

港股料穩守突擊 衝21000關

頭牌手記

港股上周錄得3跌2升，由於有1日的升幅高達到833點，所以恒生指數全周計，仍然較前周升557點，以20567點報收，終止了過去4周的連跌。該4周合共抹去2678點之多。

洪金

上周高位指數上落頗大，低點位置為2月28日的19783點；高點位置則為3月3日的20727點，二者相差944點。

在時間上，上周乃2月股市的終結和3月股市的開始。2月大市收19785點，全月重創2057點，將1月股市所升的2061點跌去九成九，只剩下4點子。3月經過3個交易日後升降韻律為：升跌升，可謂開局理想，恒指已較2月底升782點。

毫無疑問，上周最使人津津樂道的就是3月1日勁升逾800點的紀錄。經過此升，守20000點關的底氣更足，估計若無特別的「壞消息」，3月份成功守這一重要心理關口的機會頗高，加上北京正在開「兩會」，國家對經濟扶持的國策預期將會優化，這對港股

是一項利好信息。

現時，影響3月港股的還有大公司業績。至於美國因通脹惡疾引致利率持續高企的破壞力究有多大，亦將給出答案。

我頭牌審視上周大市的走勢後，對後市增添了樂觀的思緒，估計最終向上突破挑戰21000點關遠較向下衝擊20000點關的機會為高，我頭牌相信本周大市的主調是「穩守突擊」——先在20300-20900之間波動一下，最後便在利好消息刺激下，拿下21000關。

繼內地電信股大強勢之後，本周可以留意的是轉強的石油股。「三桶油」中，我喜歡中海油（00883）和中石油（00857）。中海油去年3月24日宣布業績，我估計今年也會是這個日



子，中海油市盈率僅3.5倍，周息率11.5厘。中石油預期市盈率4.8倍，息率9.1厘。兩者均是增長型股份，長賺長有，股價亦長升長有，非常值得留意。

此外，大市還有一個「秘密武

器」，一直未有動用，這就是非常高息的內銀股。上周五，部分內銀股有小小的進步，但離目標和應有的升幅還很遙遠，這一批股份料會在3月底公布業績，屆時亦將為大市劃上繼續進步的印記。

◀增長型股份之一的中海油，市盈率僅3.5倍及周息率11.5厘，非常值得留意。



心水股

中海油(00883) 新世界(00017) 中金公司(03908)

沃爾瑪靜極思動 待160美元吸納

集股淘子石

美國最大零售商沃爾瑪（Walmart，US：WMT）是今次討論的股份。沃爾瑪2月下旬公布2022/23年度第四季度業績，當中有兩個亮點，首先是客戶群「升呢」；其次是電子商務業務增長勢頭良好。

上述兩大亮點：第一：美國中高收入人士在沃爾瑪購物的比例上升；在第四季度增量收入中，接近半數來自這個中高收入客戶群。

第二：第四季在美國的電子商務銷售額按年增長12%，全年度銷售增長17%至800億美元（下同），佔全年總收入比重13%。沃爾瑪去年電子商務表現亮麗，美股名嘴Jim Cramer就預言沃爾瑪將會打敗亞馬遜。事實上，亞馬遜去年第四季電子商務銷售

按年下跌2%，全年銷售按年下跌0.3%。

沃爾瑪近年股價表現可用八字來形容：「索然無味，味同嚼蠟」。股價自2020年11月至今在140元浮沉；2012年7月至2017年3月期間，股價在60元浮沉；2000年至2011年期間，價在35元浮沉。若果正面看，股價表現是「不鳴則已，一鳴驚人」。

沃爾瑪股價在140元水平整固超過2年時間，上周五收報140.67元，此刻尚未任何變動蛛絲馬跡。「坐貨」等股價爆升條件具備嗎？沃爾瑪去年派發股息合共2.24元（按年升1.8%），若以上周一（2月27日）收市價141.44元計，股息率僅僅1.5厘，「坐貨」條件不充備。因此，入市策略是，耐心等待沃爾瑪股價企穩在160元（2022

年4月）以上，加上業績仍然延續亮眼增長勢頭，屆時再入市吸納。

再討論沃爾瑪最新業績。沃爾瑪第四季總收入1640億元，按年升7.3%，高於預期1597億元。經調整每股盈利1.71元，增長11.7%，連續三季優於預期，原先市場估計是1.51元。這份季度業績失分地方是毛利率下跌83個基點。另外，沃爾瑪2022/23年度全年收入6113億元，按年升6.7%。經調整每股盈利6.29元，往績市盈率22.3倍，估值不算昂貴。

