

# 銀行危機遠未解決 港股難獨善其身

## 頭牌手記

近期波動頻頻的港股，昨日遇上「黑色星期一」，恒指低開後迅速下滑，守了多時的19000點大關失守，最低時跌至18829點，挫689點或跌3.5%，收市輕微反彈，報19000點，跌517點或跌2.6%。全日總成交1294億元，較上周五減少355億元。

沈金

港股重挫，禍首仍然是美歐銀行信用危機。這一危機遠未解決，雖然最新消息有瑞銀以全股票方式對價30億瑞郎收購瑞信，但衍生出來的問題仍然不少，其中一點是瑞信一級資本債券要全部撇賬，即時影響了一批銀行發行的同類債券的價值，滙控昨日大跌，就因為其一級資本債券價格跌了半成有多。

講起滙控，真的是「禍不單行」。該股以一英鎊收購硅谷銀行英國分行，管理層認為「執到平貨」，但市場不以為然，滙控股價一跌再跌，昨日最低時跌破50元關，報49.7元，重挫7.6%，如此跌幅已很久很久未見過了。收市為50.45元，仍跌6.2%，成為昨日跌幅最

大的恒指成份股。

另一個「重災戶」是保險公司。因為市場擔心保險公司或多或少都會購買銀行債券，這一回合，凡持有此種債券者，均難逃一劫。昨日所見，美資友邦(01299)沽壓沉重，最低時報74.9元，跌5.1%，收市才扳回75.65元，仍跌4.2%。

### 內銀內險股防守力強

比較之下，內銀股和內險股的防守力就強多了。昨日初段曾見多隻內銀股逆流而上，不跌反升，這包括「四大商銀」及中信銀行(00998)在內，其後因市況低沉，升幅才被湮沒。不過還有3日就公布業績的中信銀行就始終



▲美歐銀行信用危機是昨日港股重挫的禍首。路透社

企硬，收3.75元，升1%。日前我講過，中信銀行的A、H股均擬供股。在此風雨交加的時候，銀行股供股，其難度可想而知，今該行似「智珠在握」而無懼風雨，確予人以藝高「股」膽大之感。

後市如何？相信大家明白，這場風暴源於美歐，香港只是受其拖累而已，本身沒有結構性風險，但因為環球投資氣候變幻莫測，港股亦無法獨善其

身，一切要該股銀行風暴平息後，港股才有好日子過。本周四乃美聯儲局議息之日，如何決定，事關重大，而市場作何反應，也不易猜測，加上恒指19000點關的得失還有待淡角力，下支持18500可能馬上派上用場。

如此環境，確非一般小戶所能控制，與其「盲人摸象」，不如暫時觀望，起碼過了美議息這一關才定行止，較為穩妥也。



## 心水股

中國中鐵(00390) 中信銀行(00998) 新華文軒(00811)

## 基建項目加快推進 中鐵目標5.9元

### 經紀愛股

中國中鐵(00390)為中國及亞洲的綜合型建設集團，提供全套建設相關服務，主要的基建建設分部，包括鐵路、公路以及市政工程建設；至於勘察設計與諮詢服務，則主要為基建建設項目提供全範圍的勘察設計與諮詢服務、研發、可行性研究和監理服務；另外，亦有工程設備及零件製造，同時亦拓展至房地產開發及包括礦產資源開發等業務的其他業務。

按照中國會計準則，截至2022年9月止九個月，集團營業額上升10.4%至8500.52億元人民幣，股東應佔溢利



增加11.5%至230.16億元人民幣。集團業績保持平穩，在經濟疲弱下，成為市場資金追捧者，投資者正關注即將公布的全年業績。

展望未來，今年是「一帶一路」倡議十周年，十年來，中國已與151個國家和32個國際組織簽署200餘份共建「一帶一路」合作文件。

預期隨着十周年相關外交活動助推，作為「一帶一路」推進重要力量的基建央企有望加快在更多國外區域的業務拓展。

此外，隨着疫情政策的優化，此前疫情影響的項目有望加快推進，加上預期基建央企估值有望得到修復，此類股份股價有持續上升的空間，可於5.2元水平買入，目標5.9元，跌破5元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事)

