

中國製造升級 打造高端品牌

金針集

中國近年創新發展取得成效，製造產業轉型升級步伐加快，從華為集團強勢推出高端智能手機，有力挑戰蘋果手機，再到比亞迪新能源車銷量強勁增長，推動中國汽車出口量超越日本，位列全球第一。這些例子印證中國已從製造大國逐步實現製造強國，在國際市場建立具有競爭優勢的中國製造高端品牌，成為經濟長期向好的重要因素，持續吸引外資加大押注中國。

大衛

雖然去年中國股票表現落後大市，滬綜指與恒生國企指數分別下跌3.87%與14%，但對於長期資金而言卻是低吸的好機會，境外投資者去年淨買入A股430多億元人民幣，創下連續十年淨買入的紀錄，顯示外資繼續看好中國經濟。需要留意的是，去年外資主力增持穩定性強的中國境內債券，涉資約萬億元人民幣，淨買入人民幣債券規模遠大於A股。因此，中國金融資產對外資依然保持吸引力，加倉人民幣資產大勢並沒有改變。

創新能力增強 產業技術躍進

面對內外諸多挑戰，包括環球經濟不穩與內地房地產調整，去年中國經濟保持穩中有進，經濟總量可望超過

126萬億元人民幣，料實現5%左右的經濟增長目標，延續復甦良好勢頭。中國經濟韌力強、潛力大，其中一個重要因素為創新驅動經濟發展持續給力，大大加快製造產業技術升級改造，推動製造業全面向高端化、智能化、綠色化轉型，加速由中國製造邁向中國智造，為經濟增長持續注入新動力。

近年中國創新能力不斷增強，從而推動製產技術水平躍進，逐步打造出中國製造的高端品牌，令中國產品在國際市場競爭力持續提升。近日韓國媒體報導，以美國、中國、日本及歐洲的半導體技術專利申請數據作出分析，發現中國半導體技術專利申請在全球佔比由2003年的14%大幅上升至2022年的71.7%，超過在半導體領域位居一哥



地位的美國，這是對中國半導體市場崛起、逐步實現製造強國的肯定。

華為突破美國技術封鎖

因此，美國半導體領先優勢難保，只有出「茅招」，無理打壓中國科技企業，但這樣只會增強中國推進高水平科技自強自立的決心與信心。

持續受到美國打壓的華為集團，受惠於智能手機及5G設備的銷售增長，去年收入料超過7000億元人民幣，增幅接近一成，為四年來最快。這顯示華為集團成功突破美國技術封鎖，推出搭載自家研發芯片及鴻蒙操作系統的高端智能手機，再戰全球高端手機市

場，有能力搶佔蘋果手機的市場份額，加上發力市場潛力巨大的智能汽車，華為集團已成為中國創新科技發展、製造業升級轉型取得成果的重要標誌，也代表美國阻不了中國科技發展及進步，注定失敗收場。

比亞迪銷量增 成全球一哥

除了華為集團，新能源車龍頭企業比亞迪也是中國高端製造的重要名牌。據美國媒體估計，去年第四季比亞迪新能源車銷量超過52萬輛，全年新能源車銷量超過300萬輛，如無意外超過特斯拉，成為全球新能源車一哥。事實上，在新能源車出口勁升帶動下，預



期去年中國汽車出口量亦超過日本。去年首11個月，中國汽車出口量為441萬輛，同期日本則為399萬輛，中國汽車出口量登上世界第一寶座已無懸念。由於自動輔助駕駛系統步向商業試運階段，有助推動新能源車銷售，預計今年中國新能源車產銷達到1300萬輛，按年增長40%，對中國工業生產以至外貿出口起着重要支撐作用。近月摩根大通進一步持在自動輔助駕駛領域加力發展的小鵬汽車股權，便是對中國高端製造投下信心票。

華為集團、比亞迪的成功例子，進一步增強市場對中國建設成為製造強國的信心。無可否認，目前中國建立製造高端品牌方面仍有加力的空間，即使中國汽車出口量全球最多，但汽車出口金額排行世界第三位，低於德國、日本，因而有需要進一步增強創新研發，推動產業技術革新、產品換代升級，全力打造一批在全球市場具競爭力的中國製造高端品牌。

心水股

美團(03690) 比亞迪(01211) 民生銀行(01988)

好息族低吸優質股 盯緊粵海上實

頭牌手記

新年首個交易日，港股高開低走，乃對去年尾市「三連捷」共漲707點後的調整，而經過整固後，對鞏固根基及擠掉泡沫有利，並為後市步入健康征程作好準備。

昨日恒指高點為17135點，升88點，此在開市前競價成出，到開市，沽家即取得先手，令大市在瞬間低走，恒指低點為16725點，跌322點，收市報16785點，跌258點(1.52%)，全日總成交766億元，較去年最後一個交易日天微增40億元。交投疏落，顯示「假期氣氛」仍未消除。