沃爾瑪管理層對2023/24年度業績指引非常保守，經調整首季每股盈利指引為1.25至1.3元，遠低於市場預期的1.37元；全年每股盈利指引（不包括燃料銷售業務）為5.9至6.05元，市場預期為6.5元。

通關兼經濟復甦 新世界挑戰25元

智在必得 張智威

新世界（00017）早前公布截至去年12月底止中期業績，投資者可留意當中細節，首先投資者最關注的供股問題，集團表示絕對沒有任何供股或配股計劃，亦沒有向股東集資需要。查看集團現金流及短期可動用資金高達920億元，現金流強勁，財務十分穩健，根本沒有集資需要，投資者可先鬆一口氣。

派息方面，基於經濟環境及集團盈利表現，相對集團每股派息按年減少0.1元，若參考基本溢利按比例派息，基本上是與市場其他同業做法看齊。而且集團表示，有信心今年財務表現可以復甦，2024財年銷售及宏觀環境會更理想，相信最差時間已經過去，未來集團會有更好的盈利增長，亦會保留彈藥去物色有潛力發展項目。並繼續出售非核心資產及持續檢討各個業務發展，以釋放其應有價值及優化架構。隨着2022年最壞時間過去，內地和香港通關伴隨經濟復甦，有望在市場物色具發展潛力、而又高潛在回報項目，為股東創造更高回報。

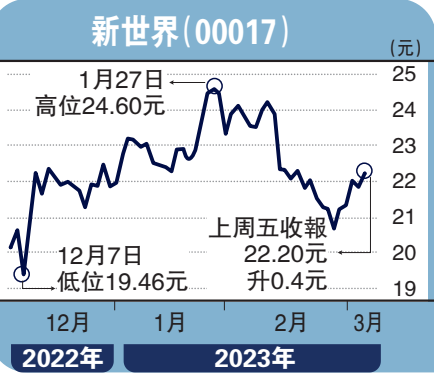
此外，投資者可留意業績中有關K11的部分，成績不俗，疫情開始就開展新智慧零售模式，同時善用擁有2200萬會員嘅新世界生態圈內cross-selling優勢，多管齊下，過去3年K11會員數目倍升，會員平均消費

額有雙位數增幅；伴隨通關，集團布局把握零售反彈機會，K11 MUSEA今年2月初至今嘅銷售額，同比增長高達2倍，當中內地客佔銷售額上升接近四成，是相當亮麗的數字。

相信通關對提振本地樓市有正面作用，截至2022年12月底止，香港已出售但未入賬物業收益有185億元，並會在今年下半財年入賬，另亦有近43億元會在2024財年入賬。柏傲莊第1、2期超過2000個單位，由去年12月陸續交樓，第1期當中約51億元率先入賬，令香港物業發展分部大升68%，之後陸續有多個項目竣工入賬步入收成期。

總括而言，集團最壞時間已經過去，通關疊加經濟復甦，加上復常早已布局，有信心未來股價可以跑贏大市，甚至挑戰早前約25元的高位。

（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）



美元強勢減弱 新興債市有運行

宏觀洞察 Neal Capecci

新興市場去年表現落後，使得2023年將會有機會明顯改善，也可見市場條件似乎較具支持作用。中國優化防疫政策並加快重啟步伐，有利於新興市場的宏觀環境。美國經濟指標顯示，美元強勢減弱，美國對比全球其他地區的收益優勢減退，有望為新興市場提供另一項強勁的利好因素。故此認為對尋求收益的全球投資者來說，新興市場債券是值得考慮的資產類別。

預計全球貨幣政策將轉趨溫和、利率的波動性將減弱，應可為風險資產提供支援。發達市場和新興市場仍充滿變數，但通脹可能已經見頂，以

及全球貨幣緊縮周期有可能接近尾聲，前景令人鼓舞。

事實上，在全球金融危機過後，新興市場債券的波幅增加，這並不令人感到意外。但如果回顧自2010年12月以來的每月滾動一年期回報，可見觀察的大部分回報數據（約75%）都處於正數，高於5%的一年期回報略微超過一半。值得注意的是，所有雙位數的負回報都是在2022年期間出現。

回報序列整體傾向正數，反映出這一資產類別的收益表現不俗。2022年回報急跌的原因主要是地緣政治危機(例如俄烏衝突)、央行干預(美聯儲利率正常化，全球大部分央行隨之實施相似政策)、行業挑戰（例如中

