

中資股發威 淡友遭挾倉敗退

頭牌手記

2023年港股首個交易日，好淡即展開一場驚天動地的搏弈。恒指先大跌，後大升，低點見19303點，跌478點；高位升越20000點心理大關，見20212點，漲431點。一落一上，來回909點。印象中，新年「紅盤」如斯景況實屬極罕見。



不過，無論如何，好友還是贏了漂亮的一仗。我頭牌向來是好友底，目睹昨日的激烈戰況，亦要講句「得未曾見」，嘆為觀止也！

首先發難的是期指的淡友。大約在昨日上午9時15分左右，期指開出，即驟跌300點。看看還未開市而處報價時分的港股，均無大跌之跡象，何以期指會直插下去，似「天塌下來」一樣呢？後來我想明白，此為大淡友的「陰招」，欲以本傷人，大手沽低期指，然後引導現貨低開向下走。初時，現貨市場在不明所以之下，亦不得不隨其指揮棒起舞，重重跌了一跤，直至重磅藍籌，尤其是內銀股率先穩住陣腳，整個市況才定了下來。

市場人士對內銀股所起的「定海神針」功效極之欣賞，有人更戲言「國家隊」要出手。不過，以昨日淡友的「拙劣表現」，我認為根本不用「國家隊」出招，一般好友基金大戶，已經足夠將「挑機者」斬落馬下。

昨日的實情就是：淡友輸了近千點，而恒指就昂然躍上20000關，並且穩穩地企在關口之上，沒有「三次到頂不破」的恐懼，而是「三次到頂升破」。在技術指標方面，好得很！

我講過今年第一季就擁抱內銀股和內地電信股。昨日這兩個板塊表現不弱，尤以電信股，最強的也不是中移動（00941），是聯通（00762）和中電信（00728）。因為聯通昨升7.2%，



中電信升3.9%，而中移動只升1.4%，又一次輸給兩個小弟弟。

伺機收集高息中行農行

我對聯通和中電信跑贏中移動的原因已在去年底的一篇論中移動的文章有

內銀股昨日率先穩住陣腳，令大市穩定下來。分析建議，繼續伺機收集高息的中行、農行、建行和工行。

新華社



縱觀大市，真要再講句「好得很」也！我相信，20000關可以企得穩穩陣陣。有大行看首季恒指見22300點，我樂見其成，並繼續伺機收集高息的中國銀行（03988）、農行（01288）、建行（00939）和工行（01398）。

心水股

周大福(01929) 中國銀行(03988) 中電信(00728)

需求端政策釋放 內房料成黑馬

股海一粟 谷運通

新年伊始，萬象更新！在大多數投資者心裏，2022年是艱難的一年，充斥着太多的無力和無奈。所幸，這一切終於過去。對於2023年，縱使地緣政治風險難除，但積極樂觀的力量逐漸湧現。港股首個交易日先跌後升企穩20000關，高低區間800多點，是好的開局，正好代表了正面的因素已經佔了上風。

全年来看，至少兩大方向應引起足夠的重視：一是中國重開之後的經濟復甦之路，這不僅提升中資股估值，也為全球經濟注入動力，一切跟中國經濟密不可分；二是美聯儲停止激進加息政策，為全球金融市場帶來流動性擴大的預期，對成長股尤為有利。

新年期間，內地多個省市經歷了放開之後第一波高峰期，尤其是北京、四川等，經濟活動逐漸恢復。儘

管疫情對經濟的擾動，還會持續一、二個月，但在疫情由高峰回落後，經濟活動會正常化。雖然美聯儲何時停止加息仍為時過早，但美國通脹拐點已經確認，2023年全球流動性拐點將過壓力峰值，對中國資產相對有利。如果美國通脹進一步下降且美聯儲放慢緊縮步伐，港股極有可能在3、4月重啟升浪。

對今年中國經濟增長最為看好的要數美資大行高盛，該行的首席中國經濟學家閃輝認為，今年的增長動力主要將由投資轉向消費。在消費類別下，旅遊和娛樂最受疫情限制的領域擁有最大的回升空間。不過，從一些亞洲經濟體放鬆疫情管控措施後的消費恢復情況看，在重新開放的第一個季度裏，韓國等一些經濟體的實際消費反而是下降的，到第二個季度才開始大幅度反彈，預計中國也將呈現類似情況。