受油價上升刺激，石油、煤炭板塊上揚。個股中，以騰訊(00700)、網易(09999)、中海油(00883)、中石油(00857)、兗煤(01171)、

神華(01088)等逆市上升，較受注目。

內地短期旅行需求大 吼公路股

二線股個別有起色，其一是公路股，受江蘇寧滬公路(00177)公布業績的刺激，大多數公路股都升勢可人，這包括越秀交通基建(01052)、安徽皖通(00995)、路勁(01098)等在內，升幅達5%-6%，非常悅目。相比之下，深高速(00548)只升2%，灣區發展(00737)只升1%，就落後較多。

由於內地流行的短期旅行多在省內進行，對路費收入刺激較大，估計增長有望達20%-40%。過去這一板塊多被忽視，現在重新火起來，也是可以理解的表現。

我頭牌提到的兩隻二線股，即粵海(00270)和上實(00363)，昨日都逆市上升，升幅均在2%左右，粵海周息率最高，達10.56%，我估計可以照派舊息，故吸引仍大。上實周息率亦有9.3%，我估計可以增派股息。粵海和上實都是地方政府經濟發展的領導者，可以確定在經濟復甦及重新啟動中，會起積極作用。這也是我對這兩隻二線股特別看好的理由。

至於另一隻中信股份(00267)正處調整階段，再回多少，可以吸納，此股周息率亦達8.5%，同樣可以照派原息。

經昨日回落，已調整「三連捷」升幅一半左右，符合16500-16800區間支持的預期，趁低吸優質股，仍然是值得採納的策略也。

業績漸入佳境 美團80元收集

板塊尋寶

新年新希望，科網板塊去歲跌得重，期望今年彈得勁，業績已漸入佳境的美團(03690)本來已受制弱市，加上曾受謠言拖累，股價創3年多低位後才喘定，短線可博反彈，亦可在80元(昨日收報79.4元，下跌3%)以下分段收集集中線持有。

2023年9月底第3季度，美團營業收入764.67億元(人民幣，下同)，按年上升22.1%；純利35.93億元，按年大增195.4%；經調整後純利57.27億元，按年增長62.4%。業績優於市場預期，經營利潤率錄得17.5%。

期內，即時配送交易筆數按年增



加23%，而餐飲外賣保持強勁增長勢頭，單日訂單高峰達7800萬，創歷史新高並比3年前翻了一番。

股價歷史高低位差距83%

早前，市場突然傳出字節跳動旗下外賣平台「餓了麼」，市場憂慮內地外賣行業競爭加劇，動搖美團的龍頭地位，隨後字節跳動有關人士闢謠，美團陰霾漸退。

不過，美團獲國際信貸評級機構惠譽確認其長期發行人違約評級為「BBB-」，亦確認優先無抵押債務評級為「BBB-」，評級展望則從「穩定」調整為「正面」。

美團除獲得惠譽改觀外，公司管理層亦對股價低迷採取相應行動。董事會已決議自2023年12月1日起，將回購不超過10億美元的公司股份，此舉可展示公司對業務前景充滿信心。

走勢上，美團股價由歷史高位460港元輾轉挫至76港元，累積跌幅高達83%，單計2023年亦跌去61%，經過大幅調整後，而公司業績已扭虧為盈，趁低吸集中線持有應是不俗之選。

恒指短期17500有阻力 採套利減持操作

政經才情

周二，2024年第一個交易日，A股及港股都未能承接去年年末的餘威再下一城，兩市皆以跌市收場，且跌幅算是在亞太領先了，給大部分投資者一種無奈之感！

然而，若把目光放遠一點，格局大一點，環顧世界在2024年的開局，兩地可算是平穩安定——日本一連兩天出現的地震火災飛機事故，韓國的行李刺事件，俄烏中東的導彈滿天飛等壯烈場景，相比股市，那真只能說「錢財身外物，平安是福最實際！」

筆者於周一已上班，回到公司整理公務，同時準備了兩套操作方案，總體來說都是套利減持為主旋律，分別只是

沽多少貨罷了；若是爆升則急沽，若是回調則沽得慢點少點；從我的角度來看，A股滬綜指上方3000點是第一道關卡，再上則是3070；而港股恒指則是17500點會有較大阻力，再上則是18500點，而下方則不會大跌之慮，十分適合專業人士做區間買賣。

