

# 恒指轉勢 阿里料追落後

## 頭牌手記

港股上周風起雲湧，恒指雖是3跌2升，但因為有一日大漲1244點，故全周計恒指仍錄得114點升幅，為第二周上揚。兩周總進賬2462點，總升幅16.56%。

沈金

毫無疑問，這是今年來最威水的「黃金雙周」。經過這一回合飆升，升降韻律開始有改善，如5周的韻律為：跌跌升升，比上次的跌跌跌升升為佳。不過，10周韻律仍差，為跌跌跌升升升升升，7跌3升，有待進一步轉強。

支持港股上升除了外圍股市上帶動外，最重要的因素仍是香港與內地的通關有逐步放開的可能性，現時，內地正在優化防疫政策，開始放寬入境隔離措施，這給大家很大的鼓舞，因為說白了，不通關香港經濟就活不了，一通關就一通百通，可以再次騰飛！

從這一角度看，衰退十個月的港股，在11月份開始反彈，反映了憧憬有序通關的現實，實在是「合晒弦索」，並無偏離「曲譜」之處。其所以升得這樣急勁，皆因過去跌得多，跌得殘所致。不要忘記，現時的恒指17325點，仍較今年第二季收盤21859點低4534點。若同2021年底的23397點比較，更低了6072點，顯示這條「復甦之路」還有很多「坎」要過。

按過去的經驗，一次轉角市，先是藍籌和熱門股壯升，然後是二線實力股接力，今次估計熱門股要消化一下獲利回



得殘所致。港股上周突然升得十分急勁，皆因過去跌得多，跌得殘所致。



交金額中58%是沽空的，而10月17日、19日，也有50%沽空，這幾日的上實，收盤價為8.29元至8.42元。上周五上實收8.31元，沽空只佔0.05%，可見正在補倉中。

上實每股資產賬面值43.634元，現價平到離譜，但居然成為沽空最凌厲的一種「知名股」，說明什麼？說明沽空者「藝高人膽大」，還是「有恃無恐」？看來，只要有關方面上心，一幕挾沽空的好戲，當會上演矣！

吐，暫時避一避，我會將吸納重點移至還未怎樣上升的實力股之上。

第一隻要講的是阿里巴巴（09988），這是科網「四大天王」中表現最弱的一隻。阿里今年高價為166元，上周五收報70.8元，追回95.2元，跌幅57.3%。現時恒指已追回兩個月的失地，若阿里能趕上恒指的上升步伐，則首先要

升越一個月的高點78.6元，然後挑戰兩個月高點92.3元。「雙十一購物節」反應熱烈，料有助阿里追回更多失地。

另外，要講講「沽空」的事。恒指重挫至14600點水平，沽空是其中一個元兇，我頭牌以上海實業（00363）為例，由10月7日至19日，日日都有龐大的沽空盤成出，其中最多的一日是10月10日，成

## 心水股

小米(01810) 安踏(02020) 安碩A50(02823)

## 法拉利手持訂單充足 經營前景佳

### 集股淘子石

法拉利（US：RACE）在11月初公布第三季業績，每股盈利錄得1.23歐元，按年增長11%，至少第5個季績優於市場預期，只是相比第一、二季度每股盈利1.29、1.36歐元，就略為失色。同時，該公司上調2022年全年收入指引，由49億調高至50億歐元，經調整每股盈利由4.8至4.9歐元，調高至5歐元。經調整EBITDA（除息、稅、折舊及攤銷前盈利）利潤率由超過35%，修訂為約35%水平。

雖然環球經濟風聲鶴唳，由於法拉利手頭訂單量充足，顯示市場對超跑的需求依然強勁，所以公司管理層對明年經營表現十分有信心。業績公布當天，法拉利股價先跌後回升1%，翌日股價升3%。這反映資金對今份季績擴「中

性」看法。根據過往經驗，投資法拉利必須參考其他豪華轎車股的行情。

經過3年牛市後，歐洲豪華轎車股在2022年出現回調，德國寶馬汽車（GR：BMW）、德國平治（Mercedes-Benz，GR：MBG）及法拉利股價在今年首三季累跌超過20%。不過，踏入第四季，德國股市觸底，豪華轎車股亦開始回升。由於法拉利與其他豪華轎車股跟着德國股市走高，而德國經濟又昇俄烏衝突弄得七零八傷，筆者擔心德國股市反彈過後再度插水，不利法拉利股價表現。

由估值看法法拉利，現價市盈率39.6倍，寶馬市盈率2.9倍，平治市盈率5.6倍。以本益成長比（PEG）量度，彭博數據指出，平治預測PEG為48.2倍，法拉利預測PEG為3.7倍。從市盈率及PEG角度看，市場對法拉利的盈利增長