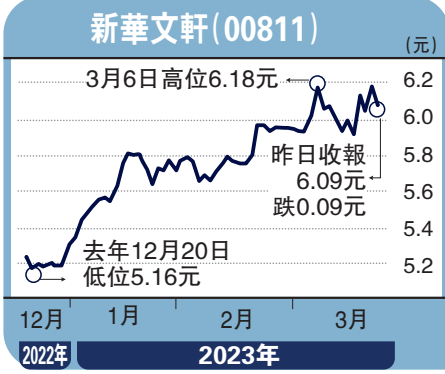
## 業績增股息穩 新華文軒攻守得宜

### 股海篩選

市場在美國銀行相繼暴雷以及美聯儲是否繼續其加息步伐中的政策走向等環境下變得撲朔迷離，美國持續加息的後遺症或將持續顯現，而在此各類風險因素疊加下，投資者除了選擇觀望，還可以挑選一些防禦性較強公用型事業的公司，比如內地西部頭部文化公司新華文軒(00811)，作為四川省內唯一的教材教輔發行方，區域壁壘明顯，近三年穩定派息率為6.6%。新華文軒以出版發行業務為主，2022年前三季度公司實現營收73.3億元(人民幣，下同)，同比增長3.9%；實現歸母淨利潤7.7億元，同比增長9.2%。

從營業收入上來看，公司一半收入來自教材教輔的發行業務，毛利率也最高，這主要是因為新華文軒是四川省內唯一的教材教輔發行方，區域壁壘明顯，2022年前三季度，公司出版業務收入22.8億元，毛利率36.4%。其中，教材教輔實現銷售碼洋27.3億元，收入15.3億元，毛利率仍處於43.7%的高水準；2021年公司的大眾出版市場碼洋佔有率在全國排名第7位，45個品種圖書銷售量超過30萬冊。

此外，公司積極布局教育資訊化服務等業務，通過新老業務融合戰略推動轉型升級。公司打造形成了線上與線下多元化發行矩陣。互聯網銷售業務表



現亮眼，2022年前三季度實現銷售碼洋36億，收入18.4億元。

作為西南區域頭部文化企業，公司盈利能力穩定增長。2017-2022上半年公司營收複合增速為9.24%，淨利潤複合增速為9.20%，而扣非歸母淨利潤複合增速卻高達15.92%，說明公司的主營業務的經營效益不斷提高。公司作為頭部出版公司收入利潤穩健增長，現金充裕，分紅比例較高。截至2022上半年，公司擁有貨幣資金63.47億元，而有息負債只有4.31億元；公司每年有多餘的自由現金流，而業務又基本不需要資本開支。公司近3年股息收益率的平均值為6.60%，較為穩定。公司股價從去年10月中低點至今已經上漲30%，為攻守得宜的優質標的，值得關注。

(作者為獨立股評人)

## 子企智能雲將發新品 百度可期

### 個股評析

百度(09888)上週四(16日)發布旗下人工智能(AI)聊天機械人「文心一言」(ERNIE Bot)，可惜股價單日閃崩一成，皆因發布會上的「示範」全部是提前錄製好的影片演示，連創辦人李彥宏亦承認，「文心一言」的能力並不完美。

雖然不夠完美，但由於「文心一言」是首個國產版ChatGPT，打造中國AI第一格局，因此不乏內地企業支持應用，加上未來將應用於不同場景

和增強生產力，目前已有21家企業完成首批簽約合作，申請「文心一言」應用程式界面(API)調用服務測試的企業已有超過10萬家。

事實上，百度在AI和大模型領域持續多年投入，相信已形成一定的技術壁壘，隨着技術訓練迭代、產業化推進等，「文心一言」有利早佔先機。

同時，「文心一言」首先與搜索引擎融合，有助提升用戶的搜尋量，帶動廣告收入，成為「文心一言」的早期變現階段，長遠有助提升百度的

競爭力。

百度昨日股價高見148元，惟市場氣氛薄弱，高位承接乏力，更曾一度倒跌至141.7元低位，收報143.5元，升不足1%。

市場對「文心一言」的信心不足，致令百度反彈力有限，但值得一提的，是百度旗下智能雲將在下周一(27日)舉行新品發布會，發布「文心一言」雲服務和應用產品，屆時將有助提振市場對百度的信心，可續留意。

## 金價大趨勢向上 目標2078美元

### 指點金山

上周，美元指數低開收跌，原油大跌創下去年12月5日以來最大單周跌幅，黃金飆升創近11個月新高至1987.6美元/盎司。美國銀行突然倒閉，危機震撼全球，銀行業壞消息導致原油遭受重創，美債倒掛幅度加深，預期迫使美聯儲結束緊縮周期，金價創三年來最好單周表現。眼下本周，需關注歐美重磅宏觀數據和央行政策，如日本央行貨幣政策會議審議委員意見摘要，澳洲聯儲3月貨幣政策會議紀要，美聯儲和英國央行利率決議等。

