

中國產業升級 外貿競爭力增

金針集

世界經濟放慢、需求疲弱之下，以美元計價中國出口連續兩個月錄得正增長，反映中國產業升級轉型成效顯著，外貿出口競爭力不斷增強。除了新能源車、鋰電池及太陽能電池等「新三樣」出口增長強勁之外，在智能化、綠色化戰略推動下，中國造船業連續位居全球第一，去年船舶出口拉動整體出口增長1.5個百分點，成為外貿出口一大亮點。

大衛

全球經濟復甦步伐比預期緩慢，美歐繼續受困高利率、高通脹，需求疲弱令國際貿易陷入停滯狀態，表現遠差於預期。世界銀行估計去年全球貨物和服务貿易只有0.2%的微弱增長，扣除世界經濟衰退年份，這將是國際貿易50年來表現最差。儘管世界銀行預期今年全球貿易會有反彈，預期有2.3%增長，但能否如期實現，目前存在很大變數。韓國在今年1月首20日出口同比下跌約1%，對全球貿易而言是不祥之兆。

出口連升兩月 保持穩中向好

目前地緣政治因素難測，不利美歐市場需求恢復及影響供應鏈穩定，全球外貿前景有很大不確定性，但中國出口在過去兩個月連續上升，可見中國外

貿具有較強的韌性，有能力延續穩中向好的勢態。

事實上，近月以美元計價的中國出口及進口已由跌轉升，其中出口增長由去年11月0.5%加快至12月的2.3%。雖然去年全年中國出口錄得4.6%跌幅，但主要受到美歐市場需求不振所影響，中國對共建「一帶一路」國家進出口保持增長勢頭，因而中國整體出口在國際市場仍然有較高的市場份額。世界貿易組織（WTO）預期2023年中國在全球出口市場份額比重為14%左右，與2022年水平相若。

產業高質量發展 拓外貿新增點

其實，創新發展、產業升級轉型加快之下，中國產業向高質量發展，由製造大國變成製造強國，產業鏈在全球



由中國船舶外高橋造船建造的首艘國產大型郵輪「愛達·魔都號」投入營運。

優勢愈加明顯，並不斷發掘出外貿新增長點、新亮點。除了新能源車、鋰電池、太陽能電池等「新三樣」出口去年勁增29.9%、總額突破萬億元人民幣大關之外，國產大飛機C919正式量產、首艘國產大型郵輪「愛達·魔都號」投入營運，以及搭載自家研發5G芯片的國產高運手機推出市場，將為中國外貿出口持續注入新動力，在全球出口市場份額將進一步提升。

船舶訂單急增 拉動出口增長

事實上，中國製造業升級轉型成

效突出，例如在新能源車帶動之下，中國汽車在2023年出口量達491萬輛，已超過日本，成為世界第一大汽車出口國。同時，中國造船業也是外貿一大亮點，建造新船、出口訂單量急增，一方面受惠於汽車出口量創新高，刺激汽車運輸船需求；另一方面是造船業呈現智能化、綠色化，轉向生產高技術、高附加值的LNG雙燃料新型綠色船型，令中國造船業三大指標（造船完工量、新接訂單量、手持訂單量）領先全球，鞏固全球第一造船大國地位。中國船舶產品出口在去年勁增66%，拉動整體外



心水股

中國石油(00857) 同程旅行(00780) 碧瑤綠色(01397)

寄望恒指14500點完成築底

頭牌手記

沈金 又一次「久守必失」矣！港股恒指15000點心理大關昨日被戳穿了，時為下午2時20分，恒指觸及14999點，於是守了多時的防線陷落，數以千計的牛證被「正法」。大市下滑一瀉如注，恐慌性拋售再度出現，最惡劣時先後失守14900及14800點關，最低見14794點，跌514點，收市報14961點，跌347點（2.27%），是今年15個交易天以來第13天下跌。成交總額1122億元，交投大增再次顯示拋售與承接持續搏鬥。

昨日所見，大淡友的手法異常蠢惑。開市時曾經將指數托高40點，擺出要造好之勢，蓋上周五港股期指高收，而美股道指又升逾400點，一切都似層層可以給港股一次反彈機會。殊

不知這都是大淡友使出的托高沽貨策略，使得又一批小戶中計「扮蟹」。不過，到了目下的低水平，大好友及其「勤王之師」已無退卻的餘地，惟有奮力再搏，因為15000點關失陷後，下一個位便是2022年10月31日的14687點。昨日最低指數14794點，距之只有107點之遙，真乃「險過剃頭」也！若連這一個位也不保，下一個支持便要退至16年前的2008年，該年為股災年，恒指16000點關失守便插入10676點才止瀉。自然，大家不會認為真的「淡」到這個地步，但中間落墨，不少人估計會是12500左右。

