

金匯出擊



## 金價或下探 1802 美元

黃楚淇 英皇金融集團

美聯儲以較慢的加息步伐，遏抑持續高企的通脹，聯邦基金利率期貨市場目前預期，美聯儲將再加息三次。

倫敦黃金方面，技術走勢而言，隨着金價近日走勢向下，當前可能下探 250 天平均線，即每盎司 1,802 美元；一旦失守，金價或進一步下試 1,792 美元，此為去年 10 月累計漲幅的 50% 調整水平，若未能守住有關水平，料金價將陷入新一輪弱勢，擴展至 61.8% 調整水平

為 1,753 美元。

阻力位見 25 天平均線

另一關鍵支撐位則參考去年 11 月 23 日低位 1,727 美元。阻力位回看上周初未能闖過的 1,850 美元，若金價能跨過此區，技術上有初步築底跡象，較大阻力料在 25 天平均線 1,878 美元至 1,900 美元。

倫敦白銀方面，雖然近兩周銀價頗為波動，向上仍受制於 100 天平均線，向下暫見 200 天平均線之

上有支撐。值得注意的是，MACD 指標已非常接近於指標線，料很快將會上破形成黃金交叉，亦即為一個中線重新走強的信號。

若銀價可再上破目前位於每盎司 22 美元的 100 天平均線，可確認銀價將啟動升勢。上延目標將看至 22.62 元至 50 天平均線 23.14 美元。

下方支撐回看 20.5 美元及 20.24 美元，下一級關鍵指向 20 美元這個重要心理關口。



方興未艾

鄧晉興

意博資本亞洲管理合夥人

## 阿里業務持續復甦

阿里巴巴(9988)截至去年 12 月底止第三財季，收入 2,477 億元(人民幣，下同)，按年增 2.1%；純利 468.15 億元，升 69.1%；經調整 EBITA 增 16% 至 520.48 億元。

隨着內地經濟重啟，消費和企業信心回暖，阿里巴巴各項業務呈現向好趨勢，預計復甦勢頭持續。

按業務板塊來看，內地商業分部季度收入 1,699.86 億元。在淘寶和淘特上 M2C 商品產生的支付 GMV 同比增逾 35%。國際商業收入增 18% 至 194.65 億元，主要受惠於 Trendyol 訂單增長強勁。

雲計算為未來核心

本地生活服務分部季度收入增 6% 至 131.64 億元，得益於平均訂單金額提升，餓了麼持續錄得正 GMV 增長。菜鳥收入增 27% 至 165.53 億元。

此外，雲業務分部季度總收入增 3% 至 201.79 億元。阿里雲加強國際布局，現於全球 28 個地區和 86 個可用區提供運算服務。目前，雲計算和人工智能結合正處於技術突破和發展的關鍵時期，生成式 AI 正在發生顛覆性突破。《財富商業洞察》指，預期到 2029 年，此產業部門價值預計超過 1 萬億美元。

雲計算是阿里巴巴面向未來的核心戰略之一。相信集團會全力抓住市場機遇，為市場上 AI 模型和應用提供算力支持。

(筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份)

外匯薈萃



## 美匯受加息預期支持

姜靜 王灝庭 華僑永亨銀行經濟師

被視為美國通脹指標的核心 PCE 物價指數，1 月報 5.4%，按月升幅擴大至 0.6%，是去年 6 月以來最大。扣除食品和能源價格的核心 PCE 物價指數按年升幅擴大至 4.7%，按月升幅則擴大至 0.6%。而美國 1 月個人開支按月升 1.8%，是 2021 年 3 月以來最大。

美國通脹回落速度不及預期，緊縮貨幣政策仍有必要維持。2 年期美債收益率微升，10 年期美債收

益率見三個月高位後回落。美元指數造出近七周新高後稍為回落，但仍在 104.40 至 106.60 高位徘徊。

人幣貶值壓力持續

短期內，料美匯繼續受到加息預期支持，但不排除出現調整，經濟數據仍主導匯價走勢，支持位和阻力位分別見 103.75 和 105.00。

美元指數處於近期高位整固。離岸人民幣對美元跌穿 200 天移動平均線，回吐今年所有升幅，跌至

6.9200，在 6.9163 上落。短期內，隨着債券外資流出、外貿需求減弱、地緣政治風險高企，料人民幣貶值壓力持續。

另一方面，日本 1 月通脹數據進一步走高，CPI 和核心 CPI 分別按年升 4.3% 和 4.2%，符合預期。市場關注日本央行行長提名人植田和男今日在國會發表講話，並試圖尋找日央行結束債券收益率控制政策的線索，日圓兌美元繼續區間波動。

