

債息個別走 資金重新配置



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股於上周五在成長股帶動下出現反彈，恒指漲240多點，守於28,300點至28,600點的承接支持區，而受到富時指數調整成份股影響，大市成交量增至逾2,000億元，是5月27日以來再次超過2,000億元水平。



安踏發盈喜，刺激股價走高。

中新社

美國聯儲局有機會提前加息，消息對市場未有構成即時打擊，但卻引發盤內資金重新配置，從傳統周期股轉投到成長股，尤其是一些有消息題材的中小盤成長股，如安踏(2020)和藥明生物(2269)，股價更是創出了新高，可以繼續關注跟進。

恒指上周五平開高走，在盤中曾升272點，高見28,830點，為進一步升穿29,000點關口發出回穩信號，成長股領漲表現突出，但內險股和內房股繼續下行尋底，是拖港股後腿的影響因素。

美兩年期債券升穿0.2%

恒指上周五收盤報28,801點，升242點或0.85%。國指收報10,646點，升56點或0.54%。另外，港股主板成交金額增至2,055億元，沽空金額

329.6億元，沽空比例16.04%是近期的最高。至於升跌股數比例是823:853，日內漲幅超過10%的股票有37隻，而日內跌幅超過一成的股票有31隻。

市場正消化美聯儲有可能提前加息的消息，其中，美債曲線斜度出現放緩走平，是市場關注點之一，引發近日資金從傳統周期股轉投到成長股，值得繼續注視跟進。在加息時間表出現提前情況下，短期利率開始有明顯啟動跡象，美國2年期國債收益率終於升穿0.2%的關口，是過去一年來首次。

另一方面，長期利率卻未有再現升勢，提前加息舒緩市場對於通脹憂慮，美國10年期國債收益率仍在延續過去三個月的反覆回落勢頭。短期利率上升、加上長期利率回落，就形成美債曲線斜率出現放緩走平。

事實上，傳統周期股以短期利率定價為主體，而成長股的定價模式則以長期利率來參考。因此，在美債曲線斜率放緩走平時，市場將會有調整配置機會，資金會傾向從傳統周期股流出、並流入成長股。

內險內房股續尋底

從市況所見，成長股如安踏和藥明生物，近日表現是明顯走強，安踏更發出了中期業績盈喜，刺激股價跳升6.41%至新高。

另一方面，內險股和內房股卻繼續下行尋底，其中，中國平安(2318)跌1.65%，中國恒大(3333)跌5.08%，兩者都均見年內新低，似乎在半年結逐步逼近下，增加市場對於資金面緊張壓力的擔憂。



港股動向 禁超 電商節催化 李寧銷售強勁

無懼疫情嚴峻及民眾反對，已延期一年的東京奧運會勢必在下月舉行，本港體育用品股持續跑贏大市，部分股價更再創新高。受惠中國消費升級和運動休閒趨勢，李寧(2331)線上線下銷售增長強勁，經營利潤率提升，可以看好。

李寧作為內地第二大運動品牌，集團與個別供應商合作優化供應鏈，令鞋類及服裝供應商數目下降；而來自頂級產品供應商的貢獻則增加，首100位的產品於去年分別貢獻鞋類及服裝銷售50%和30%，按年擴闊3至4個百分點。期內產品數量雖減少20%，但熱銷產品銷量則升30%。集團加強零售效率，零售渠道經營利潤率提升逾兩成；庫存方面亦妥善管理。

李寧首季零售流水同比增長80%至90%。其中，線下零售及批發同時

增加80%至90%，電商業務更錄得100%增長。截至3月底止，李寧銷售點數量共5,784個，淨減少128個；而李寧YOUNG銷售點數量共1,015個，淨減少6個。

次季線下銷售增40%

目前產品零售折扣已回復至疫情前正常水平，並成功推出中高端價格區間產品。4月及5月同店銷售均大幅增加，預計第二季線下銷售按年升逾四成，近期的催化劑是「6·18」電商購物節的線上推廣活動。

受惠於折扣減少、供應鏈效率提高及產品組合改善，李寧今年批發、零售及電商業務料約有兩成增長，毛利率料可按年擴闊150個基點。去年集團經營開支與銷售比例同比收窄2.9個百分點，估計今年的比例再收窄約150個基點。核心李寧品牌、中國李



寧及李寧YOUNG將分別淨開店200、100及150家。

由於銷售強勁及利潤擴張，預計李寧淨利潤率由2020年的11.7%，增至2023年的14.8%。2021年至2023年銷售和盈利年複合增長率分別達24%及34%。股價於上周五收報79.7元，升1.53%。走勢上，已突破各條主要平均線，可於75元吸納，上望90元，跌穿50天線(66.94元)則止蝕。

中軟加速雲業務



證券透視

潘鐵珊

股票分析師協會副主席

中軟國際(0354)核心業務是軟件與技術服務，透過軟件工廠、數字工廠及外包等標準化建設，將此核心部分服務產品化，形成差異化優勢。集團同時將業務拓展至包括金融、電信、互聯網、汽車等新客戶。集團雲服務能力是圍繞亞馬遜AWS、微軟Azure、谷歌雲而建，在口碑及認受性上均有保證。

金融方面，年內新增不同類型的金融機構客戶達40個，包括簽約協助滙豐建造基於AWS的零售雲平台，及計劃將友邦各種系統遷移至Azure等，已覆蓋九成外資客戶市場。至於教育方面，借助在線教育解決方案和雲服務，和騰訊雲推出教育OMO產品等新業務。

覆蓋全球32個地區

集團成功構建覆蓋全生命周期的雲服務能力，有「華夏雲網」雲經紀平台「CloudEasy」雲管理平台。如今雲服務在疫情後加速發展，已是眾多企業認同的大趨勢；而集團除了在國內，亦為全球32個地區客戶提供信息技術服務，及為東南亞多家客戶推廣公司智慧營銷應用產品與華為大數據平台方案等。預期將持續布局海外，輸出綜合解決方案。可考慮於12.5元買入，上望16元，跌穿10.5元止蝕。(逢周一刊出)

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

7月初財運望轉好



玄學股市

岑智勇

百利好証券策略師

本欄上期提到：「預料恒指較大支持在28,500點及28,000點水平。」恒指在芒種後牛皮偏軟，算是符合筆者預期。另一單值得慶幸的事，是水星逆行將在6月22日後完結，希望其時全球人類思維返回正道，冀可提升分析預測準確性。

夏至破日將至

夏至時間為6月21日11:32，即其八字為辛丑年 甲午月 庚子日 壬午時。庚金日元，自坐子水為傷官，月柱甲木為偏財，午火為正官，年柱辛金為劫財，丑土為正印；時柱壬水為食神，午火為正官。庚金生於午月，偏向身弱，要以印(土)和比劫(金)為用。

地支丑午相害，子午相沖，即當天是月破，整體氣氛難言和諧。午火支藏己、丁，分別跟甲及壬可生成合局，即甲己合土(印)，壬丁合木(財)，料有助利用天時去使局勢緩和。然而，此造財星不旺，月干甲木無根，更有機會被合；時柱壬丁可合木，為此造之財，但身弱未必可任財。整體而言，夏至後市況或很波動，但當中仍有解救之法。市況方法，或要到6月底至7月初的財運，才有望轉好。

換言之，夏至後的恒指走勢或反覆，可能先抽高至29,000點水平後再回軟，下方支持參考為28,216點及28,000點水平。然而，小暑(7月7日)後為破月，料會是今年較差的時間，恐怕市況會更波動，本欄下期會再跟進。

(逢周一、隔周見報)

(筆者為證券會持牌人士，沒持有上述股份。)