港股透視

港股進入短線關鍵時刻

葉尚志
第一上海首席策略師

1月18日。港股繼續整固行情的發展，恒指跌了100多點，但仍守24,000點整數關以上。美國債息和美股期指在亞洲交易時段出現波動，是令到港股受壓繼續整固調整的原因。然而，調整了一個月的A股，開始出現回好行情，上綜指漲了0.8%至3,569點收盤，向上回試至10日線阻力。

總體上，我們對港股後市依然維持正面積極的看法，相信恒指仍將朝着首站目標25,000點來進發，在權重股逐步形成了輪動的狀態下，對盤面可以構成維穩作用，有利後續伸延穩中向好的發展模式。

恒指出現先漲後跌，在早盤曾一度上升167點高見24,385點，其後美國債息出現拉升，互聯網龍頭股率先受壓拖累大市。

美團與星巴克合作抗跌

宣布與星巴克合作的美團-W(3690)，跌幅相對溫和微跌了0.36%，而餐飲股和體育用品股有突出表現，其中，海底撈(6862)彈了3.36%，安踏體育(2020)也彈了2.31%。

恒指收盤報24,113點，下跌105點或0.43%。國指收盤報8,449點，下跌15點或0.17%。另外，港股主板成交金額有1,123億多元，而沽空金額有174.4億元，沽空比例回降至15.52%。至於升跌股數比例是858：756。日內漲幅超過10%的股票有41隻，而日內跌幅超過10%的股票有33隻。港股通方面，連續第十日錄得淨流入，在周二的淨流入金額有逾22億元。

重新關注餐飲及體育股

經歷了長達接近一年時間的深度調整後，市場對餐飲股有重新關注的情況，其中，九毛九(9922)漲了7.06%，海底撈漲了3.36%，春節將至有利增加出外用餐的機會，但疫情的影響仍是不明朗因素。

體育用品股也有相對突出表現，出現逆市走高的情況。市場開始關注元宇宙對體育用品公司的業務銷售推廣，加上冬奧也快來了，對銷售有刺激作用，安踏體育和李寧(2331)分別漲了2.31%和1.67%。

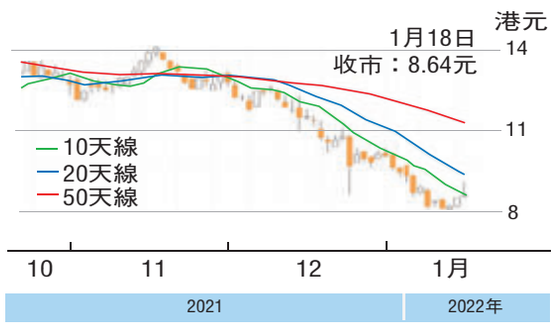
免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
長實集團(1113)	52.30	–
中國軟件(0354)	8.64	10.00
上海復旦(1385)	23.65	25.00

股市縱橫 韋君

中軟跌勢放緩可跟進



中資軟件股在昨日波動市中表現跑贏大市，當中中國軟件國際(0354)早市曾湧上9.13元，最後回順至8.64元報收，收窄升9仙或1.05%，也令10天線(8.68元)得而復失，但因已連升3個交易日，論走勢已見改善。由於集團董事局主席以及公司員工持股平台近期都有在市場回購，反映股價受壓已引起管理層及員工的關注，作為內地大型綜合性軟件與信息服務商，兼且近年深化和華為的合作關係，業務前景值得看好，其股價喘穩可視為中線建倉時機。

中軟一向被視為華為概念股，該股去年6月展開的大升浪，主因華為發布鴻蒙2.0（HarmonyOS 2），市場憧憬其可成主要受惠企業。不過，中軟較早前將持有的50.83%深圳開鴻股權售予鴻聚創新，作價7,625萬元人民幣，同時中軟持股99.9%的建信中軟，向深圳開鴻注資9,750萬元人民幣，使中軟變相間接持有深圳開鴻19.5%股權，交易被視為沖淡中軟的鴻蒙概念，因而導致其股價受壓。

