

# 中國吸資力強 支持股債向好

**金針集** 近期中國經濟數據表現不俗，外貿表現理想，工業企業利潤轉跌為升，顯示工業生產景氣持續好轉，支持經濟企穩回升，吸引外資流入，有利人民幣股債長期向好，今年來境外投資者淨買入A股及在岸人民幣債券金額已超過去年，可見中國對外資保持強勁磁吸力。

大衛

近期港股有獲利回吐，但仍屬於正常調整，恒指回調至18000點附近，中資股成為資金吸納對象。中國經濟數據表現持續向好，上月以美元計價外貿出口增長7.6%，為四個月最高。同時，中國4月全國規模以上工業利潤按年上升4%，3月則為按月下跌3.5%。中國工業企業利潤轉為正增長，工業生產景氣好轉，特別是製造高端化、智能化、綠色化，推動產業結構化升級，增強競爭優勢，支持中國經濟長期向好，吸引外資湧入。

## 歐企加注中國 分享增長紅利

因此，中國是全球增長之源，保持對外資吸引力。雖然今年首四個月中國

實際使用外資金額按年下跌27.9%至3602億元人民幣，主要受去年高基數影響，但首四個月全國新設立外商投資企業16805間，按年增長19.2%。若從來源地看，歐洲企業繼續增加投資中國，西班牙、德國、荷蘭對華投資分別增長2.6倍、34.7%及9.5%，分享中國增長紅利。

事實上，外資看好中國市場規模大、產業供應鏈完備，特別是製造業高端化、產業結構優化，其中半導體產業勢頭強勁，國產化戰略下，芯片自給率逐步提升。芯片股中芯國際、華虹半導體等備受市場追捧，表現優於大市。

據報美國芯片龍頭企業英偉達面對華為集團自主研發昇騰910B芯片的競



中國科技自強自立勢頭不俗，強化經濟增長動能。

爭，被迫下調供應中國市場的H20芯片的價格。中國科技自強自立勢頭不俗，具後發先至能力，強化經濟增長動能。事實上，中國5G領先全球，自2019年發放5G商用牌照以來，直接帶動經濟總產出約5.6萬億元人民幣。可見中國創新發展動能強勁，證明美國無理打壓，阻不

了中國經濟與科技進步。

## 外資買入幣債 超去年近倍

中國科創發展勢頭強勁，支持經濟高質量發展，境外投資者加碼A股步伐從未停止，市場估計今年來已淨買入金額600億元人民幣，高於去年全年432億元



人民幣。其實，即使A股有所回升，但估值尚未修復至合理水平。以滬深300指數為例，預測市盈率約12倍，仍然低於19倍歷史中位數，意味A股還有很大上升空間。至於境外投資者買入在岸人民幣債券的積極性更強，首五個月淨買入規模5500億元人民幣，比去年全年2800億元人民幣，高出接近一倍。

另外，美歐經濟及金融不穩之下，中國國債成為搶手貨，發行萬億特別國債市場反應佳，新一批50年期350億元特別國債比首批30年期特債更搶手，認購倍數為5.38倍，為有紀錄最高，凸顯市場對提供長期穩定收益的人民幣資產有強大需求。

中國經濟韌性強、潛力大，為人民幣股債資產價格長期向好提供堅實基礎，外資關注中國的熱度將進一步升溫。

## 心水股

中電信 (00728) 華潤建材科技 (01313) 中海油 (00883)

# 回報勝存息 高息中特估受捧

## 頭牌手記

前日飆升逾500點的港股，昨日出現回吐。恒指稍稍高開見18520點高位後就開始調整，大部分股份回落，但基於個別發展的主調，依然有若干逆流而上的股份。恒指最低時報18274點，跌156點，收市報18335點，跌95點。總成交減至1036億元，較上日少91億元，反映回吐壓力屬一般，大市急升後仍穩定。

逆市上升者包括石油、電信、建材和部分內銀內險股。「三桶油」全升，中海油(00883)再創新高。

## 收集中電信聯通等派息

電信股上揚離不開「眾人愛股」中移動(00941)，此股升0.7%，更勁的是中電信(00728)，升2.8%，

聯通(00762)亦升1.5%，「老二及老三跑贏老大」，相信同「搶息」有關，因中移動已除息，而買入中電信及聯通仍可收股息。

## 建材板塊追落後

建材、煤炭是另一類上升板塊，華潤建材科技(01313)名字改得好，加上「科技」二字，即被刮目相看，昨日大升7.4%。此外，海螺水泥(00914)、中煤能源(01898)、南南資源(01229)、蒙古能源(00276)走勢亮麗，南南資源漲33%，蒙古能源升21%，均成「異動股」。