審時度勢研提高沽空門檻

從上述的數據、推論、預測看，均預示港股這樣的「自由落體」滑行

將會引發災難性後果。筆者呼籲各方要注意維穩，千萬不要掉以輕心。從好友的角度看，大市處於極低水平，淡友沽落去的風險會越來越大，目前，特區政府還未有任何相關的政策出台。舉例言之，對待沽空的問題，就應審時度勢將沽空門檻提高。現時保證金只是收沽空成本的20%，又無限期平倉，致大淡友可以「萬里長空」，令大市壓力倍增。年前韓國就試過禁止沽空以對抗造淡行為，說明任何遊戲規則都不是一成不變的。證監當局是否也應醒一醒，在這方面做點工作呢？

從良好願望出發，港股還有一線生機，那就是在14500-15000之間形成雙底或圓底，以使極度疲弱的信心得以逐漸恢復過來。

中石油股息率10% 淡市穩守之選

股海篩選

徐歡 港股處於反覆試底的弱態，投資者宜持幣觀望，待良機低吸。可留意優質高息類股份的低吸機會，如中國石油（00857）目前股息率接近10%，基於海外市場地緣政治衝突延續，國際油價有望在中高位震盪。中石油特有資源稟賦以及技術優勢，並不斷提質增效，有望受益行業高景氣度並迎來價值重估。

中石油主要業務包括原油和天然氣的勘探、開發、生產和銷售，原油和石油產品的煉製、運輸、儲存和銷售，基礎石油化工產品、衍生化工產品及其他化工產品的生產和銷售，天然氣、原油和成品油的輸送及天然氣的銷售等。2023年前三季度，實現營收22821.35億元（人民幣，下同），同比減少7.06%，歸母淨利潤1316.51億元，同比增長9.78%，經營利潤1862.36億元，其中，油氣及新能源分部實現經營利潤1326.96億元，油氣當量產量達到13.154億桶，同比增長5.1%。

在國際地緣政治事件持續下，2024年國際油價有望維持中高位水準，中石油上游油氣開採業務或將延續高景氣度，油氣開採業務盈利有望持續

向好；通過持續加強海外石油資源戰略布局，助力油氣增儲上產。2023年前三季度，中國石油股份公司海外石油產量達1.222億桶，佔公司原油總產量的17.3%。

與此同時，依託優質乙烷資源，中石油乙烷的低成本優勢具有稀缺性，乙烷資源助力煉化板塊競爭力提升。2021年，中石油乙烷裂解制乙烯產能達到140萬噸，未來乙烷制乙烯產能將繼續擴張，依託原料資源和工藝路線優勢，乙烷的低成本優勢具有稀缺性。

天然氣銷售盈利迎來修復

另一方面，中石油作為中國天然氣供應上游龍頭企業，天然氣價格市場化改革，或推動天然氣銷售業務盈利持續修復。2023年前三季度，內地銷售天然氣1553.64億立方米，同比增長5.5%，天然氣銷售板塊實現經營利潤194.76億元，同比增長24.50%。

展望後市，國際油價或在高位震盪，下游需求將持續復甦，煉油化工及其他石化板塊盈利有望修復，中石油當期估值處於歷史低位水準，加持其高派息政策值得關注。

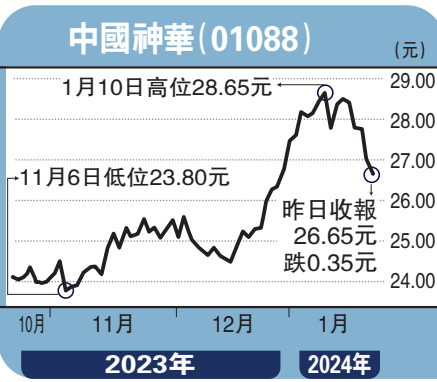
（作者為獨立股評人）

經紀愛股

連敬涵 國務院關稅稅則委員會早前公布《中華人民共和國進出口稅則（2024）》，當中指出自2024年1月1日起恢復煤炭進口關稅。恢復關稅後，將受影響的最惠國包含俄羅斯、蒙古、南非和美國在內，動力煤的關稅為6%，煉焦煤的關稅恢復到3%，而其他國家不享有優惠稅率待遇的煤炭將按20%的稅率徵稅。

供應端趨緊有利行業

中國於2022年5月取消煤炭進口關稅，使去年進口量創紀錄。如今內地產量也升至歷史的最高紀錄，因此宣布將轉向保護內地礦業公司免受供應過剩衝擊，恢復對煤炭的進口關稅，預期這將減少進口煤的競爭性，有利內地煤企發展。從供給端上看，供應



端趨緊是有利行業，但需求方面則值得商討。

雖然市場分析有指今年火電發電量增速約有低單位數字增長，鋼鐵產量有望繼續小幅增長，煤化工行業用煤量仍具提升空間，但筆者相信年內經濟增長仍有不確定性存在，對相關的需求或許並不似預期。再者，亦有

