

# 買股投資以穩為主 勿貪新鮮

投資全方位

◀ 本周因為聖誕補假，今、明兩日都休市。恒指上周五收報19593點。



收報19593點，較前週升143點，周線圖的升降規律進一步改善。至於5周為：跌升跌升，3升2跌，仍強。10周則為：跌跌升升，跌升跌升，6升4跌，亦強。

## 頭牌手記

走勢的特點是：在19000-20000關的通道上落，以使投資者習慣這回合的上落市。上周高點為19786點，低點為18885點。雖然低點一度失守19000關，但好友馬上出動「勤王之兵」，將這一心理關口即時收復，可謂「快過打針」，由此亦見到，好友非常重視守好守穩這一個關口，說什麼也不能讓其跌破。

恒指向上阻力方面，受制於19800-20000點區間。由於成交受長假期因素影響，大幅縮減，加上少了「北水」加入，就見買少見少，所以估計短期內上述上落市的格局還會延續。

板塊輪動的勢頭亦繼續。上周最勁的是教育、內需板塊。穩好是金融內險板塊。新經濟股的科技板塊一度升過上去，但很快又退了下來，似乎在「北水」未全面投入的情勢下，新經濟股仍將擾攘不休，但多屬「只見身都不見米白」，即乃予人徒勞無功之感。

入市消息焦點在行政長官李家超赴京述職。中央充分肯定李家超和特區政



府的工作，相信將一如以往支持香港重振經濟。至於通關事宜，還得看疫情的防控，但好消息陸續有來，我相信亦是港人的一致盼望。

本周因為聖誕補假，今、明兩日都休市，大家正好趁放假的機會，總結一下2022年投資的得失和經驗教訓。做一個精明的投資者，必需學會從失敗中汲

取教訓，「學費」要交，但交了後應該真正學到點東西，而不是白交學費，以後又重蹈覆轍。

投資不錯還要加點運氣，但不是運氣決定一切。還有，就是不要貪多、又或「貪新鮮」，投資應揀自己熟悉的股份，不認識的，要先弄懂了才好買，否則盲人摸象，一定得不償失。不少人盲

目認購新股，新股上市後以為會炒一輪又急急投入，結果就輸在「貪新鮮」之上。新股如人，亦有脾性，要一段日子你才會摸到它的脾性，知道如何與之打交道。

明年是復甦年，但仍以「穩」字當頭為準，風險一定存在，防控就得靠自己了！

## 心水股

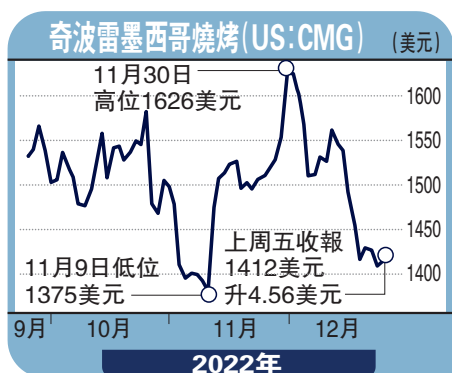
港交所(00388) 騰訊(00700) 中創新航(03931)

## 美股CMG業績飄忽 審慎對待

子集淘

達美樂比薩 (Domino's Pizza, US: DPZ) 在內地及港澳地區的總特許經營商達勢 (01405) 煞停IPO計劃。提到DPZ，筆者想起另一隻超級強勢的美國餐飲股奇波雷墨西哥燒烤 (Chipotle Mexican Grill, US: CMG)；CMG股份在2006年1月份以22美元 (下同) 上市價掛牌，股價到上周五已攀升至1412元，累漲超過60倍。

CMG經營墨西哥燒烤店，旗下約3100間分店遍布美國、加拿大、英國等歐美國家及地區。這隻超級強勢股經營規模算不上是巨無霸，2021年度收入75億元，淨利潤6.53億元，淨利潤率8.6%。而麥當勞 (US: MCD) 去年度收入232億元，淨利潤75.45億元，淨利潤率32.4%。兩者相比下，CMG的利潤規模及利潤率僅屬於中型公司。



CMG往績非常飄忽，2016年至2021年度間，淨利潤0.23元 (按年減少95%)、1.76億元 (增加665%)、1.77億元 (增加0.5%)、3.5億元 (增加97%)、3.56億元 (增加1.7%)、6.53億元 (增加83%)。今個財年首三季淨利潤6.75億元，按年增長30%，各季度業績皆超過市場期望。或者因為業績勝預期，所以CMG股價年初至今累跌16%，小於標普500指數

19%跌幅。筆者沒有品嘗過CMG的墨西哥燒烤食品，但以業績的波動性，及股價驚人累積升幅 (過去60個月漲4倍，標指同期漲44%)，應該對這隻股份審慎一點，眼看手勿動。