潛力有較高期望。

至於投資者應該在什麼水平買入法拉利的股票呢？如果投資者認為法拉利的市盈率要調整至個位數才算合理，這似乎並不現實。因為過去5年，法拉利的市盈率介乎23.6倍至51.2倍，平均值為37倍，且超過三分之二時間低於37倍。50%時間低於35倍。按37倍作為平均值，向上1個標準差為42倍，向下1個標準差為31倍。

換言之，大家以低於市盈率35倍以下買入法拉利。如果以2021年度每股盈利4.5歐元，35倍市盈率換算為157.5美元（以1歐兌1美元計）。如果過去4個季度合計每股盈利為5.04歐元，35倍市盈率換算為美元為176.4美元。

大家可以留意這兩個價格，耐心等待「靚位」吸納！

## 中國經濟復甦信心十足

### 宏觀洞悉 李文琳

港股近期表現可圈可點，恒生指數跌破15000點後已迅速反彈2000多點。筆者股票投資團隊仍然看好後市，已推出的財政及貨幣刺激措施相信在今年第四季有助經濟於明年復甦。同時，繼續審慎挑選投資，聚焦於重要的結構性投資主題：利好政策、研發創新和消費。

股市受到支持，這主要是由一系列潛在的利好消息帶動反彈。利好政策方面，中國繼續以發展作為首要任務，堅持推行市場改革和開放；在綠色轉型方面則強調以國內資源賦能為基礎的「先立後破」務實方針。與此同時，碳排放量於2030年達到峰值，並於2060年實現碳中和的目標維持不變。依上述市場作為依據，預期2022年第四季將推出更多可再生能源項目，基建投資將帶動復甦周期。

內地優化疫情防控，取消入境航班熔断機制，並且將入境隔離縮至「5+3」。隨後與關口重啟有相關的股份，如航空公司、餐飲及運動服裝股將迎來顯著反彈。

創新方面，中國強調創新、科技發展和製造業升級，以達至科技自

主。中國將繼續專注於增加研發開支，培養STEM（科學、技術、工程、數學）領域的人才，以及加強對核心技術領域的政策支持。以上各項將長期利好參與科學和技術創新的製造業。

另外，數十名來自美國公眾公司會計監督委員會（PCAOB）據報可能會在未來數周內提交初步報告，或會指出不足之處或改善意見，例如是在公司內部治理和紀錄保存方面的建議。中國科技股目前普遍上揚。

中國消費升級方面，10月份首周國內旅客數目達到2019年水平的61%。預期隨着內地疫情緩和，旅遊業將進一步復甦。經濟和房地產市場有見回暖，中國宣布2022年第三季度GDP增長3.9%，超出市場預期，表現優於2022年第二季度。

依上述作出分析，對中國經濟復甦前景感到信心，僅是需要保持耐心。即將在12月舉行的中央經濟工作會議也可能為2023年提供更多政策指引。至於二十國集團（G20）峰會，也期待任何對市場有益的討論和消息。

（作者為宏利投資管理大中華區股票部高級組合經理）

## 多重利好推升 港股有動力

### 智在必得 張智威

港股上周五升勢十分強勁，高開1039點報17120點，隨後升幅曾收窄至747點，低見16829點，但午後港股愈升愈多，全日升1244點，報17325點；恒生科技指數更勁升一成，大市全日成交達到1825億元。港股走勢近期改善，主要是受到多個利好因素所帶動。

首先，美國勞工部上週四公布，10月份消費物價指數（CPI）按年升幅由9月的8.2%，放慢至7.7%，為今年初以來最慢增速；核心CPI按年增幅從40年高點回落到6.3%，低過預期升6.5%。美國10月份通脹低過預期，為美聯儲局放慢加息步伐提供空間，美債

息率急跌。有部分資金流入股市，帶動股市回升。

另外，內地發布優化疫情防控措施通知，入境人員將「7天集中隔離+3天居家健康監測」調整為「5天集中隔離+3天居家隔離」，取消入境航班熔断機制，並將登機前48小時內2次核酸檢測陰性證明，調整為登機前48小時內1次核酸檢測陰性證明。這次內地公布優化防控二十條措施，憧憬疫情防控政策放寬，刺激股市向上。而有媒體報道，各旅遊平台國際機票搜索量應聲上漲，攜程（09961）上的機票搜索量按日飆升逾一倍，股價全日勁升17%；至於「去哪兒」數據顯示，國際機票即時搜索量達到近一年峰值。

此外，較早前中國銀行間市場交易商協會公告稱，將2018年設立的民企業務融資支持工具擴容，預計可支持約2500億元人民幣民營企業債券融資，後續可視情況進一步擴容。而中國交易商協會於上週四，受理龍湖集團200億元人民幣儲架式註冊發行，中債增進公司同步受理企業增信業務意向。政策扶持內房板塊及內房物管股獲炒起，於上週五碧桂園（02007）、龍湖（00960）及碧桂園服務（06098）為升幅最大首3位藍籌，全日分別爆升34.9%、29.1%和20.9%。由上觀之，港股受到利好消息推動，短線仍具上升動力。