耀眼之選



## 金蝶國際扭虧無期

金蝶國際(0268)預期去年虧損介乎 3.62 億至 4.23 億元(人民幣，下同)，較 2021 年虧損 3.02 億元擴大，主要

因加大對雲產品研發投入及受疫情因素影響。

集團已連續第三年發盈警，長期虧損其中一大因素是成本急增，單是過去 10 年，金蝶累積研發費用逾 50 億元，營銷成本佔收入比例長期處於 40% 以上。事實上，若撇除其他包括政府補貼、增值稅退還及金融資產公允值變動等因素，虧損狀況更嚴峻。

銷售成本居高不下

此外，核心問題在於客戶群方面。去年上半年，旗下雲服務收入中，「金蝶雲·星空」及「金蝶雲·星辰」分佔 46.9% 及 36.2%，業務集中在中小微企業，但相關企業付費意願不高。

據《2020 年中小企業人力資源管理調研報告》，60% 以上中小微企業存在資金鏈緊張及流動資金存缺口問題；另據央行《中國中小企業金融服務報告(2018)》資料，內地中小企業平均壽命僅 3 年，意味金蝶需要不斷開拓新客戶。

在此經營模式下，即使集團力拓大型企業市場，然而浪潮、用友等公司亦放眼於該市場，故同樣要面對強大競爭，這亦是導致銷售成本居高不下原因之一。面對各種挑戰，金蝶扭虧恐怕仍遙遙無期，但不建議大家考慮。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

植耀輝 耀才證券研究部總監

證券智囊



## 中移動在跌市韌性強

中移動(0941)在高息股當中，受經濟環境影響和系統性風險相對較低。每用戶平均收入(ARPU)企穩在 50 元(人民幣，下同)以上，去年上半年達 52.3 元，同比增長 0.2%。移動客戶人數增近 1,300 萬，至 9.7 億戶。其中 5G 用戶 2.63 億，增 5,600 萬，可見 5G 滲透率持續上升，並貢獻 ARPU 增長。

此外，集團致力發展雲業務，去年上半年雲業務收入增 94% 至 189 億元，數據中心收入增 24.5% 至 147 億元，料成為未來增長引擎。

派息率將提升

中移動中期派息每股 2.2 元(港元，下同)，按年增 34.9%，全年派息率將會提升。2023 年以現金方式分配利潤，逐步提升至利潤七成以上。

集團股息率較高，有助股價防守性。由於美國加息預期再次升溫，高息股在大盤下跌時的韌性，將比高估值股份更強。以企業價值/除息稅折舊前利潤比率計算，現時為 2.2 倍，與過往 5 年股價均值相若。

現時預期集團 2024 年股息率達 9.27 厘，相對吸引，相信估值可隨着股息分派率提高，價值獲得釋放。若以 8 厘股息率計算，股價可達 67.6 元，相對上周五(24 日)收市價 57.95 元，有 16.65% 上升空間。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士未持有所推介證券任何及相關權益。)

張賽娥 南華金融副主席

成意推介



## 港交所市淡減收少賺

港交所(0388)去年溢利 100.78 億元，按年減少 20%，主要受環球股市反覆整固影響。受疫情、俄烏衝突、高通脹及全球經濟低迷影響，期內聯交所日均成交額 1,249 億元，同比減少 25%，扭轉 2021 年 1,466 億元增長 32% 之況，其中結算及交收費 43.35 億元，同比減 18.85%，而 2021 年則升 19.1%。存管、託管及代理人服務 12.6 億元，跌 18.18%。

由於市況收縮，去年港股主板的新上市公司數目減少 7 間，至 97 間；不過，去年下半年新上市的數目為 63 家，較上半年之數多逾 2 倍，上市公司總數達 2,257 家。

互聯互通快速發展

至於倫敦金屬交易所(LME)業務亦陷低迷之境，日均合約 50.6 萬手，同比減少 7%，2021 年為 54.7 萬手，跌 4%。港交所應佔合營公司利潤貢獻 8,000 萬元，減 11.25%，而 2021 年則增 15.9%。

再看與內地上海和深圳的互聯互通，仍能保持相對快速發展，其中滬港通和深港通的日均成交額達 1,004 億元人民幣，按年跌 16%，而 2021 年為 1,201.3 億元人民幣，增 32%；港股通日均成交額 317 億元，跌 24%，2021 年有 417 億元，增長 71%，顯示內地資金對港股仍感興趣。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

黎偉成 資深財經評論員