提到CMG，筆者又想起美國著名投資者William J. O'Neil (歐尼爾) 講到的「Cup With Handle (咖啡杯耳)」股價走勢形態。歐尼爾發現，個股股價展開大型升浪前，先會出現一個如杯狀的圓底，形成圓底後，股價出現回吐，消化升幅。CMG股價在2015年至2019年造了個圓底，2020年首季造了隻杯耳，股價由415元開始抽升，到2021年9月見頂1958元，股價升3.7倍。

歐尼爾對於「咖啡杯耳」形態有一些先決條件，可以參考其著作《笑傲股市》。大家不妨趁明年農曆新年長假期閱讀，增長知識。

## 通脹數據反覆 美股續盤整

指東說西

投資者自上周以來一直緊張不安，因為美國聯儲局表示，仍然堅持致力於實現2%的可控通脹目標，並預計2023年加息至5厘以上，這是自2007年以來的最高水準，至上周五，美國11月個人消費支出物價PCE指數 (年率) 數據出爐，稍有回落，但仍不足以改變美聯儲將進一步加息這一個觀點，三大美股指數曾一度受壓，收市前作出反彈。標準普爾500指數上漲0.6%至3844點，一周輕微下跌約0.2%，出現長下影線十字星形態；納斯達克綜合指數上漲0.2%至10497點，一周下跌2.3%；道瓊斯工業平均指數收盤上漲0.5%，至33203點，一周上升0.86%，表現較另外兩大指數更佳。

11月美PCE指數公布按年上漲5.5%，比上月輕微下跌0.5%，與市場預期一致，即低於修正前後值6.3%，為連續第五個月放緩。另外，較敏感的PCE月率從上月0.3%降至0.1%，剔除波動較大的食品和能源成分的核心PCE年率同比上漲4.7%，月率與上月一樣0.2%。數據表明，美聯儲的努力有一定成效，但市場反應冷淡，表明投資者消化了顯示通脹繼續放緩的數據，甚至是抗通脹疲勞，焦點放在未來的經濟前景。

另一方面，也不要忘記上週四美國第三季度個人消費支出物價指數年率錄得2.3%，通脹類指標再度反升，



這也解釋了為什麼上周五市場反應冷淡，原則上，當天數據只是沖淡了周四的恐慌。加上，今年上半年第一季度和第二季度國內生產總值 (GDP) 分別為-1.6%和-0.6%，而美國第三季度GDP增長3.2%，輕鬆超過預期的2.9%，也帶動了一定的樂觀情緒，所以目前市場氣氛在好壞參半的數據下顯得混亂，目前美股12月走勢仍處於盤整階段。

宏觀層面上，PCE隨着消費者支出減少，一定程度代表股市未來可能面臨更大壓力，而強勁的數據則帶來對美聯儲的加息恐慌。建議投資者仍然以短線為主，技術上道指周線圖暫企穩於24周平均線上方，未來一周仍然具有輕微反彈幅度，目標可放在33800點附近，相反若強勢收跌於32500點下方，可進一步做空。

最後借本欄目跟讀者們說一聲：聖誕快樂！並預祝各位2023年旗開得勝，賺得盆滿鉢滿！ (作者為獨立股評人)

## 粉筆集資近2億 入場費5000元

智在必得

粉筆 (02469) 正式招股，招股日期由12月23日至30日，預期1月9日上市，發售2000萬股，90%配售，10%公開發售，另有15%超額配股權，每股招股價為9.5元至9.9元，集資最多1.98億元，按每手500股，入場費4999.92元，以上限價計算，市值約207.633億元，聯席保薦人為花旗、中金、美銀。

粉筆是內地非學歷職業教育培訓服務供應商，致力於通過技術提供高質素非學歷職業教育培訓服務。公司主要為謀求在公共職務和事業單位以及其他若

干專業和行業發展的成人學員提供全套的招錄和資格考試培訓課程。公司幫助高校畢業生在公共部門所組織的競爭激烈的選拔過程中脫穎而出，幫助專業人士取得相關資格。最重要的是，幫助學員提升個人發展及發揮自身的潛能。憑藉高質量的培訓服務、全面的課程設置以及以學員為中心的教學理念，已經成功地將「粉筆」打造成中國職業考試培訓行業中最知名的品牌之一。

公司業績方面，2019至21年收入分別為11.6億元 (人民幣，下同)、21.3億元、34.2億元，2022年首6個月收入為14.5億元，收入主要來自提供培訓服務，其次是來自銷售內部開發的教