過去一周，美國宏觀數據整體表現好壞參半，基本符合預期，對金融市場影響有限。焦點聚集在歐美銀行業爆發危機上，在硅谷銀行(SVB)倒閉後，監管機構關閉了全球最大加密貨幣銀行Signature Bank簽名銀行，瑞士信貸可能與硅谷銀行金融危機糾纏在一起，因瑞信在全球業務廣泛，瑞士信貸股價暴跌引發銀行業的新危機，歐美銀行股遭到大幅拋售。儘管美國當局和各大銀行聯合救助，瑞士銀行業監管機構出手干預，但危機蔓延風險似乎仍在增加，所有地區性銀行資金正在向更大

銀行轉移，小銀行都面臨倒閉風險，以及美國債券收益率暴漲，導致黃金和比特幣都在上漲。

### 美聯儲議息指引方向

因全球銀行體系壓力導致資本流入防禦性避風港，投資者採取謹慎立場，黃金更具吸引力；隨着銀行倒閉，美聯儲可能放棄量化緊縮，以及中國央行降準經濟逐步復甦，黃金具備牛市條件。銀行倒閉事件風險蔓延，各大央行貨幣政策備受關注，本周重中之重是FOMC利率決議，市場普遍預期美聯儲對加息更加謹慎，在3月加息25個基點而非50個基點，若銀行業壓力加劇，可能會暫停加息。交易員們將密切關注恐慌情緒蔓延至其他商業銀行的跡象，未來幾周金融市場可能仍將動盪。

技術分析，黃金月線突破BOLL(布林線)上軌收大陽，KD(隨機指標)金叉，大趨勢向上看漲。斐波納奇預測，黃金初步阻力區域在2020美元至2033美元，進一步阻力在2078美元附近；若修正不破支撐1919美元將還有上攻機會。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

## 保利文化及文化傳信合作 前景看俏

### 股壇魔術師

昨天大市急跌逾500點或2.65%，現階段比較適宜揀選與大市走勢不太一致並有利好消息出現的股份，如保利文化(03636)昨天就逆市企穩，以及文化傳信(00343)過去六個月逆市大升逾六成半。兩間公司擬有合作的利好消息，共同謀劃成立打造文化漫畫知識產權(IP)特有的流量、與科技更深度結合、與消費更快速的融合、與時代同步且既有前瞻性的文化傳媒基金，前景均可看高一線。

據悉，文化傳信行政總裁廖衍宏與保利文化集團常務副總經理李衛強、保利文娛科技常務副總經理馮博、保利文娛科技總製片人張宸睿、正大集團主席謝吉人、正大光明資深副總裁廖家瑩、泰中世紀創始人及董事唐盛之等在港舉行會晤。三方就有關文化傳信漫畫IP和文化傳媒包括電影、電視劇、文化傳信漫畫IP-AI飛龍

芯機器人、手遊、漫畫及動漫等、計劃舉辦各國藝人演唱會(亞洲區)等，商談成立文化傳媒基金，各方就合作洽談及展開深度探討。

### 飛龍元宇宙不斷完善

會議圍繞着文化傳信、保利文娛、正大集團三方借助文化傳信集團經營逾40年的龐大漫畫IP資產，作為應用到數字收藏品項目，為區塊鏈遊戲及整個元宇宙的發展能創造出無限的可能性，締造中華文化特色元宇宙及漫畫IP虛實結合的經濟圈進行深度合作；進行文化的傳播和不同文化之間交流。

同時，三家公司就文化傳信自持經典漫畫共同衍生至影視內容開發、數位資產合作開發、版權授權周邊產品開發達成共識；同時，三方就圍繞中華文化相關衍生IP的孵化、製作、傳播達成共識，亦會研究飛龍元宇宙場景及AI產品，三方就致力於傳承中

華文化及共同打造中華文化對外輸出有高度共識；而且，三方在各自集團旗下科技、電商、文化等優勢領域合作達成共識並達成意向合作。

事實上，文化傳信作為目前亞洲最大漫畫內容供應商之一，具有近半世紀的漫畫業務歷史。多年來，公司一直秉承「傳揚中華文化，推動社會進步」的理念。利用先進的科技在文化領域尋求新突破，立志成為最受尊敬的文化創意企業。去年底，完成開發「飛龍芯」，是基於集團永遠榮譽主席朱邦復所發明並取得專利「中文字理解仿腦技術」，結合科大訊飛智慧語音識別功能，聯合成功研發出全球首個離線中文AI語音理解。飛龍芯的應用場景非常廣闊，相信是次與保利文娛、正大集團達成共識並達成意向合作，有助於打造以港漫為主軸的「東方英雄聯盟」，活化東方文化題材的動漫IP，進一步形成飛龍元宇宙。