集團其後解畫指出，由於華為希望把鴻蒙建設成一個開源生態，操作系統部分收費可能很低，鴻蒙生態最大的商業價值來自軟件及增值服務收費，這些才是中軟鴻蒙業務主要定位。講開又講，中軟作為華為HiLink生態最早的服務商，深度參與了鴻蒙智聯生態建設，目前已經上市多款模組、開發板、方案板，助力70餘家設備商接入華為生態。隨着鴻蒙生態的加速推進，接入鴻蒙的IoT設備將加速出貨，集團勢將持續受益。

受惠管理層及員工增持

業績方面，2021上半年，中軟盈利按年增29%至5.2億元（人民幣，下同）；期內收入按年增37.7%至83.4億元。其中技術專業服務集團收入佔比88.4%，按年增42.2%至73.7億元；互聯網資訊科技服務集團收入佔比11.6%，按年增10.6%至9.7億元。從港交所披露易最新材料顯示，中軟董事局主席陳宇紅博士於1月12日和14日在場內增持公司股票合計110萬股，斥資約908萬元。與此同時，公司員工持股平台近期持續於場內增持近1,400萬股，斥資逾1.3億元。

受惠於管理層及員工增持，股價近期跌勢已見放緩，可考慮伺機收集，博反彈目標為10元(港元，下同)關，宜以失守近日低位支持的8.05元則止蝕。

股市領航

長實現金流強 具收購內房產業憧憬

黃敏碩
寶鉅證券董事及
集團首席投資總監

長實集團（1113）早前宣布夥李嘉誠基金會，以總代價33億元，出售旗下共持有125架飛機的兩家飛機租賃公司，預期出售交易產生的利潤，總額約為13.18億元。過去飛機租賃佔集團經常性收入，約8%至10%，盈利佔比則約為4%，市場預期交易後集團負債率，可由上半年的23%回降至15%，淨負債比率可降至不足4%。

事實上集團出售飛機租賃，有利其經常性收入趨向穩定，反映集團預計利率上升前，遂先行降低負債率，保留更多手頭現金，有利未來增加派息、回購和收購資產操作，加上集團最快明年上半年完成收購170億元基建資產，市場預期可提升息稅前收入約40億元。雖然市場期待集團手持巨款會增加派息，惟其過去數年派息增長不算顯著，去年更因每股盈利下降，而縮減派息。

加息周期雖不利地產股，惟集團股價穩步上升。集團過去較多動作，先是斥資170億元，向李嘉誠基金會收購系內基建及公用事業權益，其後收購太古旗下香港聯合船塢集團五成權益，年底就東火炭工業區面積廣達106萬方呎的工業地及政府土地，牽頭申請改劃為住宅向政府申請，預計可建24幢住宅大廈、合共提供4,706個住宅單位。

增長模式支持股價穩升

現時集團將專注於公用事業和地產，前者今年會受到完成收購170億元資產而額外增長，後者則有Greene King快將回復正常營業，另香港亦有大量項目重建，配合出售旗下飛機租賃的資金回籠，有條件進行收購，有利集團再次進入增長模式，支持股價穩步向好。

另集團去年上半年經營收入，錄得逾340億元，當中地產銷售以外的經常性收入，佔比已增至57%。為此按股價相對NAV折讓估值基礎，應不足以準確反映其估值。回顧去年恒大債務風暴，使不少財政實力不足的內房問題曝光，相關項目的股債持續下挫，相反後者組別股價逆勢上升，其中像集團現坐擁大量現金，具條件也不排除能以低價收購內房股，或買入財困內房企業手上的優質產業。

雖然集團現價預測市盈率不足9倍，與新地(0016) 相若為本地地產股中最低，惟以股價對每股資產淨值（NAV）折讓計算，集團現時折讓不足五成，估值於同業組別中不算便宜，值博空間不高。然而集團近年轉向不同市場及資產類型，不再以本地地產股作定位，撇除最近出售的飛機租賃業務外，旗下核心業務還包括英國酒館，以及海外基建及公用事業等，前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