材及輔導資料，純利方面，若不涉及股份支付、金融負債的公允價值虧損等一次因素，2019至21年經調整純利分別為1.75億元、虧損3.62億元、虧損8.22億元，2022年首6個月經調整純利為9563萬元。上市後，科網巨企騰訊 (00700) 持股約14%。

粉筆是次集資所得其中約52%將用於豐富課程內容和擴大大學員群體；約28.5%用於加強內容及技術開發能力；約12%主要用於為新開發的課程開展營銷活動；約7.5%作營運資本及其他一般企業用途。

(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)

## 自然收益資產助駕馭複雜市況

宏觀洞察

2022年是非比尋常的一年，通脹升溫、央行強硬的加息取態，以及地緣政治局勢緊張，引致各種資產類別出現波動並大幅調整。然而，好消息是通脹數據終於已趨平穩，足以令美國聯儲局考慮暫停更加緊縮的行動。隨着金融狀況逐步寬鬆，市場避險情緒降低，在投資氣氛好轉下，透過覆蓋全球的靈活投資策略，在各資產類別之間配置以獲取穩定的收益。

收益為本的策略通常具有防禦性，並且在目前具挑戰性的增長前景環境中尤其關鍵。如果投資組合的整體派息率中擁有合理且偏高的自然收益，將有助投資者從相關資產締造穩定收益。自然收益可以來自股票股息或者債券票息，甚至運用較簡單的衍生工具策略。自然收益可成為吸引的投資工具，尤其是在不利的市場環境下可減少依賴增長資產持續的優異表現。

若果投資組合的相關自然收益是可持續，將能延長資本增值的投資年

期，並有助投資者駕馭市場低迷情況。

當風險資產造好時，預計美國高收益債券和個別美元計價的新興市場債券的收益機會將增加。美國高收益債券可能產生穩定的收益率，而鑒於估值較低，新興市場美元債券可能存在利差機會。

當經濟放緩步入尾聲，則會看好個別政府債券，以及可提供潛在資本增值和股息的優質股票。這些都是業務穩定且資產負債表穩健的公司，在盈利方面持續展現韌性，並於盈利受壓時可提供一定保障。個別商品相關經濟體系亦可受惠於供應緊張的情況。

多元資產收益主導的投資組合，可在適當情況下透過沽售期權策略獲取期權金，從而提高投資組合的收益回報，特別在充滿挑戰的宏觀環境下緩衝風險，並在不斷變化的市場周期中提供較高和可持續的收益。

(作者為宏利投資管理亞洲區多元資產執行總監兼客戶投資組合管理主管)

## 歐洲經濟衰退 英國形勢慘淡

商品動向

美國經濟增長較預期強勁，就業市場穩健，重燃投資者對美聯儲局繼續加息的憂慮，美國第三季國內生產總值 (GDP) 按季年率終值增3.2%，預期及前值均升2.9%；期內個人消費支出物價 (PCE) 指數終值漲4.3%，與前值相同，核心PCE漲4.7%，預期及前值均升4.6%。

美國勞工部公布，上周首次申領失業救濟達21.6萬人，按周增2000人，預期22.2萬人，前值修訂為21.4萬人。11月Conference Board領先指標跌1%，預期降0.4%。

摩通與大摩預料，美股明年上半年仍會下滑，因為企業盈利受高通脹侵

蝕，下半年市況則因美聯儲局停止加息而有反彈。大摩料，美聯儲局明年加息至5.25厘，其後在高位停留一段時間，直至通脹受控。

勞動力市場的韌性，使美聯儲局繼續積極採取政策緊縮行動，美聯儲局上周預計，到2023年底，借款成本至少還要再增加0.75厘。

今年以來，美聯儲局已將政策利率從接近零提高了4.25厘，到4.25厘至4.50厘的區間，為2007年底以來的最高值。美匯指數上周五收市，在104.32水平整固，上方阻力105.00-105.80。

歐洲央行副行長金多斯表示，對抗通脹是歐央行首要任務，仍有必要在一段時期內持續加息，0.5厘加幅可能是

近期的新常態。歐元區12月消費者信心指數小幅上升，自前值-23.9升至-22.2。值得注意的是，歐洲央行上調利率和通脹高企堪憂表明歐區處在經濟衰退的困境。歐元上周五收市，在1.0617水平整固，下方支持1.0555、1.0485。

英國11月公共部門淨借款創下同期歷史新高，突顯英國經濟面臨的挑戰。GDP終值則顯示，英國今年第三季度經濟萎縮程度超過了初值，使其在七國集團 (G7) 中排名最低，市場預料，2023年英國經濟形勢將是一片慘淡。英鎊上周五收市，在1.2047水平整固，上方阻力1.2165、1.2240，下方支持1.1960、1.1880。

(作者為獨立外匯分析員)