行業層面，內房可能成為今年的黑馬。去年內地房地產市場全面走弱，拖累經濟，但隨着年底政策不斷優化，未來預期也會得到逐步改善。在現有供給側和融資端等「三支箭」政策基礎上，需求側政策有望在短期進一步釋放。

中金公司更預計，2023年地產銷售面積增速回升並轉為正增長，疊加當前商品房整體庫存不高，房價局部面臨上行壓力。

互聯網及醫藥業前景明朗

另外，要留意的行業包括互聯網和醫藥業。互聯網和醫藥板塊在過去兩年，受政策壓制較大，導致基本面惡化，並成為調整幅度最大的板塊之一。不過，隨着政策預期出現邊際改善，加上疫情高峰過後對基本面的影響減弱，互聯網和醫藥中長期前景將逐步明朗。

避險情緒升溫 美匯或升見108

能言匯說 黃俊能

美元終於在2022年最後一個季度迎來外匯市場期待已久的下跌趨勢：美匯指數於2022年9月下旬一度高見114.7的超過廿年新高後，開始後勁不繼。同時國內通脹水平因應能源價格回軟而出現見頂回落的跡象，市場對聯儲局放慢加息步伐的憧憬升溫，導致債息回落，美匯指數亦隨着下跌，繼早前跌破黃金比率0.618（104.77）之後，再失守50周移動平均線（104.48），現時於103.5水平爭持。技術上支持水平現時已下移至黃金比率0.5位置約101.8水平，而筆者認為暫時打破該支持水平機會應不大，反而正醞釀反彈機會。

受惠供應鏈於下半年得到一定程度的紓緩，以及能源價格出現回落，美國核心消費者物價指數亦由9月份的6.6%高位，回落至11月份的6%，而美國諮商會最新的調查顯示，消費者對未來12個月的通脹預期亦下降至6.7%，創自2021年9月以來的新低。數字雖回落，但仍遠高於聯儲局的2%通脹目標水平，換言之現時只可以令加息幅度降低，距離停止加息似乎仍遙遙無期。最新利率點陣圖顯示，聯邦基金利率峰值為5.1厘，所以筆者預期，加息周期將至少於本季持續，利率升至5.25厘水平後才會出現暫停加息的機會，當中要留意勞動市場所導致的工資



增長情況，會否代替供應鏈及能源而成為支持通脹高企的重要因素。

加息周期延長的不確定性，除會推升債息而支持美元外，另一方面亦代表緊縮貨幣政策對經濟增長所構成的壓力進一步加深。事實上美國除勞動數據外，其他數據已開始回軟，當中10項前瞻性數據所得出的諮商會領先指標已連續九個月處於負數區域，反映衰退已迫在眉睫。而聯儲局內部經濟分析師亦指出，美國於今年出現衰退的機會已升至超過50%。而對衰退的憂慮發酵將轉為避險情緒，資金或會因而流入屬避險貨幣美元之上，成為另一支持美元的因素。所以筆者認為，以上因素將有機會令美元自超買水平反彈至約108水平，之後再慢慢拾級而下，出現急跌的機會不大。

（筆者為光大證券國際環球市場及外匯策略師）

市道復甦可期 周大福伺機買

板塊尋寶 贊華

通關在即，市場普遍認為有助本港零售市道復甦，周大福（01929）勢將受惠，加上癸卯兔年「雙春兼閏月」，估計嫁娶大旺亦有利金飾珠寶行業。近期股價反彈力強，已升穿各條主要平均線，不妨趁調整時吸納，料反覆推向17元至18元區間。

周大福核心業務為產銷名貴珠寶和分銷不同品牌鐘錶。截至2022年9月底上半年，營業額465.35億元，按年上升5.3%；純利33.36億元，則倒退6.8%，主要由於人民幣走弱導致外匯淨虧損；每股盈利0.33元，派發中期息每股0.22元，派息比率高達66%，維持集團的慷慨作風。

期內，主要經營溢利下跌2.7%至43.49億元；整體毛利率收縮0.8個百分點至23.6%，主因是毛利率較低的批發業務，以及黃金首飾和產品佔比增加所致。基於營運效益，銷售及行政開支比率減少0.2個百分點至13.8%。

