

港股透視



葉尚志
第一上海首席策略師

港股在虎年首個交易日出現高開高走，恒指漲770點，初步升穿我們早前指出的逼空點24,500點。總體上，我們對港股後市維持正面看法，低估值是支撐港股的最大因素，隨着港股通即將重開，相信北水將繼續流入跟進，估計恒指有挑戰25,746／26,234點的機會。目前，美元指數已見回落至96以下水平，環球資金流竄情況出現緩和。在外圍逐步趨穩下，有利港股伸延穩好發展。

恒指昨出現裂口跳升，並且以接近全日最高位24,609點來收盤，短線仍處上攻勢頭，A股復市表現是接下來的關注點。盤面呈現普漲狀態，其中，海底撈(6862)

漲8.22%，創科實業(0669)漲8.12%，是恒指成份股最大漲幅榜的榜首。

恒指收盤報24,573點，上升771點或3.23%。國指收盤報8,584點，

上升234點或2.8%。

有進一步逼空可能

另外，港股主板成交金額有1,139億多元，而沽空金額有214.8億元，沽空比例回降至18.85%但依然偏高，在空頭未完全撤離下，不排除市場仍有趁機進一步逼空的可能。至於升跌股數比例是1202：501。日內漲幅超過11%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有25隻。

關注A股復市表現

盤面上，英倫銀行宣布再度加息，刺激國際大金融股上升，其中，滙控(0005)漲4.98%，友邦保險(1299)漲5.39%。另一方面，互聯網龍頭股亦見普漲，主要是受到美股

相關股表現的帶動。電商股亞瑪遜(AMZN.US)季績勝預期，消息令人重新關注估值已低企的阿里巴巴-SW(9988)，在資金趁低追捧下，股價漲5.61%，其季績將於月中公布，可以多加注意。值得注意的是，雖然A股要待至周一才復市重開，但觀乎A股相關ETF的表現，如南方A50(2822)已偷步兩連升來看，似乎有預示着A股即將出現虎年的開門紅。

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)
粵海投資(0270)	11.04	14.60
偉仕佳杰(0856)	7.85	9.00
比亞迪股份(1211)	237.00	280.00
安踏體育(2020)	123.90	140.00

股市縱橫

韋君

港股年初四虎年開局非常吸睛，恒指昨大漲771點，收報24,573點，即使北水下周一才隨A股重開，成交仍達1,139億元。受惠於北京冬奧會昨開幕，體育品牌股成為熱錢的追捧對象之一，當中安踏體育(2020)曾走高至124.5元，收報123.9元，仍升7.4元或6.35%，為逾月以來的收市價，並持穩於多條重要平均線之上。

北京冬奧組委日前發布報告顯示，中國北京冬奧會已簽約45家贊助企業，當中包括體育服裝品牌的安踏，據悉北京冬奧市場開發可實現的贊助收入，已超過以往歷屆冬奧同類數據。受惠於冬奧舉行，加上市場對體育用品的需求提升，預計安踏盈利續具改善空間。

安踏較早前公布去年第四季營業數據，旗下核心品牌於去年第四季的零售銷售錄得約15%的按年增長，增速較第三季的逾10%有所加快，當中FILA品牌零售額實現高單位數增長。此外，集團盈喜報告指出，按綜合基準，不包括分佔合營公司虧損影響，預期截至去年12月底止年度的集團股東應佔溢利將按年增長不少於35%，2020年約為57.6億元(人民幣，下同)。如按綜合基準，包括分佔合營公司虧損影響，預期去年股東應佔溢利將按年增長不少於45%，2020年約為51.6億元。

安踏指出，去年股東應佔溢利有所增長主要由於預期整體收益增長，2020年集團的銷售受疫情影響，而去年疫情對中國零售市場影響相對下降，安踏品牌、FILA品牌及其他品牌收益對比2020年全年有所反彈。集團又預期去年錄得淨融資收入，而2020年全年則錄得淨融資成本；及預期分佔合營公司虧損按年有所減少。

估值偏低 升勢有望延續

管理層預期，集團今年核心品牌的產品均價會有10%的上升，主要藉推出較高端的產品組合，以及進駐更大城市更高端的商場達至。另一方面，集團品牌逐步轉型Direct-To-Consumer（DTC，面向消費者）模式，料上半年零售業務淨利潤率為中單位數；長期目標為高單位數至低雙位數。

集團自去年起股價出現調整後，估值變得較合理，該股現時預測市盈率37倍，市賬率11.7倍，相比同屬內地一線體育品牌的李寧(2331)預測市盈率55.21倍，市賬率19.38倍，估值仍然偏低。在板塊熱炒有所升溫下，安踏升勢也有望延續，上望目標為去年11月上旬以來阻力位的140港元，宜以失守110港元支持則止蝕。