A股春節後逐步重建慢牛

曾永堅
香港股票分析師協會
理事

內地發布表現優於預期的第四季國內生產總值(GDP)增長，而個別領域的宏觀數據亦較市場預期理想，加上人民銀行周一推行超越市場預期的「降息」行動，隨即提振金融市場情緒，對A股帶來立竿見影的正面影響。預計在市場對中國經濟今年的增長表現逐步轉向樂觀看法之下，A股亦將於春節後逐步重建慢牛格局。

去年第四季GDP勝預期

根據國家統計局資料，中國2021年第四季國內生產總值（GDP）按年增長4%，優於市場預期的3.3%；而全年GDP則錄得8.1%增幅，亦較市場預期的8%理想，兼且較政府定下6%以上的目標為佳。2021年首季、次季、第三季及末季的GDP按年增幅分別為18.3%、7.9%、4.9%及4%，末季增幅雖屬最近六個季度以來新低，但仍遠優於市場預期的3.3%增幅。

至於2021年12月規模以上工業增加值按年升4.3%，亦優於市場預期的3.7%升幅；不過，同月的社會消費品零售總額按年僅升1.7%，明顯不及市場預期的3.8%，創最近十六個月最低水平，而按月更出現負增長。零售數據表現反映中國內需疲弱。市場普遍憂慮中國短期內的零售表現，因今年大部分人被迫繼續「就地過年」，對零售銷售和服務行業將產生不利影響。

綜合各項宏觀數據反映出拉低經濟增速的主要是內需，即投資和消費。投資方面主要受基建和房地產所拖累，而消費主要是受到內地疫情散發的影響，線下消費的恢復進度受阻，預計這種趨勢至少於今年第一季還會持續。

故此，市場主流看法認為在經濟下行壓力仍徘徊不去之下，預計穩增長政策將加碼、加快財政支出進度、實施新的減稅降費政策，此外，政府亦支持適度超前的基建投資，以及加快地方政府專項債發行。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市述評 興證國際

指數全天分化 中字頭擔起大旗

上證指數、創業板指昨日盤中分道揚鑣，指數黃白二線大幅分化，個股跌多漲少，兩市超3,100股飄綠。上證指數收盤報3,570點，漲0.8%；深證成指報14,391點，漲0.19%；創業板指報3,144點，跌0.82%；大市成交1.2萬億元(人民幣，下同)，上日為1.13萬億元。北向資金全天淨買入23.35億元，為連續3日淨買入；其中，滬股通淨買入42.95億元，深股通淨賣出19.6億元。

高位題材股迎來大跌

周一全線反彈之後，昨日市場迎來較大分化。其中，藍籌股表現搶眼，而高位題材股迎來大跌。比如，盤中中國電建、中國化學、中國交建等多股盤中漲停，中國中鐵、中國建築、中國中冶、中國鐵建等多股盤中漲幅超過5%，顯然這些中字頭標的扛起了指數上行的大旗。

很明顯，從去年12月以來，市場風格在逐步轉換，至少到目前，對於低估值的藍籌股來說，整體還是利好的。這其中，無論是銀行為首的金融股，還是中字頭等代表的基建等板塊，其實整體遠跑贏滬指。而成長板塊而言，相對要遜色一些。這背後的邏輯，一方面是穩增長背景下，對於基建等板塊的預期和提振；另一方面，在貨幣寬鬆周期開啟之下，低估值板塊的估值提升以及補漲的預期。

除此之外，隨着昨日央行調降MLF以及逆回購利率，實質性的利率走低之下，實際上流動性寬鬆的預期再次增強，這對股市構成直接的支撐和提振。而隨着去年經濟良好成績單的公布，實際上也給市場帶來新的信心和支撐。所以，經濟階段見底，貨幣政策也迎來寬鬆信號，市場支撐和提振下，整體向好的邏輯沒有發生改變。

股市是貨幣的晴雨表，貨幣寬鬆政策已經開啟，釋放的信號也比較明顯。所以，至少一季度不必擔心流動性的問題，這也將在一定程度對春季行情起到支撐和提振。開年以來的調整，雖然略超預期，但在中期向好趨勢下，當前仍是比較好的配置時機。

