8.5%。

營運93個IP儲備

泡泡瑪特累積豐富的優質IP儲備，營運的IP共93個，分為自有(12個)、獨家(25個)和非獨家(56個)等3類，相關毛利率為73.4%、70.3%及67.9%，均高於第三方產品34.6%的毛利率。

集團在快速發展的潮玩市場中擁有開發及營運高質素IP的能力、廣泛的銷售網絡，以及忠實的粉絲群，藉着品牌、上游IP資源及下游供應鏈和渠道的優勢驅動持續快速成長。預計2020至2022年的銷售和核心盈利年複合增長率達六成，主要受其零售網絡



擴展和成功的產品發展，以及流行玩具市場的需求不斷增加所帶動。

股價昨天收報69港元，升5.02%。從2月的最高位107.6港元大幅下滑至本月最低的57.85港元，跌幅近五成，調整已足夠。明年預測市盈率由65倍降至45倍，相信有重新上行空間，值博率高。可於66港元買入，上望80港元；跌穿60元則止蝕。

市場何時收水？

去年，在疫情影響下，環球央行大開水喉。大水漫灌之下，不少市場的估值都已經到達了歷史高位。投資者應如何看待「水浸」情況，如何為未來做準備？有幾點值得思考。

第一，現今資金氾濫情況，除了各國央行貨幣政策極寬鬆之外，也因為很多人因封城或擔心受感染，減少了外出，導致有錢而無處可花，因此用來炒股票。

當越來越多人接種了疫苗，經濟活動開始恢復後，資金就會進入實體經濟，用於炒股的錢可能因此而減少，所以投資者要留意各國疫苗的接種速度。

資金追落後

第二，最近數月，一些基本因素相對較弱的公司大幅跑贏基本因素較強的同行，主要原因為資金多追落後。不過，這些相對較弱公司的股價對資金環境非常敏感，所以投資者可以留意這些公司的股價表現，作為了解資金趨勢的領先指標。

第三，雖然我們偏向較少使用股價技術分析，但在現今游資充斥市場。投資者可以看看技術指標，了解一下股價動量有否變弱。

(逢周三刊出)

(以上只反映當時觀點，並非投資建議，如有更改恕不另行通知。)



投資TIPS

行健資產管理有限公司

丁屋佔地難題

種種數據顯示，解決香港居住的最尖銳、深層次矛盾，絕非土地開發不足，而是新界丁屋地以極低使用效率，超大比例地佔用可建屋用地，是以怎樣開發土地，也不夠用！

據發展局土地供應專責小組2018年報告：私人住宅佔用全港土地2.3%，公營房屋佔1.5%，鄉村居所佔3.2%！其餘的90%是商業、工業、道路/鐵路/機場、農業叢灌林地草地濕地等。

70萬人佔港48%房屋

筆者引去年在此欄目所寫，當下更見意思：「鄉村居所都是新界原居民住屋，若以其人口70萬計，約是全港的9.3%，但竟佔用了全港現有房屋用地的48%強！」住屋中有舊地契鄉村屋，而最近數十年佔地新建的，都是丁屋。

「做個比喻，一所鄉村丁屋現在住一戶5人的原居民家庭，如果這片土地用來建公營房屋，可住超過50人！」

「撇開丁屋政策是否公正不說，起碼鄉村土地的使用效率，必須盡快獲得糾正，再拖下去，必然會上升為社會另一個主要矛盾。」

更令人擔憂的，是政府將居住難題歸因於土地開發不足！先將責任推給上幾任政府，再把解難方法推到十年後也難成事的覓地計劃，怎能成事？即使覓得房屋用地，也要分半建丁屋，怎辦？建高層丁廈，人人有丁權，取法新加坡，又如何？

(逢周三刊出)

(likimho1961@gmail.com)

城市發展視角

李劍豪