言論認為，萬億國債逐步投放，以及銀行將加大對地產信貸的支持，2024年下游基建、地產存在邊際改善的預期，對煤炭需求形成支撐。只不過，受內房持續不景氣拖累，地方政府或需延後未有迫切需要的基建項目投放，對煤炭需求亦或不似預期，大家需要有關風險管理的準備。

中國神華（01088）是中國最大煤炭生產企業，上月底股價受恢復關稅消息刺激顯著上升，突破26元關口後急升至28.95元見頂，近日明顯調整。儘管內地經濟有所不確定性，即使供應減少或有利煤炭價格維持高位運行，但是需求端仍有風險，投資未宜盲目緊貼炒風，細察股價走勢，如跌破50天線26元水平反宜減持。

（作者為恒豐證券資產管理部總裁，並無持有上述股份）

資金流入黃金避險 金價挑戰2074美元

指點金山

文翼 美元指數上周上漲收陽，原油震盪小漲，現貨黃金繼續下探收跌。美國經濟數據喜憂參半，對貨幣政策幾乎沒有提供指導，通脹前景仍不明朗，降息預期和避險情緒對美元有利，儘管金價波動加劇，但地緣緊張局勢給貴金屬提供了買盤支撐。

上周，美國1月紐約聯儲製造業指數，錄得自2020年5月以來最差水準，但是12月零售銷售增長超過預期，1月13日當周首次申請失業救濟人數為2022年9月以來最低水準。美聯儲鷹派與鴿派陣營相互拉扯。據CME美聯儲觀察工具，交易員目前預計3月降息的 가능성이約為48%，低於上周的71%。

市場對3月美聯儲利率決議的信心較上周已被充分消化，預計美國首次降息要到5月份，今年或降息150個基

點。儘管對低迷的金屬市場情緒價格沒有正面推動，但中東緊張局勢加劇，資金以尋求規避港灣，令黃金避險資產吸引力增強。

美數據將出爐成焦點

黃金價格近期受各國央行政策和經濟數據影響較大。本周，市場將關注經濟環境變化和央行頭寸調整。央行方面，歐洲央行利率決定成焦點，市場預期將依賴數據，不會提前承諾。同時日本和加拿大央行亦公布利率決議。數據方面，美國第四季國內生產總值（GDP）、製造業採購經理人指數（PMI）、個人消費支出指數（PCE）等數據最受關注，尤其是PCE核心平減指數，從10月的3.4%降至11月的3.2%，預計進一步降至2.9%。交易者需密切關注，以判斷金價的可能走勢。

技術分析，黃金周線圖顯示BOLL通道向上，KD指標死亡交叉；日線圖上，BOLL通道收窄，KD指標死亡交叉，暗示短期有震盪，中期趨勢看漲。金價重要阻力區在2050至2074美元，突破企穩2074美元上方，更能有進一步上攻機會；金價關鍵支撐區在2001至2016美元，調整修正沒破2000美元還有上攻機會。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）



回收業務潛力大 碧瑤盈利添動力

股壇魔術師

高飛 筆者曾經於本欄多次推介碧瑤綠色（01397），當大市反覆下跌之際，卻能逆市企穩，近日越戰越勇，兩日大升曾超過兩成，公司更要發表不明股價上升和成交量大增原因。事實上，香港最快8月進入全民固體廢物徵費時代，受到此政策的影響，不少香港市民已在加速整理家居垃圾，近期不少大型屋苑均見大量被棄置的垃圾。由於日常生活難不開塑膠容器，料塑膠容器收集及循環再造商將在未來大有前景。

作為香港最大的綜合環境服務集

團之一，碧瑤綠色是最受惠股公司的核心競爭實力在不斷加強，尤其是在有利政策的支持下，潛在價值正在持續釋放。

手頭訂單創新高

回顧去年上半年，碧瑤綠色收益達約11.1億元，按年增長約55%，主要由於集團清潔、廢物處理及回收業務增長所致。期內，溢利約2170萬元，增加約27%；經調整溢利為2130萬元，飆升約352%。除了業績喜人外，在手訂單總額亦叫人喜出望外。截至去年10月5日，手頭合約增至約

47.4億元，創歷史新高。2022年，公司收益為17.9億元，而按當時計算的年內入賬合同總值已超過18億元。加上現在手的新增合同，料有望達到年度化的收益。換言之，2023全年盈喜勢頭已清晰可見。

隨著固體廢物徵費時代來臨，市場預期未來的回收量是3倍以上的增長，而碧瑤綠色在香港這個領域具有絕對領導的優勢。2天升逾15%，但並未反映其真正的潛在價值。因為未來5年全港的固體廢物回收量是幾何級數的激增，碧瑤綠色的第二條成長曲線已清晰可見。