沽空盤這回目標鮮明，乃指向本地地產股。長實(01113)沽空率50%，壓力特別大，據悉，長實在上海的「城市綜合體」項目中，佔40%

股權的一個少數股東連約而被拍賣，長實會否競投，惹人關注。現時，長實持該項目60%權益，乃於2006年投得，但一直遲遲不開工，到18年後才傳出此消息。長實昨收29.3元，又是52周低價。

對於整體大市，我認為昨日之回落，屬大漲後正常調節，大市仍相當硬淨。從高息股的持續強勢觀察，可得結論：港股有相當一部分人傾向於作中長線投資，其中有三點「確信」：一是確信高息股可以延續盈利增長，延續派發高息。二是現時股息比銀行定存高得多，遂無後顧之憂。三是內地資金買高息H股，價位平過買A股，這也是吸引內地買家之處。「高息中特估」已確定為2024年港股最強板塊之一，值得多望兩眼。

# 國際財金新秩序正在形成

## 財經縱橫

凌昆

今年已近過半，半年來中國經濟發展步伐未停，下半年前景為何，外部環境仍是重大影響因素，其不明朗性帶來的風險上升不容低估。一些大趨勢略論如下。

## 新全球化加快成型

首先是新全球化正加快演進成型。作為全球貿易第一大國、供應鏈主導國、投資及外投前列國家，中國在這方面的感受及推力尤其重大。上半年中國外貿穩中有進，但下半年在歐美汽車關稅重打情況下如何有待觀察。此外在西方限制下中國與歐美的相互投資亦放緩。實際上中國對外經濟正進行結構調整，與發達國的比重下降而與發展中國家的上升，尤其是與「一帶一路」及金磚集團的。中國企業的營運模式亦作出調整，如繞道入美及跨國化進程加快。這實際上反映了全球的新一輪產能重組和新全球化布局的加快。二戰後由西方特別是美國主導的全球化及國際財經秩序正在沒落，新的世界格局及秩序正在形成。在這過程裏中國將扮演日益重要甚至是關鍵的角色。

最近有幾件事將令這過程加快，也將為中國帶來更多機遇，中國的角色也將更為突出。第一是歐美政局在美國大選及歐洲議會選舉結果衝擊下，正面臨重要轉折。今後歐美各國政策料將更為反移民反援外、綠色經濟退潮、保護主義上升、政治中心凝聚力下降，而宏

觀經濟取向亦將有變。新政局對中國有危有機，須靜觀其變並及時應對，更須防西方政治、社會及經濟更趨動盪，並影響全球進而波及中國。

第二是中俄關係更趨密切。西方對目前的北京中俄峰會十分關注，又加大對華施壓。西方更圖謀分化，指中俄關係不對等不平等（意指俄是小夥伴），和中俄分歧大等。但正如普京所言，中俄的牢固關係是建立在共同利益上的，而在西方不斷加力打壓下，這關係只會更牢固和更持久。在自願情況下關係便是對等平等及互利共贏的。有報指中俄今後將在開發西伯利亞及北冰洋等領域加強合作，由此可開拓出更廣闊及潛力更大的合作空間，對中國的長遠發展具深遠戰略意義，反制西方時也可更有底氣。

## 各國去美元化聲勢日增

第三是新的國際財金體系將逐步形成。近年全球的去美元化運動持續，聲勢日增。中國今年首季出售500多億美元美國債，和大量吸納黃金及資源物品更引起西方關注。實際上各國家並非單是去美元化，而是要另建國際財金體系，從而減少對現行由西方主導體系的依賴。其中一項行動是由金磚集團牽頭來建立另一個國際支付系統。據報沙特阿拉伯將不再延續推行了50年的石油美元協議，如是對美元作為國際貨幣的根基將有重要影響。看來世界大變局的步伐將加快。

# Lululemon業績亮麗 短期料反彈

## 慧眼看股市

馮文慧

Lululemon (US: LULU) 主要從事設計、分銷和銷售運動服裝、鞋類和配飾，業務覆蓋多個國家。截至今年1月，在美國、加拿大、中國、澳洲、英國、德國等逾20個國家經營門店共711家。

集團早前公布2024財年第一季業績，收入按年增長10%至22億美元；純利按年增10.7%至3.2億美元；毛利按年增11%至近13億美元；毛利率改善，增加20個基點至57.7%。毛利增加主要由於產品成本降低，包括運費成本降低以及庫存準備減少。分地區看，與2023年第一季度相比，美國地

區的可比銷售額近乎持平；中國內地的可比銷售額按年增26%；至於其他地區，可比銷售額按年增23%。可見美國市場缺乏增長動力，相反中國市場則具增長空間。

## 開拓中國市場成績理想

事實上，疫情後多了人愛上做運動，尤其是瑜伽這類居家亦可做的運動，令瑜伽服市場近年發展迅速。集團預計，2024財年第二季淨收入將在24億美元至24.2億美元之間，按年增9%至10%。預計2024財年全年淨收入將在107億美元至108億美元之間，按年增11%至12%。

