

中國經濟向好 人民幣資產吸引力增

金針集

國際貨幣基金組織（IMF）調高今年中國經濟增長預測，中國將繼續為世界經濟帶來正能量。國際資金增配人民幣金融資產的積極性進一步提升。過去半個月境外投資者持續入市抄底，淨買入逾170億元人民幣A股，顯示環球資金流向出現一些新變化，尤其是近期美國科技股、銀行股頻現震盪，醒目資金加速流向人民幣資產，反映現水平A股與港股估值博率高於美股。

大衛

美國股市高處不勝寒，去年支撐美股上升的7隻科技股巨頭之中，已有3隻倒下來，分別是特斯拉、英特爾、蘋果公司，截至上周五（2日）止，今年來跌幅分別為24.3%、15.2%以及3.5%，對比今年道指及標普500指數2.5%與4%的升幅，明顯跑輸大市，這是美國科技股泡沫瀕臨爆破的重要徵兆。同時，美國紐約社區銀行業績虧損，股價大插水，銀行風暴再響起了警號，反映美國小型銀行股走勢的KBW地區銀行指數在過去一年大跌18.2%，憂心大熊市將至，當前美股確實異常高估，大調整隨時一觸即發。

資金換馬 中國股票有值博率

事實上，近期國際資金流向也出現一些新變化，投資者需要密切注視。

國際資金呈現換馬跡象，近期美股在歷史高位震盪，有資金趁機獲利回吐，科技股全面上升大勢已告逆轉，美股的支撐力量更加集中在Meta、亞馬遜、英偉達等少數股份身上，可見股市上升基礎更為脆弱，資金選擇逐步流出美股等美元資產，轉投A股與港股等人民幣資產是明智之舉。內地上市證指昨日力守2700點大關，顯示現水平有一定買盤支持。

事實上，中國經濟基本面良好，有能力、有信心應對內外困難與挑戰，繼而化危為機，繼續保持經濟回升向好勢頭。國際貨幣基金組織上調今年中國經濟增長預測至4.6%，繼續成為拉動世界經濟增長的重要引擎，對充滿不穩定性的全球經濟帶來確定性和正能量，從而提振全球投資信心。現水平中國股



票上升大於下跌的空間，投資值博率亦高於美國股票，近期國際資金淨流入A股金額明顯增加，可見資金逐步換馬，加倉中國股票，例如境外投資者把握低吸的機會，昨日透過滬深股通渠道北上淨買入A股12億元人民幣，無懼短期市況波動。

消費內需增長潛力大

其實，外資長期看好中國沒有變，中國經濟增速居於主要經濟體前列

中國經濟增速料加快，過去半個月已吸引逾170億元人民幣的外資加倉A股。



等收入群體數目已增加至4.6億人，佔總人口比重約為33%，消費內需增長潛力大。去年中國服務業增加值對經濟增長貢獻率為60.2%，按年提高4.9個百分點，最終消費支出對經濟增長的貢獻率達82.5%，按年顯著提升43.1個百分點。即使當前環球政經風雲變幻，廣闊的國內市場可提供重要穩定的力量，抵禦諸多風險挑戰。

外資看好A股 半月加倉逾170億

人民幣資產在全球吸引力有增無減，特別是美股高位震盪不休，國際資金加倉中國股票的積極性進一步提升。繼前周淨買入63億元人民幣後，境外投資者上周再淨買入約100億元A股，連同昨日淨買入A股的金額，過去半個月外資淨買入逾170億元人民幣A股，反映外資加大押注中國的決心與信心，從中凸顯中國股票的投資價值。

心水股

工商銀行(01398) 中國鐵塔(00788) 網易(09999)

高息內銀股值博 逢低吸納

頭牌手記

人降準首個交易天，可用「炮火連天」來形容。作為主戰場的A股，開局欠佳，一度重挫4%，在此沮喪心理影響下，港股亦只有跟跌。最低時重見15300點關，報15336點，跌197點，其後見A股反彈，港股亦追隨，高位指數為15669，升136點。不過好景不常，淡友又再施壓，遂在相對低位呈拉鋸之勢。收市報15510點，跌23點（0.15%），是第二日回落，兩日共跌55點，「炒埋唔夠一碟」。

成交量947億元，相對平淡。主要是大市太反覆，不少人無法猜透其方向，加上挨年近晚，「年晚錢」的心理壓力非輕，投資者情願多點現金傍身，於是入市者縮減。

降準之日，大好友是有採取行動的，不過其策略未必人人看得懂。從好的方面看，乃「欲擒先縱」，初段有意袖手旁觀，待淡友「狂魔亂舞」之時，才收拾殘局，這一招在港股市場較為明顯，而重點的支撐目標是內銀及若干重磅股。這亦應驗了本欄一再呼籲見低買高息內銀股的提議。

