

港股安全邊際已浮現



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股出現先跌後修復的行情，但是未能扭轉短期尋底的趨勢。恒指再跌了接近20點，連續第二日處於28,000點關口以下來收盤。互聯網龍頭持續受壓，其中，剛出了業績的焦點權重股騰訊(0700)，在盤中曾一度下跌逾5%。然而，消費股表現相對突出，港交所(0388)和友邦保險(1299)亦出現逆市走高，都是護盤的主力，也給了盤內資金一個出口。



■ 港股昨日持續下跌，惟跌幅收窄至18點。

目前，恒指的反彈阻力仍見於28,200至28,500點之間，短期後市仍處於尋底跌勢，但是操作值博窗口已開始打開，如果市場進一步下跌的話，可以分段逐步低吸優質股。

恒指出現低開後修復，在開盤初段曾一度下跌413點低見27,505點，在持續下跌跌了1,900點後，資金有初步抄底跡象，但是彈性未見全面，盤面更多是以輪流避來運行，不排除短線仍有下跌空間，市場沽壓仍有待進一步釋放。

短期尋底未改觀

恒指收盤報27,899點，下跌18點或0.07%。國指收盤報10,744點，下跌103點或0.96%。另外，港股主板成交金額進一步回升至2,004億多元，多空

博弈開始趨向激烈，而沽空金額有252.5億元，沽空比例12.6%。至於升跌股數比例是811:1,037，日內漲幅超過10%的股票有47隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

一方面，恒指仍受制於28,200至28,500點的反彈阻力區以下，短期尋底跌勢未可改觀，不排除後市仍有下跌空間。但另一方面，在經濟復甦預期未有出現破壞以及總體流動性風險仍可控制的情況下，恒指一舉下破中長期支持26,000點的機會不大。

因此，在有限可守的前提下，如果恒指出現進一步下跌的話，以操作的角度來看，正如我們近日指出，值博窗口是可以隨之而打開，建議可以分段趁低吸納優質股，尤其是股價已回調至有良好安全邊際的可以優先考慮。

港交所420元有支持

其中，港交所(0388)在開盤初段曾低見421元，跌近去年底收盤價420元後旋即反彈，最後逆市漲了3.16%至449.6元收盤。

事實上，受益於市場結構的持續提升，港股今年的日均成交量已進一步增加至逾2,200億元，比對去年的近1,300億元，增加了70%。

港股成交量的持續增加，將有利港交所的交易徵費收入，尤其是其股價已回調至貼近去年底的收盤價420元，在今年比去年好的估計下，趁低吸納的安全邊際已獲得了提升，建議可以繼續關注跟進。



港股動向 樊超

未來3年年增30% 李寧盈利能力强

近日部分外國知名品牌涉及發布抵制新疆棉花言論，引起官方和民間強烈不滿，反觀內地體育用品股卻普遍受到追捧，其中，李寧(2331)升10.74%，收報50元。集團今年以來線上線下銷售強勁；加上供應鏈改善帶動毛利率擴張，盈利持續增長勢頭，可以看高一線。

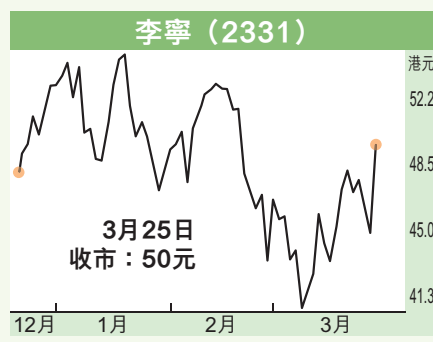
集團去年營業額144.57億元(人民幣，下同)，按年增長4.2%；純利16.98億元，按年升13.3%。整體毛利率49.1%，按年持平；核心淨利潤率達11.7%，按年擴闊2.6個百分點，高於原先指引。渠道庫存錄得中單位數增長，而集團庫存則有中單位數下降。截至去年底止，李寧銷售點共5,912個，年內淨減少537個；至於李寧Young銷售點共1,021個，年內淨減少80個。

