

錨定中特估 料重塑估值



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股上周五（2日）出現先衝高後回壓走勢，市場氣氛及信心有待恢復，但我們維持對港股處於結構性拐點底部的看法。恒指跌逾30點，以15,500點水平收盤，守在15,400點好淡分水線以上，大市成交金額回升至逾1,000億元，顯示盤內流動性保持良好，有利維持穩定狀態，市場可繼續以蹺蹺板模式運行。



市場憧憬當局着力推動消費，澳門博彩股受捧。

事實上，我們對當局托底決心和能力保持信心。以宏觀方面來看，內地三頭馬車固投、工業和消費，雖然目前固投和工業都處於放緩階段，但勞動力及財政政策支持，料可再次拉動起來。

目前更多可能是要先提振消費市場，刺激需求迎接固投和工業產出，把供應產出和需求消費修復回到供需良性循環。而財富效應可以對提振消費起到很大作用，在堅定房住不炒方向之下，能產生財富效應的股市，成為主要推動力，也是我們相信股市托底決心的原因。

回到股市方面，錨定「中特估」重建總體估值體系，相信是目前的發展方向，不破不立推倒重來，而中特估會是穩住市場的錨，其他尤其是早前被視為成長股的過高估值品種，料繼續調整估值。

港股上周五（2日）出現先衝高後回壓走勢，市場氣氛及信心有待恢復，但我們維持對港股處於結構性拐點底部的看法。恒指跌逾30點，以15,500點水平收盤，守在15,400點好淡分水線以上，大市成交金額回升至逾1,000億元，顯示盤內流動性保持良好，有利維持穩定狀態，市場可繼續以蹺蹺板模式運行。

港股上周五在盤中一度上升346點，高見15,912點。指數股繼續表現分化，其中，受到制裁可能風險衝擊，藥明生物（2269）擬斥資10億人民幣回購A股，但H股仍急插20.66%，為跌幅最大恒指成份股，藥明康德（2359）亦瀉21.19%。

然而，春節行情繼續發酵，加上市場憧憬當局將着力推動消費，澳門博彩股美高梅中國（2282）收漲2.92%，見年內高位；李寧（2331）也漲0.57%。

北水淨走急增

恒指收盤報15,533點，下跌32點或0.21%。國指收盤報5,218點，下跌4點或0.09%。恒生科指收盤報3,043點，下跌22點或0.72%。港股主板成交

金額逾1,031億元。藍籌當中，有35隻上升，42隻下跌，5隻無起跌。

日內沽空金額達170.8億元，沽空金額佔大市成交比率19.2%。當中，盈富基金（2800）沽空金額25.98億元，沽空比率34.1%。

另一方面，港股通連續5個交易日淨流出，上周五錄得淨走39.87億元，增加197.14%。其中，騰訊（0700）遭淨沽11.8億元；盈富基金錄10.74億元淨賣；恒生中國企業（2828）亦有4.95億元淨走。

北水淨買入最多股份為藥明康德，涉及金額2.18億元；藥明生物也獲淨買1.93億元。

港股動向

上季銷售增 特步可低吸

體育板塊在上周尾市低位反彈，特步國際（1368）自3年低位回升，可續留意。集團從事體育用品，包括鞋履、服裝及配飾產品設計、開發、製造及市場推廣，並以自有「特步」品牌及4個國際品牌蓋世威、帕拉丁、索康尼及邁樂進行銷售。

去年「雙11」銷售未如預期引致大行唱淡體育品股，特步股價曾在一日內急瀉16%。今年1月初，特步公布去年4季度銷售數據並非太差，有利估值回升。

特步上季內地零售銷售（包括線上線下渠道）按年增長逾三成；零售折扣水平約七折。2023年全年，內地零售銷售（包括線上線下渠道）增長逾20%；渠道庫存周轉4個月至4個半月。

去年12月底，集團整合投資部署，進一步發展索康尼（Saucony）及邁樂（Merrell）品牌在內地業務，以6,100萬美元（約4.76億港元）收購Wolverine Group於2019年合資公司所