春節前牛皮機會高

昨日大部分內銀股都在相對高位企穩，包括工行（01398）、交行（03328）、招行（03968）均升一格，郵儲行（01658）升五格，而無升降的有中行（03988）、建行（00939）。

個股方面，較佳的有藥明康德（02359）、藥明生物（02269）、騰訊（00700）、平安（02318）、網易（09999）、九倉（00004）。

還有3個半交易天，我們就走完「送免迎龍」的歷程了。半個交易天指的是周五（大除夕），只有半個交易天。看勢頭，好淡亦已纏鬥多時，恐怕已是筋疲力竭。所以未來數日轉為牛皮，可能性不低。大好友目的是維穩，只要不大跌，就可以「自由浮動」，至於淡友，已連勝多場，打到這個回合，開始覺得對手非吳下阿蒙，於是不作「孤軍之戰」，壓力相對放緩，也是合理的做法。

昨日中段低點15336為今年來第三低，已觸及15300防區，希望好友不要掉以輕心，這一防線乃守土必爭，亦為「戰略重鎮」，守得住則15000點之安全屏障無憾矣！

鐵塔現金流逐年升 利潤有望爆發

股海篩選

通信行業中，央國企相對行業整體具有業績明顯佔優、估值低、股息率高的特點，相對具有較高投資價值。當中，中國鐵塔（00788）股價在過去4年始終萎靡不振，近日在行情帶動下，股價在數日

內急升了最高超過20%。

中國鐵塔目前合共擁有超過200萬站的鐵塔網絡結構，已經建立了絕對主導地位，資源優勢明顯。從商業模式看，中國鐵塔具有護城河高、現金流好、可持續性強的特點。公司現金流優異且逐年提升，現金流佔收比超70%，2022年經營淨現金流651億元（人民幣，下同），自由現金流389億元，而淨利潤僅為88億元。

公司為重資產公司，由於過去幾年持續的大規模投資期已過，資本開支預計進入300億元左右的穩態，中國鐵塔2015年注入的近2000億元鐵塔資產，大部分將於2025年底折舊到期，公司當前500億元左右的折舊攤銷有望降低至300億元，經營現金流和自由現金流還有望持續改善。屆時公司淨利潤將向自由現金流看齊，利潤有望在2025至2027年迎來爆發。

北水掃貨 股價月升6%

「中特估」在2022年11月首次提出，隨後出現三波行情漲漲市場，分別為2022年11月下旬、2023年2月中旬至3月中旬、2023年4月初至5月中旬期間。在國資委加大對經營質量、股本回報率、市值等考核的導向下，中國鐵塔的經營業績和分紅有望迎來持續釋放，也有利於其持續提升派息率，南下資金也聞風而動，截至2月3日的5個交易日，港股通累計淨增持682456萬股，股價近一個月漲幅為6%，預計在政策加持以及中央維穩導下，股價有望持續向好，值得關注。

（作者為獨立股評人）



聯儲減息時間推後 金價恐試1999美元

指點金山

美聯儲在上周的貨幣政策會議中宣布維持利率穩定，並未暗示即將降息，稱通脹擔憂和其他經濟風險緩解，去掉了長期以來一直採用的可能進一步加息的措辭；但美聯儲主席鮑爾講話非常鷹派，並提供關於降息的重要線索：投資者認為美聯儲在3月降息的可能性較低，預期5月將大幅降息，這些儘管提振了黃金吸引力，但美國公布的上個月非農就業崗位增加35.3萬個，而不是之前報道的21.6萬個，經濟學家此前預測就業人數將增加18萬人。

非農數據公布後，市場預計美聯儲決策者將傾向在較長時期內維持較高利率，美元指數則擴大漲幅，升至7個星期高位；周五黃金從每盎司2065.22美元的高位回落，一度跌破2030美元。

美就業數據強勁

美聯儲的利率決議、鮑威爾的講話及非農報告等，儘管對黃金有較大影響，但更高的就業數據和薪資數據意味著美聯儲可能會維持當前利率更長時間，這可能會導致美國地區銀行危機持續，同樣會增加對黃金等避險資產的吸引力；強勁的就業數據發布以來，金價大跌已被消化。

本周，美國沒有什麼重磅經濟數據公布，美聯儲官員的講話和中東緊張局勢可能會影響金價走勢，地緣政治緊張局勢可能會刺激投資者對黃金等避險資產的興趣。

技術分析，黃金周線圖BOLL通道向上，KD死叉；日線圖顯示金價BOLL收窄且KD死叉，市場短期有震盪修正。金價關鍵支撐在每盎司1999.9至2016.8美元，若跌破1999.9美元可能測試1970美元；金價關鍵阻力在2056.2至2067.7美元，突破並企穩2067.7美元有望向上拓展。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

