

「冷灶」漸熱 留意公路股

頭牌手記

港股昨日跟隨環球股市上升的大氣候而再下一城。恒指由頭升到尾，收報21388點，升396點，升幅1.89%，而最高時曾上到21470點，漲479點。全日總成交1564億元，較上周五增81億元。

沈金

科技股繼續領導群雄。科技指數升3.15%，跑贏恒指及其他的分類指數。科技股中，阿里巴巴（09988）快馬加鞭，收110.4元，勁升8.6%，騰訊（00700）收362元，亦升3.6%。不過，美團（03690）、京東（09618）就轉弱，前者跌1.1%，後者無升降。從科技股「四大天王」升降互見的走勢分析，似乎整個大市傾向於個別發展。那種要升就齊升，要跌就一起跌的畫面，已未再見。

面對這種形勢，選擇更加重要。與此同時，一些久沉的二、三線股，亦開始有較多的成交，反映了「冷灶」漸漸轉熱，亦有人喜歡求冷而「燒冷灶」。

「冷灶」之一的公路股，昨日俱見熱鬧，相信同通關而人流車流大增有

關。不少主幹道的收費公路，均見車水馬龍。我喜歡的越秀交通基建（01052）收4.56元，升4.3%；深圳高速公路（00548）收7.06元，升1.8%，獨有灣區發展（00737）只升不足1%，差了一些。這隻股份擁有深廣高速公路及新建成不久的廣珠西線高速公路，可謂將穗珠澳深港五個城市聯在一起。這麼重要的兩條公路，一旦復常，肯定是最多人車使用者，所以現價2.1元的灣區發展，實在是半價大平賣，此股弱點是成交疏落。其實，只要持重貨的大股東積極一些，已經不是這個低價了。據知該公司主席易人，於一月六日上任，估計新人事應有新作風才合理。

本欄昨日提到的「應升未升股」上海實業（00363）收10.36元，升



2.1%，仍在熱身階段。以此估計，上實市值僅112億元，約為一幢商廈的價值，真的是嚴重低估了。

昨日，恒隆地產（00101）跌了0.5元，收14.92元，我講過跌穿15元可以買。昨日亦如願以償。記得恒隆董

事長陳啟宗，在中期業績報告中曾預言疫情一旦放緩，其在內地的10座商場定會迎來強勁反彈。在香港與內地通關之後，我相信這種強勁反彈定會在多處地方發生。恒隆還有一個優勢，就是收租收人民幣，而人民幣近期升得相當凌厲，恒隆因而也有「匯兌優勢」。

「應升未升股」中，還有一隻在港辦展覽最權威的筆克（00752），聽聞大型展覽又將排隊湧至，筆克這個「展覽專家」十分忙碌，亦在預想之中了！



生活復常，珠三角不少主幹道以及收費公路，將開始變得車水馬龍，公路股看高一線。

心水股

越秀交通(01052) 恒隆地產(00101) 安踏體育(02020)

銷售能力強勁 安踏看漲

股海篩選

香港與內地通關，持續帶動港股情緒向好，市場憧憬經濟復常，消費以及各個經濟層面逐漸向好發展。眾消費品公司業績有望得到提振，其中，運動鞋服裝行業龍頭安踏體育（02020）規模優勢明顯，業績看好。中國服裝產業鏈具有明顯的製造端優勢，安踏憑藉規模優勢，成本效益顯著，毛利率逐年走高。2012年安踏毛利率只有37.95%，與同行李寧基本持平，低於特步國際；當年營業收入僅76.23億元（人民幣，下同），比李寧只高幾個億，比特步約高20個億。2022年上半年，安踏、李寧、特步的營收規模分別為259.65億元、124.1億元、56.84億元，安踏與同行拉開絕對差距；與此同時，安踏的毛利率也與同行形成絕對差異，安踏2021年的毛利率為61.6%，而李寧、特步的毛利率分別只有50%、42%。公司2021年收入規模為本土運