（作者為信誠證券聯席董事、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

## 金價整固 下方支持1735美元

### 商品動向 徐惠芳

展望本周，市場等待美國周二（15日）公布的生產者物價指數（PPI）和零售銷售數據，同日亦會有多位美聯儲官員還會發表講話。英國於周三（16日）消費者物價指數（CPI）和零售銷售數據也需要關注。美國勞工部表示，10月CPI按月升0.4%，預估值為升0.6%，按年升幅為八個月來首次低於8%，升7.7%。

根據CME FedWatch工具，通脹數據促使市場調整加息預期，預料12月加息0.5厘而非0.75厘的機會，從52%升至約85%。本次加息周期的終極利率預測降落到4.88厘。

黃金被視為通脹對沖工具，但利率上升會增加持有非孳息資產黃金的機會成本。

從日線圖看，現貨黃金自每盎司1615美元附近開始走強，3月初以來的下行走勢可能被逆轉。金價上周五收市，於每盎司1770.61美元整固，下方支持1755、1735美元。

美國石油協會（API）公布，截至11月4日的一周原油庫存增加561.8萬桶，估計自年初以來庫存累計增加了3100萬桶。紐約期油上周五收市，在每桶88.82美元整固，下方支持85.40、82.60美元。

目前英國央行持有193億英鎊的英國國債資產；計劃在11月29日開始



出售；出售行動將基於需求推動，而不是以固定節奏，以減少對市場的衝擊；將於11月21日當周發布詳細告示。英鎊上周五收市，在1.1832整固，上方阻力1.1920；下方支持1.1700、1.1620。

市場預期，歐洲央行將在歐元區經濟增長大幅放緩的情況下繼續放鷹。拉加德警告指，歐元區有可能出現溫和衰退，但衰退不足以遏制物價飆升。目前歐洲的主要任務是穩定物價，必須採取所有可行手段去實現這一目標。

歐元上周五收市，在1.0353水平整固，下方支持1.0240、1.0120、0.9940。

市場預計，新西蘭儲備銀行將在未來兩次會議上，各加息0.75厘。紐元上周五收市，反彈至0.6117水平波動，趨勢向上，下方支持0.6020、0.5880、0.5720、0.5600。

（作者為獨立外匯分析員）

## 美通脹改善 道指上望34500點

### 指東說西 黎家鑫

從11月初開始，美國10月失業率輕微上升至3.6%，及10月非農就業新增職位人數降低至20萬，連續四個月下跌後，至過去周四，美國消費者物價指數（CPI）較市場普遍預期回落，引發市場對美聯儲將很快放緩緊縮政策的希望，美股市場維持反彈格局。道指上周合共上漲4.15%或1344點，收報33747點；標普500全周上漲5.9%，收報3992點，升幅相對大於道指；納斯達克指數全周升8.84%，收報11323點。

另邊廂，中國宣布取消入境航班熔断機制、縮短入境隔離期等措施，投資者紛紛搶購熱門中概股和科技股，標普500指數中的科技板塊上漲10%，創下2020年4月以來的最佳單周表現。

目前，消費者價格指數月率自6月開始逐步放緩，不包括食品和能源價格的10月份核心通脹率環比增幅從0.6%



降至0.3%，低於華爾街預期的0.5%，加上醫療保險成本的收縮和其他已發展國家逐步追上美國的加息步伐，這不禁令華爾街普遍認為，美聯儲可能暫停大幅加息，甚至短期可能採取降息行動，這將有助於結束今年美股市場的熊市。

自今年年初以來，美聯儲已將聯邦基金利率上調了3.75個百分點，包括連續四次重手加息0.75厘，目前利率點陣圖預計將在3月份達到5%的峰值，而根據芝加哥商品交易所的美聯儲觀察工

具，投資者預計12月加息0.5厘的機率為81%，0.75厘的機率為19%。也就是市場普遍相信美聯儲加息最糟糕的時期已經過去，增加了美國經濟「軟著陸」的可能性，有助於股市並幫助經濟避免陷入深度衰退。即使短期內美聯儲不會暫停加息，但如果惡性通脹真的已經結束，那新一輪牛市將成為現實，這加強了來年上破2022年1月份高位的可能性。

當然就筆者來看，根據一段短時間的通脹好轉並不可能改變美聯儲對滯後數據的依賴，美聯儲還需要更多的數據，所以未來12月還很大機會加息0.75厘，但基於目前上升動能還非常強勁，美股市場仍很大機會向上挑戰8月14日，未來兩周技術上維持買入傾向，道指向上目標34500點，其後等待上升力度逐步回落，假如跌破33400點轉為回落。恒指方面短期正在挑戰60天平均線阻力，短期目標先上破上周五高位。

（作者為獨立股評人）