遊戲業務佳 網易上望175元

經紀愛股

國家新聞出版署於上月26日批出115款國產網絡遊戲，數量為2022年7月以來最多，上周五（2日）再批出2024年進口網絡遊戲版號名單，涉及共32款遊戲，內地多家遊戲大廠都有進口遊戲獲批。當中，網易（09999）旗下上海網易的「歧路旅人：大陸的霸者」亦獲批，相信消息可令網絡監管憂慮得以進一步緩和。

事實上，在市場對遊戲貨幣化進展更趨樂觀下，網易年初至今股價跑贏中概互聯網指數，除了監管消息退化外，相信是因為旗下遊戲「蛋仔派對」（Eggy Party）在競爭下表現穩定，



而《逆水寒》手遊、《巔峰極速》及《全明星街球》收益繼續良好，預期網易去年第四季收入有可能超預期，帶動第四季及全年業績有正面增長。展望2024年，由於公司在開放世界、競技射擊等相關細分賽道或題材均有重要產品儲備，以及今年第二季之後推出具競爭力的主要遊戲，有望助推今年市佔率進一步提升。

積極拓展鴻蒙操作系統

除了固有遊戲繼續有理想發展外，據HarmonyOS開發者官微消息，在去年12月15日，網易遊戲亦正式宣布啟動基於HarmonyOS NEXT鴻蒙原生應用開發。目前，作為網易首款鴻蒙原生遊戲，《倩女幽魂》不但完成了鴻蒙原生應用開發，且商業化版本已就緒。在鴻蒙操作系統不斷發展及增加應用下，網易積極加入此大家庭，為未來打好了根基。

股價方面，經過一個月的反彈，已回升至各平均線之上，預期可以繼續跑贏大市。可於155元買入，目標175元，跌破145元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事）

華贏拓財管服務 股價挑戰6.5美元

股壇魔術師

去年9月在美國納斯達克上市的SOLOWIN HOLDINGS（US：SWIN，華贏控股）是為數不多、以投資者為中心、且總部位於香港的多功能證券經紀公司。香港作為國際金融中心及財富管理中心，藉着香港的獨特優勢，加上特區政府大力推動家族辦公室，有實力的金融機構紛紛施展渾身解數搶灘，SOLOWIN便是其中之一。

由於SOLOWIN持有香港證監會發出的1、4、6、9號牌照，就機構融資提供意見及資產管理方面尤為出色。另外，近年不少中概股到美國上市集資，SOLOWIN過去一年亦參與為數不少的企業融資個案，在新股市場上穩佔一席之地。

資產管理業務方面，SOLOWIN設立多隻私募基金、有限合夥基金（LPF）、特殊目的實體（SPV）都有不俗表現。2020年8月31日起「有限合夥基金條例（LPFO）」實施，此制度是促進香港財富管理中心地位，SOLOWIN捉緊機會，3年時間已經幫客戶成立多隻LPF。

踏入2024年，公司管理層便馬不停蹄地到海外展覽及推廣公司業務，包括1月23日至25日的波多黎各聖胡安Sequire投資者峰會，以及1月30日至2月1日在新澤西州大西洋城舉行的微型資本會議。在波多黎各聖胡安會議期間，SOLOWIN的行政總裁Thomas Tam介紹公司業務，並展示SOLOWIN對構建金融未來的願景。

現時擁逾1.55萬客戶

Thomas Tam表示，SOLOWIN作為新時代創新互聯網券商及精品投資銀行，為客戶提供多元化金融解決方案，向高淨值客戶群包括家族辦公室，提供一站式私人財富諮詢服務。公司現時擁有超過15500個客戶，活躍客戶有超過1300個，而高淨值企業客戶也有20多個，客戶遍布十多個國家。

專注高淨值投資者

現時SOLOWIN戰略性地專注於全球高淨值投資者，通過其先進和安全的一站式電子平台Solomon Win提供廣泛的產品和服務，包括傳統資產以至虛擬資產，未來亦會與不同的合作方結盟，為家族辦公室及高淨值客戶提供更佳及更全面的服務。

走勢方面，SOLOWIN股價在2美元水平橫行一段時間之後，今年股價開始有波動，1月中旬SOLOWIN獲買盤吸納而急升，之後出現回吐。估計雖然短期仍較反覆，但於3.2美元會有較強支撐，之後料可再挑戰此前高位6.5美元。