國房地產板塊），以及投資者轉而避險的大趨勢（在2022年，約有900億美元流出新興市場債券資產類別）。

雖然沒有投資策略可保證實現正回報，但就固定收益投資而言，初始收益率較高的優勢毋庸置疑，票息收入較高可作為投資組合面對短期市況波動的緩衝，而且長遠來說可產生提高總回報的複合效應。即使新興市場債務仍存在不少阻力，但相信其估值已反映大部分上述現實市況。同時又認為從往績紀錄可見，對承險能力足以抵禦短期波動的投資者來說，可能是具吸引力的入市點。

（作者為宏利投資管理新興市場債券高級組合經理）

買金對沖通脹 下方支持1845美元

商品動向 徐惠芳

美國勞工部上周首領失業救濟金達19萬人，按周減少2000人，預期19.5萬人。去年第四季非農單位勞工成本終值升3.2%，預期升1.6%，前值升1.1%。

利率期貨定價顯示，市場預計，到9月美國聯邦基金利率將攀升至5.493%的峰值。最新民調顯示，在全球經濟改善和美聯儲將先於歐洲央行停止加息的預期中，美元將在一年內走軟。芝商所CME FedWatch工具顯示，市場對美聯儲在3月和5月至少再進行兩次0.25厘的加息已經完全肯定。此外，美聯儲在6月份保持政策利率不變的機會為25%。美匯指數上周五收市，在104.52水平整固，下方支持104.20、103.60、103.00。

在美國就業或消費者價格數據出台前，黃金可能會在每盎司1830至1850美元的水平之間保持區間震蕩。

隨着市場經濟復甦，黃金消費可能會持續強勁，投資者也會購買黃金來對沖通脹。黃金經常被視為對沖通脹的工具，但利率上升增加了持有非孳息黃金的機會成本。金價上周五收市，在每盎司1855.52美元，下方支持1845、1835美元。

彭博社初步數據顯示，油組（OPEC）2月份的石油產量增加了每天1.2億桶，平均達到每天29.24萬桶。增幅最大的是尼日利亞、利比亞和委內瑞拉，產量分別增加了每天8000萬桶、7000萬桶和3000萬桶。安哥拉和伊朗的產量降幅最大，兩國的產量每天都減少了4000萬桶。油組其

他成員國的產量基本持平，因為該組織堅持去年年底確定的配額。油組委員會將於4月初舉行會議，審查市場狀況。紐約期油上周五收市，在每桶79.83美元水平整固，下方支持76.60、74.05美元。

（作者為獨立外匯分析員）



關注周五非農數據 小心波動市

指東說西 黎家鑫

過去一周，市場預期美聯儲加息對經濟的影響將被推遲，加上近期AI爆發的新浪潮，在沒有其他負面焦點的情況下，納斯達克指數上周五創下自2月初以來的最佳單日表現，收報12290.81點，單日升2.04%，全周升2.68%；標普500指數收報4045.64點，結束3周下跌，單日升幅1.61%，全周升1.9%；道指則收報33390.97點，單日升幅1.17%，全周升1.75%。整體三大美股指數企穩36周平均線上方，有望再進一步反彈。

另一方面，市場有消息指加拿大將成為第一個暫停加息緊縮政策的G7國家。在1月時，加拿大通脹壓力有所緩解，1月消費者價格指數（CPI）同比上漲5.9%，低於市場預期的6.1%，也低於去年12月的6.3%，這為停止加息留出了空間。加上房地產市場放緩、企業投資和消費者支出疲軟，因此市場普遍分析認為加拿大央行將在本月決定將利率穩定在4.5%，也就是明確的利率上限。

以過去美加的利率政策步伐作比

較，即使美聯儲預計還會再加息幾次，但年內暫停加息的可能性變得更顯明確，而這一種氛圍有助美股市場抵抗下行壓力。甚至可以說，即使美聯儲繼續加息，對美股市場的下壓空間亦相對有限。

經濟數據方面，美國勞工部上周公布的首次申請失業救濟金人數略好於市場預期的19.5萬，實際公布為19萬，此前一周數據為19.2萬。這不禁令市場相當關注本周五公布的非農就業數據，是否能維持1月那樣的大增長，還是如煙花般剎那的美麗呢？讀者務須小心當天的波動行情。

從技術面看，道指仍維持在高位橫行的箱形之中，高位平台建立得愈發明顯，在本周五大數據之前，可能再迎來一波上升，或先升後輕微回調，建議可試探性逢低買入。特別提醒讀者諸君，如果周一衝後大幅回落，則提早離場，等待小時圖再一度浪比浪高作為進場點，進取者在有盈利的情況下，可把中線目標放在34530點上方；標普500指數則以上破2月高位為目標。

（作者為獨立股評人）