紅籌國企窩輪 張怡

晶片股受捧 上海復旦看漲

晶圓代工價格全面調漲，刺激半導體板塊走高，尤以中芯國際(0981)漲近4%最突出。上海復旦(1385)昨日也見受捧，收報23.65元，升0.45元或1.94%。受惠於行業需求前景樂觀，上海復旦業績表現備受看好，加上旗下有公司擬分拆上市，都可望成為股價後市造好的催化劑。

上海復旦主要提供集成電路（IC）產品測試服務，並從事設計、開發及銷售專門IC測試軟件和產品、製造探針卡，以及提供IC技術研究和諮詢服務。集團主要產品包括安全與識別芯片、非揮發存儲器、智能電錶芯片、FPGA芯片和集成電路測試服務。

集團2021年第三季純利1.94億元（人民幣，下同），按年升逾3倍，營業收入升約50%；去年首9個月純利則為13.88億元，按年升逾12倍，期內營業總收入升逾53%。由於集團自2021年8月4日至上周二(1月11日)，已合共三次獲得政府補助款項，累計共得5,966.06萬元。集團因屬重點扶持行業，得以獲政府補助，並預計會對2021年、2022年及之後年度的利潤將產生一定積極影響。

上海復旦較早前表示，正考慮旗下上海華嶺公開發行股份及於北交所上市。現時集團控制上海華嶺總發行股份約50.29%股份權益。另一方面，聯交所資料顯示，基金公司Tenbagger Capital Management於1月6日增持上海復旦61.8萬股，每股作價23.308元(港元，下同)，總金額約為1,440.43萬元。增持後最新持股數目為1,730.7萬股，最新持股比例為6.09%。

就估值而言，上海復旦預測市盈率約34倍，市賬率7.14倍，在同業中不算便宜，但因屬高增長行業，應可享較高估值。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為25元，惟失守23元支持則止蝕。

看好建行留意購輪25890

建設銀行(0939)昨逆市靠穩，收報5.87元，升0.34%。若繼續看好該股後市表現，可留意建行花旗購輪(25890)。25890昨收0.093元，其於今年4月22日最後買賣，行使價6.51元，兑換率為1，現時溢價12.49%，引伸波幅24.35%，實際槓桿14.38倍。

板塊透視 凱基證券

優質消費股可候低積累

2021年全年中國GDP按年增長8.1%，此外，第四季度GDP增長4%，均好於市場預期。好於預期的GDP增長，主要是受益於強勁的出口活動。12月份工業生產按年增長4.3%，遠好於市場預期的3.6%的增長。此外，2021年1-12月固定資產投資增速進一步放緩至4.9%，但仍略好於市場預期。然而，中國12月份零售額同比增速放緩至1.7%，遠低於市場預期的3.7%。

疲弱的中國零售數據，部分是由於控制疫情的清零政策導致的社交隔離限制。相關限制將減緩零售活動，尤其是餐飲服務。此外，2021年第四季度中國房地產市場銷售和信心大幅下滑。由於中國民營房地產開發商的信用風險尚未解決，短期內影響可能仍會持續；更因房地產及其下游市場佔GDP的比重很大，固定資產投資和內地消費都會受到影響。

展望未來，儘管短期仍有挑戰，但由於中國政府已將2022年的政策重點轉向穩定經濟增長，預計未來一段時間內將推出大量支持性措施。事實上，中國政府周一已將政策利率下調10個基點，反映出貨幣政策更加靈活。此外，中國將通過加快發放專項債，支持基礎設施投資。此外，中國政府亦略微放寬中國房地產市場的信貸，以實現軟着陸。

毫無疑問，這些措施需要時間才能奏效。預計2022年第一季度中國GDP增長將保持疲軟，但隨後幾個季度將逐步回升。

加快基建投資利相關股

其中，中國將加快基建投資，中交建(1800)、安徽海螺(0914)、鞍鋼(0347)等相關個股受益。

此外，內地12月份零售額增速放緩至1.7%，預計中國零售股整體第四季度業績也將放緩。然而，中國政府將繼續推出刺激消費的措施，投資者可候低積累安踏(2020)、蒙牛(2319)、青島啤酒(0168)和廣汽(2238)等優質消費股。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。