持權益。收購後，該合資公司將成為集團全資附屬公司。

另外，安信國際1月中旬發表報告指，維持特步「買入」評級，預測集團2023至2025年度，每股盈利（EPS）分別為0.41元、0.47元及0.55元（人民幣，下同），予其目標價6港元。

報告披露，索康尼在高端專業跑鞋市場迅速滲透，在2023年內實現「流水」增長近1倍，預計2024年將錄得至少30%至40%收入增長，毛利率有望逐步提升。

估值上升潛力大

索康尼的成果表明特步在新品牌培育方面取得顯著進展，也凸顯集團在市場細分和產品創新方面的能力。

預計2023年底止，索康尼門店110家，其中加盟20家。蓋世威和帕拉丁去年可望實現雙位數收入增長，2024年將受到海外市場影響，料帕拉丁內地實現盈虧平衡。



報告表示，特步擬在2024年推出更多高性價比產品，預計主力價格將從300元至500元，擴寬至269元至500元，折後約200元至400元。

特步上周跌至3.61元（港元，下同）近3年新低後喘定，上周五（2日）收報3.88元，升7仙或1.84%，成交金額3,796.69萬元。股價在過去3個月累跌51%，現價預測市盈率9.2倍，息率5.3厘，市賬率1.1倍，估值上升潛力大，可收集，上望5元水平。

中行布局成效顯現



證券透視

潘鐵珊

香港股票分析師協會副主席

中國銀行（3988）截至去年9月30日止首3季，營收1,512.3億元（人民幣，下同），按年增3.4%，股東應佔盈利升3.3%至547.6億元。該行資產質量理想，不良貸款率1.28%，比去年末降0.04個百分點，主要風險指標平穩。

在內地，中行找到新方向，重點放於普惠金融、綠色金融、戰略性新興產業、高端製造業、鄉村振興等重點領域。至於金融機構客戶拓展表現積極，除了外匯交易幣種達到25種領先中資同業以外，在跨境託管、熊貓債等也在中資同業間保持領先。

拓境外機構投資者客戶

為緩解資產收益率下行影響，中行持續優化資產負債結構。此外，除了銀團貸款、併購貸款等高端結構化融資業務領先同業外，亦積極開拓境外機構投資者客戶群，銀行間債券市場交易量大幅增長。

相信中行在境內外業務雙管齊下，加上該行線上線下一體化，令服務能力持續增強，綜合經營布局成效顯現，料投資者可獲理想回報。

中行上周五（2日）收跌0.68%報2.91元（港元，下同），可考慮於2.9元買入，上望3.2元，跌穿2.75元則止蝕。

（逢周一見報）

（本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份）

培養數碼理財素養

網絡世界真假難分，網絡陷阱如詐騙、資訊安全風險或不當行為，更有機會發生在青少年身上。家長需要從小培養子女數碼理財素養，傳遞網絡安全訊息，善用網絡。

常見於新世代騙案例子，包括網購付款後，收不到貨品，賣方失聯；聊天室有人低價出售遊戲賬戶，到便利店充值到賣家賬戶，最後賣方失聯；在假網站以父母信用卡資料註冊賬號，造成金錢損失；意外下載惡意程式，被盜取個人資料，或發送私密照片被勒索金錢。

要避免子女跌入網絡陷阱，家長除要主動了解他們上網習慣和網上社交圈子外，亦可以多與子女分享網絡安全要點，包括：

1) 網購先取得父母允許——網購前須先取得父母同意，不可隨便使用信用卡網購，或下載付費應用程式及音樂。網購應光顧官方平台或信譽良好賣家，盡量安排面收或貨到付款。

2) 謹慎交友——不應隨意接受陌生人好友邀請，時刻保持警覺，勿輕信網友及發送私密照片。

3) 保護個人資料——切勿隨意透露自己或家人個人資料，特別是證件號碼和銀行戶口資料。

4) 辨識網上騙局——騙徒手法及網絡陷阱層出不窮，多與子女一同了解最新網絡資訊，以辨別和應對網上不良資訊和詐騙陷阱，防患於未然。

（每月首個星期一刊出）



理財智庫