因此，按周二的行情節奏，我是先沽後買進，基本上是減持套利了一些，同時又換了一小批貨，算是打響了2024年第一炮，開個好頭！

人民幣資產穩定 安全系數高

其實，在過去的周末，在2023及24年交接之際，不少朋友都來電問對未來一年國際局勢的看法，大家都對

地緣變化有點茫然，由此無論對美元，黃金，石油，美股，A股和港股等資本投資都有點畏首畏尾，不敢下注，也怕在通脹和相關資產貶值下資產縮水……

我的看法反倒是較有信心，會採取較進取的投资操作，尤其坐標中國這平穩國度下，對大局基本上是穩坐釣魚船，以中國和人民幣為基石，最多就是錢的事罷了，是絕對沒有安全及大幅貶值的問題呀。反觀外圍，就算是美元及美股，都有大跌的危機，或許在這烽火連天的歲月，遠離災區之下，倒是可以有幸剪一下別人的羊毛呢！

(微博：有容載道)

息口見頂 關注創新藥AI板塊

股海一粟

2024年首個交易日，恒生指數未能開出紅盤，主要受最新公布內地去年12月官方製造業採購經理指數(PMI)和內房銷售數據拖累。不過，煤炭、電力和石油行業龍頭等高息央企股份，卻不受影響，紅盤高開高收，顯示市場醒目資金，繼續把高息股作為今年上半年投資港股的基本盤。在此基礎上，再觀察內地政策面的進展，以及息口走勢作出相應的調整，包括創新科技、電商等。

現時投資者針對息口回落的布局，有創新藥、AI等；內地政策面，則主要放在中央層面的財政發力上面，其中內房市場能否穩定下來，是最為關鍵的變量。從初步的數據來

看，北京房市場有見底的跡象，如果包括城中村改造的三大工程資金，能夠快速有效落實，相信有助內房市場的穩定，這也將影響資金流向估值底部的電商龍頭。

兩因素看好中國經濟

相較於2022年底市場對2023年A股、港股普遍過高的預期，目前大部分投資者對2024年的預期，呈現普遍性的偏低。內地千億規模的私募基金資產總經理高雲程日前提出的挺樂觀的觀點，他認為今年息口回落、內地高質量發展出現領頭羊都是大概率的事情，在當今各種預期處於低位的情況下，A股應是收益遠大於風險的一年。一旦中國的名義國內生產總值

(GDP)增長回暖，市場將有業績、估值(向上)雙擊的機會。

市場除了對今年中國經濟前景的預期很低，還忽略了兩個正面因素，一是海外流動性迎來了轉折點，驅動中美利差收窄；二是中國經濟有望迎來新的平衡，新平衡來自於總量基調政策的調整、地產政策力度的加碼，以及財政擴張政策的實施落地。

經濟的回暖最可靠的推動力，非中央財政發力莫屬。12月中央經濟工作會議提出了「積極的財政政策要適度加力、提質增效」的政策目標，令投資者對明年財政支出邊際增加有所期待。根據中金公司的推測，要扭轉市場對經濟前景的悲觀預期，今年的財政赤字率要升至4%的歷史高點。

美元今年續偏軟 歐英日貨幣分注買

能言匯說

美聯儲局作為衡量國內通脹水平的個人消費開支(PCE)物價指數持續放緩，11月按年升幅僅錄得2.6%，預期為2.8%，按月則下降0.1%，市場原本預期維持不變。期內，核心PCE按月上升0.1%，按年上升3.2%，兩者均低於市場預期。

美匯偏軟 見去年7月底來新低

物價持續降溫令到市場對於今年美聯儲減息的預期升溫，彭博利率期貨顯示，美聯儲明年3月議會議減息的預期已超出80%，美匯指數跌穿101.5水平，創自去年7月底來新低。評級機構惠譽表示，美國、歐元區及英國三間央行的利率水平或已見頂，相信下一步行動是減息，但速度或相當緩慢。

美元現時逐漸走軟，其他外幣兌

美元走勢均見明顯回暖。當中佔美匯指數比例最高的三隻貨幣歐元、日圓和英鎊表現較佳。歐元創下今年8月來新高處於1.1055水平上落。

鑒於歐洲央行官員近期紛紛發表鷹派言論，以支撐央行不要過早開始減息，從基本面來看，歐洲央行減息時間或將遲於美聯儲，有望令歐元在息差上領先於美元。若從技術走勢上看，技術指標如14天相對強弱指數RSI仍未見超買，說明短線上升動力仍強。

而另一隻歐洲貨幣的英鎊，日線圖來看50天移動平均線已上穿250天線形成黃金交叉之利好信號，說明英鎊走勢逐漸趨於強勁，不排除短線有機會上試1.2855水平。

日央行伺機調整幣策

現階段投資者可留意日圓，日本央行行長植田和男近日暗示如果國內通脹持續超過央行2%的通脹目標，那麼央行不排除可能考慮調整貨幣政策，唯時機暫不確定。

現時勢論之，仍然維持明年第二季日本央行或將調整貨幣政策的看法不變，美元兌日圓明年第一季度或有望下試今年7月低位約137水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