內地零售點將達7000個

截至去年9月底，周大福共擁有6948個零售點，較3月底淨增加891個；其中內地設有6812個零售點，香港72個。上半年度，港澳的商店銷售增長1.3%，本店銷量則倒退8.7%。隨着社交距離措施已全面取消，預料婚嫁首飾積壓的需求得以釋放，將帶動下半年經營溢利恢復增長。



至於內地市場，繼續為周大福的主要盈利來源，上半年度佔集團經營溢利逾95%。同時，周大福亦透過加盟商，進一步拓展三線或以下城市和鄉鎮，預期於本財年內地零售點數目將達7000個。

電影票房水漲船高 IMAX中國看9元

股海篩選 心水清

內地電影票房復甦，除了題材是票房市場重要支撐，海外大片恢復正常製作節奏，亦有望加速市場回暖。

根據貓眼專業版數據公布，內地2023年元旦檔三天（2022年12月31日至2023年1月2日），錄得總票房5.47億元（人民幣，下同），反映內地電影市場出現顯著回暖，總入場觀影人次超過1241萬。

受惠元旦票房理想，影業股表現大勇，IMAX中國（01970）昨日狂飆逾12%，收報7.92元，阿里影業（01060）抽升逾半成至0.6元，貓眼娛樂（01896）升近3%至9.25元。

這一檔期之中較矚目的電影，要算是《阿凡達：水之道》，上映首周末全球票房已達4880萬美元（約3.8億港元），成為IMAX全球影史第二高的開畫成績，並創下IAMX有史以來最高的12月全球開畫紀錄。

單計中國市場，該電影開畫首周，在IMAX票房達1.1億元，僅佔1%銀幕數貢獻高達27%的票房。單是在元旦檔三天，該電影在內地票房達2.78億元，奪得元旦檔票房冠軍。

電影票房水漲船高，影業股有望迎來估值重估的機會，加上內地電影市場下一步將迎來春節黃金檔期，新電影將陸續確定上映，進一步支撐影業股，建議留意IMAX中國，初步目標價9元。

2023年喜迎紅盤 後市審慎為主

政經才情 容道

周二，AH股票新年假期結束後齊齊開市，兩者都是受上週尾段一些監管新聞影響而低開，但很快市場就定過神來，買盤一路持續不斷，接着就推高走高，上綜證及恒生指數都分別以貼近即日高位收市，市場整體氣氛積極樂觀，早前本欄預計的上證3150點及恒指的20300點已是一步之遙。

地緣局勢變化成隱憂

執筆時，歐股似是感染了兩地的喜氣，全線普升，且升幅大都在1%之上，其實歐洲的基礎面沒有太大的改變，反而是消息面傳來俄烏衝突可能有熄火之勢，主因是有小道傳言說美國似正做好下台階，或會退出對烏克蘭的支援；若戰火停止，則最受益的必是歐洲的資本。不過，筆者認為這消息的試探性可能較大，更大可能是美烏的疑兵之計也；雖然石油價格有所回落，但黃金卻如脫弦之箭，已轉眼間衝上1850美元的高位，同時，美匯指數也反手殺上104.5水平，壓住歐元英鎊及澳紐元，這格局真不似是在太平盛世呢。

由上，筆者對後市仍以審慎為主，於2023年開個好局的願望已實現，就不能太貪心了，要有更大的耐性去做中線的布局和風控才是；故此除了對A股是淨買入，其他市場和資產都是淨賣出的節奏，如此一來一往，就提升了現金水平，掌握了主動。

現在，我們的焦點都放在最貼身的問題——通關，這對日常生活及經濟影響無疑最大，而通關後各種變數的顯現，也會一定程度的影響到投資的取向和決定，而其中最關鍵的肯定就是對不動產的取態。所以，讀者們也是首先要處理好這個問題和想清楚自己和自身的選擇，才能對資產的配置在未來一段不短的時間內找到一個優化的選擇。

2023年以中國的曆法來看，是癸卯兔年，兔子靈動，也預示着波動，加上以三元九運和皇極易卦來看，都馬上要進入大運的交接，若是能無縫交接，承上啟下，那當然是十分美妙的，但自然是搞不清形勢，作出適當的抉擇，很容易就會是回頭百年身。所以吾人會在未來幾期略述對兔年天運地運的看法，以供各位讀者一個參考。請多留意。

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>