把握大數據機遇 偉仕佳杰前景看俏



潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

計算解決方案等，產品線涵蓋惠普、蘋果、AMD、戴爾、IBM、微軟、甲骨文等。截至去年6月30日為止集團的2021年中期業績，收入錄得約348.7億元(人民幣，下同)，較2020年同期比較上升21%。受惠中國及東南亞地區IT基礎設施構建及雲服務需求旺盛，令集團擁有人應佔淨利潤錄得6.5億元，同比增

53.1%。

東南亞市場IT基礎設施需求龐大，作為東南亞地區領先的渠道商，未來將持續受益於自身的規模效益，以及國內及東南亞的IT基礎設施建設需求增長。由於集團把握大數據時代迅速發展的機遇，加上能有效回應客戶有增無減的需求，企業系統及雲計算錄得可觀增長，表現造好。

雲業務發展良好

此外，集團在包括雲計算與企業系統板塊亦發展迅速，包括雲計算板塊營業額同比升40%，以及企業系統收入有同比增15%的增長。此外，亦積極開拓產品組合，積極布局戰略新產品，如成了啟迪智享「智教人工智能實驗室」的中國區總分銷商，在教育領域進軍人工智

能；亦成為了科大訊飛智能錄音筆的中國區總分銷商，為其開拓AI市場。

集團利用大數據和人工智能服務，改善傳統行業的上雲解決方案。特別之處在於集團擁有自己雲MSP服務體系，能為客戶提供上雲服務，以及提供包括基礎開發、運維巡檢等綜合的雲上服務。除了雲計算外，集團亦有移動互聯、物聯應用、遊戲機、航拍器及虛擬現實產品等，正配合現今大數據時代迅速發展的趨勢。相信在

偉仕佳杰(0856)



未來上仍有一定的增長潛力。可考慮於7.40元(港元，下同)買入，上望9元，跌穿6.90元止蝕。

(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

行業分析

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

新興市場三重風險共振

2022年伊始，持續了多年的美股牛市迎來調整，歐洲等發達國家股市也普遍下跌，2022年第一隻黑天鵝可能正在悄然醞釀。當前，全球市場緊縮恐慌、新變種毒株蔓延以及地緣矛盾升溫等三重風險共振，將加劇新興市場經濟衰退與金融危機爆發的風險。

一是緊縮政策引發恐慌。一旦美國啟動加息縮表，大多新興市場國家將面臨比上一輪加息更為嚴峻的經濟挑戰。近期，巴西財政部長保羅·格德斯痛批西方央行對通脹存在嚴重誤判，加快加息通道將促使全球經濟中期面臨更加嚴重的衰退威脅。面對美聯儲加息縮表加速，部分新興市場或發展中國家開始接受使用加密貨幣，加密貨幣（去中心化）與主流貨幣（中心化）之間的對立或將更加明顯，進一步加深了資本市場矛盾。土耳其出現了大規模民眾兌換加密貨幣以規避本國貨幣暴跌的情況。巴西里約熱內盧也決定劃撥1%的市政資金用於投資比特幣並打造加密貨幣產業中心。

二是新變種毒株蔓延。雖然歐美主要國家第五輪疫情擴散已經開始見頂回落，但新興市場如俄羅斯、巴西、印度、墨西哥、土耳其以及東南亞等主要國家在未來3-4個月仍將面臨疫情持續蔓延帶來的困擾。因Omicron變種毒株的高傳染性與低疫苗保護效率，疫情封

鎖措施恐將再次收緊，生產要素無法順暢流動，供應鏈修復可能會受到抑制，將帶來經濟下行的風險。

三是地緣政治動盪。由於大多新興市場國家貨幣及財政政策的空間不足，不同新興市場在未來或將採取超常規政策手段以維護本國市場穩定，而超常規政策的落地執行很可能會進一步激化與西方國家的矛盾。例如，俄羅斯可能會對伊朗、烏克蘭以及哈薩克斯坦等國採取更加積極的戰略行動，尤其是與伊朗等國在能源領域的深度合作，以獲取對能源供應更為廣泛的控制權，增強自身經濟韌性，而這或將激化俄羅斯與歐美國家的進一步對立。

伴隨美國中期高通脹預期逐步形成，美聯儲啟動加息縮表勢在必行；而美聯儲加速啟動緊縮周期將增加新興市場經濟衰退與金融危機爆發的可能性；疊加氣候異常與疫情反彈交錯蔓延，新興市場與發達國家之間在地緣和資本兩個層面的矛盾恐將進一步激化。若矛盾持續激化可能會加劇全球資本市場動盪，進而增加黑天鵝事件發生的概率。

板塊透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

外圍科網響起重估警號

本周(1月31日至2月4日)中國迎來春節假期，港股虎年紅盤高開，恒指一日半市內合共升逾千點，一口氣重返並收於100天線之上，可惜缺乏北水下大市成交量未算配合，分別只得650億及1,130億港元的成交，大市能否站穩100天線持續升勢還需觀望多項因素。