動鞋服裝行業第一，市佔率16.2%，為內地第二大運動集團，僅次於耐克，其中安踏、FILA品牌市佔率為11.0%、5.5%，位居行業第3、6名。安踏依靠品牌知名度與銷售能力，疫情發生後持續跑贏大盤，凸顯公司的核心競爭力。2020年突發疫情，中國運動鞋服市場規模同比有所下降，但安踏的營業總收入仍增長4.67%至355.12億元，取得逆勢增長；2021年消費者更加注重身體鍛

煉，運動鞋服行業需求快速恢復增長，中國運動鞋服市場規模增長19%至3718億元，而安踏當年營業收入增長38.9%至493億元，大幅跑贏大盤。近年來中國品牌在國民心中的認可度不斷提高，尤其2021年新疆棉事件後，國潮趨勢進一步崛起，國產品牌受益顯著，加上國家陸續推出各項政策鼓勵體育消費，也長遠利好體育產業發展。與發達國家相比，中國運動鞋服消費仍處於較低水準，未來成長空間較大。據歐睿數據統計，2021年中國運動鞋服人均年消費額佔全部鞋服人均年消費額的百分比僅為13.36%，而與此同時，英國為16.82%，美國為37.65%，日本為19.11%，德國為18.52%。新的一年伴隨開放，國民消費有望呈逐漸攀升之勢，雖然公司上半年受疫情衝擊毛利率有所下滑，但是受惠經濟復常提振業績，可適當關注。（作者為獨立股評人）

美通脹回落利金價 短線看1920美元

指點金山

文翼

上周美匯由跌轉升，收於103.645，紐約期油則由漲轉跌，收於73.62美元，國際黃金升至接近八個月高位，收於1865.68美元。眼下本周，依然重點關注美國宏觀數據及美聯儲相關資訊，如當周新申領失業金人數、2022年12月CPI、今年1月密西根大學消費者信心指數初值等數據。過去一周，市場預期美國進一步加息，美匯儘管一度大漲，但金價創下近八個月以來最高水平。美聯儲最新紀要顯示，所有政策制定者致力於抗擊通脹，但同意有必要在2023年放緩加息，這有利於貴金屬。上周四多位美聯儲官員發表鷹派講話，以及ADP和新申領失業金數據表現強勁，預期加息將持續更長時間，令美匯走強，黃金下挫。但之後公布的美國就業報告喜憂參半，服務業活動在逾兩年半時間首次出現萎縮，負面數據令美債收益率下降和美元走軟，黃金大漲，觸及七個月高位。廣泛的金融市場恐懼和懷疑，預示着2023年黃金和白銀將表現良好。經濟增長疲弱、通脹高企將使美聯儲加息持續一段時間，若核心通脹數據進一步

步走軟，美元走弱將提振黃金。另外，比特幣劇烈動盪令投資者厭惡，市場情緒正轉向支持黃金；俄羅斯資產被美國凍結，使得多國央行拋棄美元，轉向增加黃金儲備。2023年，金價有望再創新高。本周重點關注美國2022年12月CPI，因美聯儲在2023年更加依賴數據，來證實通脹正在下行；若果數據遜預期，對黃金和美股是好消息。技術分析，黃金日圖BOLL通道擴張，短期有震盪，但處於上攻通道。金價初步阻力在1891美元，進一步阻力在1920美元；金價關鍵支撐在1813美元，修正不破此位還有上攻機會。（作者為「第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師」）



美元走軟金價升 招金上望10.7元

經紀愛股

連敬涵

上周五公布的數據顯示美國12月工資增長放緩，加上12月服務業活動萎縮，顯示當地通脹有望進一步回落，市場押注美聯儲2023年加息空間有限，美元走軟，使得以美元計價的黃金對海外買家來說更便宜，推動國際金價漲勢進一步擴大，本周一金價一度升至1881.05美元，創5月9日以來的八個月新高。受惠金價上升，金礦股全面造好，當中可留意招金。公司兩個月前獲股東紫金礦業（02899）向復星系的豫園股份（600655.SH）收購其所持