集團去年透過開設新店及關閉虧

損、低效門店，總經營面積有所增加；而結合線上線下業務，今年將繼續擴大線上營銷並強化線下渠道布局，卻並非以開店數量為優先考慮，而是拓展高質量、可盈利店舖，預計年內渠道、總營業面積繼續擴大。集團聚焦於強化研發能力，提升產品組合、供應鏈及組織等效益，亦會透過加強單店盈利改善零售渠道，並通過整合全渠道業務模式加強協同效應，將持續支持其利潤擴張。

線上銷售增70%

今年1月至3月中，李寧的零售銷售表現強勁，線下銷售較2019年同期增加36%至39%；線上銷售增長更達60%至70%，線上及線下增長均高於同業。預計今年可以持續復甦，管理層目標指引是收入增長25%，銷售增長指引跑贏同業；而零售去化率仍可維持在高水平，



毛利率提升120至130個基點，淨利潤率則擴張100個基點，至12.7%。

預計李寧未來3年盈利年複合增長率逾三成，前景看好。股價自3月初的低位35.54港元開始反彈，已先後升越10天、20天及50天線(46.87港元至47.36港元)，可於45港元水平買入，後市有力突破1月的高位57.6港元，跌穿40港元則止蝕。

地緣政治風險增



證券透視

涂國彬

永豐金融資產管理董事總經理

投資者一面正在等待疫苗下經濟修復的進程，一面關注通脹壓力。本周美債息倒是回落，十年期美債收益率連跌三日，至1.6084%。鮑威爾和耶倫講話，均試圖安撫市場，並給投資者帶來信心。

不過，近期地緣政治風險有所增加。美國證券交易委員會通過修正案，為中資公司除牌鋪路，消息拖累中概股下跌。投資者也很快把焦點落在政策風險上，大趨勢是監管當局近期對於科技巨頭行動頻頻。

拜登上台後，開始走以前的老路，聯合國同盟向中方施壓，中歐關係近期亦非常緊張。與此同時，歐洲本身疫情加重，不少國家再次封鎖。

26000不容有失

另一邊廂，蘇伊士運河被堵，油價在前一日大跌後周三又重返61美元之上。目前還要關注朝鮮可能發射彈道導彈的消息。恐慌指數VIX連升第二日至21.2。

香港股市原本還在28,000至30,000點區間震盪，但周三沽壓明顯增加，跌破區間支持，最終連跌第四日，挫579點，為兩個多月來新低；周四反彈乏力續跌18點，好在最終能守住百日線支持。技術指標走差，恒指短線或還有下跌空間，兩萬六一線支持不宜有失。

(逢周五刊出)

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。)

安踏盈利料提升

匯豐研究發表報告表示，安踏體育(2020)營業收入在2020年上半年下跌1%後，下半年已回升9%，符合預期。下半年經營盈利更超出該行預期20%，經營盈利率亦由上半年的16.4%回升至下半年的21.9%。在匯兌損失高於預期下，下半年淨利僅較該行預期高出3.9%。

報告指出，去年度線上收入增長54%，在直接向消費者銷售的模式帶動下，管理層訂立目標2021至2025年線上收入每年增長逾30%。

複合增長35%

匯豐研究因此將安踏體育2020年至2022年收入複合增長預期由24.2%提升至27.8%，並預期安踏品牌的經營盈利率於期內可提升至20%，集團今明兩年經營盈利預測上調7%及1%。該行並料2020至2022年淨利潤複合增長35%，同期收入複合增長28%。

匯豐研究認為，安踏自去年疫情疲弱市場中恢復很好，預期安踏品牌銷售去化率將由去年的下跌5%，回升至增長逾20%，而FILA今年更料增長加快至30%。該行預期今年集團收入可增長34%，在此輪上升周期中增長可支撐其估值，維持「買入」評級，以2022年預測市盈率35倍計，目標價由155元降至145.6元。



大行報告