集團早前宣布，長期擔任首席產品官的Sun Choe將辭職，並不打算安排該職位接替。集團的產品及品牌團隊進行變革，將成立一個新團隊，由營銷和品牌職能部門的領導組成，以擴展全球和地區市場戰略。消息公布後，股價即急跌逾7%，反映市場認為首席產品官離開或對公司前景不利。

集團中國市場具增長潛力，近年積極拓展男性市場，且取得不俗成效。股價現水平，憧憬利淡盡出，加上回購計劃支持，股價再跌空間有限，或已見短期底部，料有反彈。

(作者為致富證券研究部分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

# 健倍苗苗股息8厘 宜中長線持有



財語陸 陳永陸

健倍苗苗(02161)最新公布全年業績表現優秀，旗下品牌藥何濟公產品出色表現帶動整體業績，品牌藥分部收益取得53.3%的可觀增長，整體收益總額為6.48億港元，按年大增24.6%；毛利達3.38億元，按年大增64.5%；權益持有人應佔綜合溢利為1.3億元，按年大增128.5%。

期內業績遠超預期，受惠於訪港旅客人數恢復零售市場氣氛整體改善，而品牌藥類別主要品牌，尤其是保濟丸及何濟公的廣告及營銷策略成功有效，加上跨境電商貿易發展進得成績。今次業績焦點在於集團期內成

功推廣品牌藥何濟公及品牌中藥保濟丸，由於兩款產品是自主品牌，有較高的毛利率，而今年銷售增長主要來自這兩款產品，明顯拉動盈利大幅增長超過一倍。

集團期內將歷史悠久的何濟公展開廣泛的品牌廣告計劃，全新代言人張敬軒令品牌年輕化，為何濟公的品牌形象添活力。另一產品保濟丸由王菀之代言，吸引年輕一族消費者。值得注意的是，兩產品以植入式廣告進入TVB《中年好聲音2》節目，由於節目落地大灣區，從而使產品的知名度大增，也因此帶動線上線下的銷售。天貓何濟公海外旗艦店2023年第四季上線，除了提升品牌形象及知名度，同時擴大了集團在內地的消費群體，加上營運雅各臣藥業海外旗艦店，因



此建立了更多渠道分銷合作夥伴關係。健倍苗苗業績大增，每股盈利大幅提升至14.76港仙，現股價市盈率只有6倍，末期息4.05港仙，連中期息全年共派7.5港仙，相於19日收市計接近8厘，估值上更見吸引力，值得收集作中長線持有。(作者為獨立股評人)

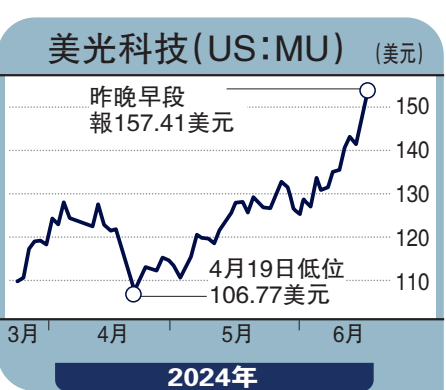
# 記憶體需求勁 美光科技逢低布局

## 個股解碼

方心怡

美光科技(US:MU)是半導體記憶體解決方案供應商之一，主要製造並向市場推出DRAM、NAND快閃記憶體、CMOS圖像感測器、其他半導體元件以及記憶體模組，用於前沿計算、消費品、網絡和移動便攜產品。今年首季美光在NAND市場超越西部數據，份額漲至11.7%；在DRAM市場份額上漲至21.5%。

由於市場供不應求，TrendForce預估，第二季度DRAM和NAND快閃記憶體延續過去多個月的增長趨勢，漲幅擴大。其中DRAM合約價按季漲幅將達到13%至18%，而NAND快閃記憶體的合約價按季漲幅將擴大到15%至20%。美光一季存貨周轉天數是160天，預期2024財年底將降到120天，25財年進一步下滑，說明產品需求旺盛。2024年HBM提前售罄，2025年訂單也接近滿載，訂單能見度可達2026年一季度。行業進入上行周期，美光直接受益於存儲行業價量齊升。同時，美光正在擴建與HBM相關的研發設施，為2025年末至2026年的下一代HBM4做準備，



預計未來將佔據更多市場份額。除了晶片，邊緣AI設備對DRAM的需求也大幅增長。2023年，支持AI PC的最低記憶體要求達到16GB，到2026年預計將超過19GB(CAGR為12%)；2023年AI手機的平均DRAM容量約為7GB，預計到2026年將達到約11GB(CAGR為15%)，這一趨勢將在未來幾年內將為記憶體供應商美光帶來業績利好，美光科技有望迎來快速增長周期。遠期市盈率為20.9倍，建議投資者逢低布局。(作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)