招金股份共6.54億股H股，成為招金第二大股东，持股20%。之後該公司獲控股東招金集團計劃在未來12個月內，增持公司不超過2%股份，涉及最多6500萬股，皆視為利好。況且，金礦業務佔公司總營業額近九成，截至2022年9月止9個月，股東應佔溢利增長6.6倍至2.65億元，可見較其他金礦股更能受惠於金價回升及市場對黃金需求量的回升。股價方面，近日表現突出，已升至兩年高位，走勢強勁。可於9.5元水平買入，目標10.7元，跌破9元止蝕。



該股昨日收報9.66元，大升0.67元。（作者為香港股票分析師協會理事，並未持有上述股份）

中金：港交所季績料佳 或見400元

業績預測

中金發表報告，預計港交所（00388）上季收入按年增長11%至53億元，主要是由於現金和衍生品市場的成交量提高，以及在加息和市場復甦的情況下，投資收入貢獻大幅增加。該行估計2022年港交所的收入按年下降12%，至185億元。另外，該行預料港交所上季盈利按年增長11%至30億元，全年盈利按年降20%至101億元。該行指，剛過去的11月和12月市場成交量回升，可能會促進港交所主要業務表現。上季日均成交額按年增長1%，按季增長30%，至1272億元，原因是預期海外加息步伐放緩、防疫措施優化等。而由於早前市場疲軟，上季的IPO融資額料按年下降32%，約為309億元，但與2022年上半年約200億元相比仍有明顯改善。中金指，基本維持對港交所2022年和2023年的盈利預測，並預計明年盈利為143億元。評級維持「跑贏行業」，目標價400元。港股預計有18%修復空間

指反彈的主力。排除掉上述可能後，疊加近期港股賣空成交佔比明顯回落，可能表明空頭回補與一些交易型資金或是主要動力，這與該行近期同市場交流得到的反饋也較為融合。該行展望港股市場後續的節奏和空間取決於「三重壓力」的依次緩解，第一步是風險偏好的改善，去年11月以來的反彈基本完成；第二步是今年第一季美國通脹繼續回落和美聯儲加息停止推動美債利率下行、與中國疫後修復和政策加碼預期帶來的進一步估值修復機會，目前看可見度也相對較高；第三步，也是力度更大的一步，為二季度後企業盈利的修復前景，這將是決定港股反彈可持續性的關鍵因素。中金表示，如果後續政策加碼推動基本面持續向好，取決於地產政策力度和消費修復高度，市場則有望迎來更大級別行情，價值風格有望跑贏，可以類比2017年局面；但如果整體增長只是一個相對溫和的局面，市場指數空間可能就會受限，市場更多轉向自身增長前景好的結構性成長行情，如互聯網和部分消費醫藥板塊，更類似2019年。基準情形下，目前時點類似2019年，更新測算港股市場當前位置仍有14%至18%修復空間，基於6%至10%的盈利增長和5%至8%的估值修復。

通關利好保險股 保誠目標145元

股壇魔術師

高飛

香港與內地正式通關，相信可以帶動本地各行各業，保險業是其中一個最大受惠行業，從友邦保險（01299）的股價表現可見一斑，友邦股價已升越一年前的水平，同業保誠（02378）股價過去一年下跌12%，有機會追落後。大和發表研究報告指，內地消費及物業市場迎來拐點，看好保險板塊。該行普遍上調多家壽險股評級及目標價，行業首選友邦、保誠及中國人壽（02628）。另外，聯昌國際銀行（CIMB）引

用保誠的研究報告，指隨着經濟復常，預計保誠2023至2025財年新業務利潤（NBP）同比增長顯著提高至15%，30%和28%，而2022財年則下跌8%。保誠將再次接觸內地遊客，這是客戶群的重要組成部分，在2019上半年財年佔其香港年化保費等值（APE）的約三分之二；保誠香港代理人產能嚴重過剩，有望從兩地經濟重新開放中獲益。未來保誠與亞洲投資者群體和亞洲賣方分析師社區的合作可能會加速；亞洲投資者興趣增加和更多地使用內涵值（EV）與賬面值

（BV）估值指標，可能會推動其價值重估。重申保誠「增持」評級，目標價從119元升至145元，仍是行業首選。

▲保誠股價過去一年下跌12%，有機會追落後。