

# 大市進入短線尋底尾聲



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股昨天持續震盪，並且加速下跌，恒指收跌近480點，進一步跌穿20,000點收盤，大市成交量有所回升，但仍低於我們1,200億元的標準。受台海局勢影響，亞太區股市出現普跌情況，港股也不例外。事實上，從7月初恒指貼近22,000點掉頭下來算，已累跌逾2,000點。

過去一兩個月，包括Naspers減持騰訊(0700)、巴菲特旗下基金潛在拋售比亞迪股份(1211)、內地傳出個別房貸斷供消息、以及金管局持續承接港元沽盤等，都是打擊市場的因素，而投資者亦愈來愈趨向觀望謹慎。

然而，今次台海局勢緊張，令市場把積累下來的「悶氣」盡數釋放，反過來，有利於港股加快找到階段性底部，我們估計恒指已有進入短線尋底尾聲的機會。走勢上，恒指的9日RSI指標已下跌至26.43，開始進入技術超跌水平。至於基本面方面，恒指現時市盈率7倍，股息率3.5%。這些都是支撐港股的根本因素，也是支持我們對後市維持正面態度的原因。



騰訊股價走弱，已跌破3月中低位。

中央社

港股昨低開低走，盤中一度下跌650點，低見19,515點，其後跟隨A股收復部分失地，不過，彈性仍有待增強。大部分指數股受壓，創科實業(0669)是唯一錄得漲幅的恒指成份股，昨微漲0.52%。

## 多空博弈依然白熱化

此外，內房相關股份繼續受壓，碧桂園服務(6098)再跌7.5%，而在我們重點關注名單中的騰訊，股價收跌1.54%至295元，並跌破3月中時的低點，但9日RSI指標報17.26嚴重超賣，而我們對騰訊維持正面看法，視版號有望在年底變現是關注點。

恒指昨收盤報19,689點，下跌476點或2.36%。國指收盤報6,702點，下跌174點或2.54%。恒生科指收盤報4,194點，下跌129點或3.01%。

另外，港股主板成交額1,180億多元，沽空金額214.6億元，沽空比例18.18%，多空博弈依然白熱化。至於升跌股票分別為273隻及1,423隻，日內漲幅超過10%的股票有17隻，日內跌幅超過11%的股票有40隻。另一方面，港股通連續十個交易日錄得淨流入，昨有近23億元「北水」淨流入，反映內地投資者趁低收集吸納港股。



## 港股動向

# 業務前景樂觀 耐世特逆市強

港股昨日掉頭急跌，作為汽車相關股的耐世特(1316)卻仍能保持不俗升勢，以近全日高位的6.85元報收，升0.49元或7.7%，為3月初以來收市高位。由於耐世特下半年業績可炒復甦概念，在股價逆市有勢下，料後市仍有力擴大升勢。

耐世特原為美國通用汽車(GM.US)旗下子公司，在分拆後於2010年被中資財團入主成為大股東，但總部維持在美國。集團主要生產汽車傳動系統零件，包括電動助力轉向(EPS)、轉向管柱及中間軸(CIS)、液壓助力轉向(HPS)及動力傳動系統(DL)等；其客戶包括全球60多個汽車品牌，其中以北美收入最大佔比58%；其次為亞太區佔比24%；歐洲及其他地區則佔18%。

講開又講，美國最大的電動汽車及太陽能板公司的特斯拉(Tesla)，便為

耐世特的大客戶，早於去年第四季已貢獻收入，主要為特斯拉亞太區Model 3及Model Y供應power column等零部件，集團因應電動車熱潮，特別展開針對性業務，亦是備受市場看好之處。

## 料下半年利潤反彈

耐世特日前發盈警，預計截至6月底止中期業績，錄得淨虧損約1,100萬美元(下同)，其中包括與若干美國遞延稅項資產有關的，約4,900萬元的非現金所得稅估值撥備；若就該項撥備作出調整後，期內經調整淨利潤為3,800萬美元，較去年同期下跌約54%。

據了解，集團中期業績下跌，亦受到美國通脹高企的影響，令到商品價格、運費及其他投入成本上升。此外，上半年供應鏈仍中斷，限制半導體及其他零部件的供應，加上持續的疫情及俄烏衝突，亦影響整車生產計



劃，導致收入低於預期，製造業務效率低下。

不過，摩根士丹利發表研究報告，對耐世特業務前景仍表樂觀。該行預計，隨着晶片供應改善、投入成本下降和疫情緩和，耐世特下半年銷售和利潤將出現反彈，並維持其「增持」評級，目標價7.5港元(下同)。趁股價強勢已成跟進，上望目標上移至8元關口，若失守6元支持則止蝕。

## 金融業分析有難度

金融業可能是所有行業中最難分析，難度在於管理層「出盡感」空間大，導致會計報告也不一定能反映真實情況，大部分投資者可能要等到「爆煲」後，才後知後覺明白問題所在。如銀行便能透過對有財政問題企業的不斷貸款來保持其還款能力，藉此壓低銀行壞賬率。

另外，投資者亦要留意時間差問題，壞賬很少在借貸初期發生，所以一間貸款增長率高的銀行，其壞賬率相對於同業低，但不代表管理層質素較高。當增長率開始減慢時，其壞賬率也追隨實際情況而增加。此情況在香港等相對成熟市場比較少見，但在新興市場卻見怪不怪。

## 需了解數字背後盲點

相對於銀行，分析保險公司難度更高，特別是壽險公司。客戶每年支付保費，但死亡賠償支出卻可能是數十年之後，所以會計年報中包含更多對未來開支的假設，如死亡率，經紀佣金攤分時間等。假設愈多，代表管理層能在會計數字鑽空子的空間便愈多。當然大部分上市的保險公司都是正當經營和有誠信，年報上的假設也是管理層最佳估計，但作為投資者，也需了解數字背後的盲點。

(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。)



投資二三事

行健資產管理有限公司

## 歐舒丹擴張多品牌



歐舒丹(0973)近年採取多品牌策略，覆蓋不同類別消費者，隨着多個主要市場零售市道逐漸回暖，及新併購品牌提供更多貢獻，有利其零售業務繼續維持高速擴張。

L'OCCITANE為集團核心品牌，按報告匯率及固定匯率計算，去年增長率分別為11.6%和5.9%，主要受零售、旅遊、網上合作夥伴及分銷業務回升所帶動。集團近年加快收購步伐，包括英國高端品牌ELEMIS、北美護膚品牌Sol de Janeiro，及澳洲品牌Grown Alchemist。

## 創造規模效應

隨着新舊品牌共同創造規模效應下，集團去年盈利按年增加60%至2.4億歐元，創上市以來新高。截至去年度持逾3億歐元現金，有助物色併購機會，增加未來收益達標機會。集團今年首季銷售額4.1億歐元，按報告匯率及固定匯率計算，分別增長23.4%及15.8%。另受惠新收購品牌入賬，美洲市場收益增長達55%。亞太地區收益錄1%增長。此外，歐美逐步解封推動零售市道回暖，首季集團零售收益增長10%。

(逢周三刊出)

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

金碩良言

黃敏碩

寶鉅證券董事及首席投資總監