憧憬加息 銀行股走強

回顧期內，滙控(0005)表現強勢成升市功臣，日內再創52周新高見58元水平，筆者過去兩個月不厭其煩地點名看好國際銀行股，主要受惠於環球央行加息預期增加。其中英倫銀行公布，以調5比4投票下將指標利率上調25點子至0.5厘，符合預期，是該行自2004年以來，首次在接連兩次的議息會議宣布加息。不過需要留意，另外4位委員的意向是認為應該加息0.5厘，至0.75厘，即意味着綜觀取態其實比實際結果更為鷹派。另外投資者開始押注歐洲央行今年可能加息兩次，央行雖然維持利率不變，不過行長稱不排除今年加息可能性，加上澳洲央行宣布本月結束量寬寬鬆，環球央行處於加息周期下將有利銀行股繼續走強，此為利好因素之一。

不過，美國科網股正值業績期，股價持續大幅震盪，令投資者擔心基本因素並不足以支撐居高不下估值。Meta第

四季度Facebook用戶增長有史以來首次陷入停滯，第一季度營收展望低於預估，加上元宇宙發展單位2021年已錄得經營虧損超過100億美元，預期未來繼續虧損，拖累股價曾單日重挫逾兩成，連目前最當紅的元宇宙概念股亦要挨沽，則響起了重估的警號。納指目前的市盈率仍然有100倍之高，比起其2年及5年的平均值分別仍高出1個及2個的標準差。騰訊(0700)亦曾經被視為最有條件發展元宇宙的企業，不過幸好基於上年出現的政策風險，市盈率已先行調整至20倍以下，估值大幅下修的機會不大。但另一方面，騰訊要3月中才公布財報，投資者短期內亦很難「見真章」，沒亮麗基本因素支持下預期股價亦很難突破500元關口。

展望下周，投資者先行觀望本周五晚公布的美國非農就業數據，俗稱「小非農」的美國ADP私人企業就業職位，基於疫情的突變，在1月出乎意料減少30.1萬個，遠遜預期的增加20萬人。目前市場預期非農數據將增加12.5萬人，假如數字令人失望而同時拉平了平均時薪，亦會引起市場憂慮聯儲年內加息7次的可能性，股市出現另一輪沽壓恐怕港股亦很難獨善其身！加上A股下周一復市，建議未有建倉的投資者先等待成交配合的訊號。

證券分析

凱基證券

比亞迪股份垂直整合優勢強成行業首選

多間內地新能源車企公布一月汽車銷售，其中比亞迪股份(1211)一月新能源汽車銷售93,168輛，同比上升361.7%，環比則稍為下跌0.8%。此外，比亞迪1月下旬表示，因原材料價格大幅上漲以及新能源購車

補貼退坡等影響，擬上調部分新能源車型官方指導價，上調幅度為1,000至7,000元人民幣；此次價格調整將於2月1日起生效。比亞迪旗下新能源車加價是對應之前公布的補貼退坡，而之前其他新能源車

企，包括特斯拉(TSLA)、小鵬汽車-W(9868)及蔚來(NIO)均已提價，由一萬至兩萬多不等，故此比亞迪這次的加價幅度實屬不高。

而補貼將在2023年起取消，相信政府未必會再延續這政策，反而是

推動新能源車下鄉及擴大充電網絡等。

補貼逐步取消相信會加劇行業的競爭，為保持汽車利潤率，車企對成本控制的要求要更嚴格。考慮到比亞迪具有最全面的新能源汽車產業鏈，垂直整合的優勢很大，故此仍是新能源汽車板塊的行業首選，目標價280元。

紅籌國企 高輪

張怡

水資源收入穩 粵海投資候低吸

港股在虎年首個交易日紅盤高高掛，恒指收市大漲771點，好友在送牛迎虎的一個半交易日內有逾千點進賬，對短期後市向好相信也有正面的啟示作用。

粵海投資(0270)在牛年最後一個交易日發力漲上11.12元報收，升5.5%，造出去年9月初以來的收市高位。踏入虎年首個交易日，粵投昨日則現先高後低的走勢，早市搶上11.4元遇阻，最後回順至11.04元報收，倒跌8仙或0.72%，料與消化早前嚴重超買的獲利貨有關，但因其股價技術走勢已轉強，故不妨考慮伺機收集。

粵投業務包括水資源、物業投資及發展、百貨、發電、酒店和道路及橋樑。集團2021年首三季收入按年升38%至221.5億元，整體毛利率跌6.6個百分點至42.4%，盈利增長22%至47.3億元，每股盈利0.72元。以季度業績計算，去年第一季至三季盈利分別為13.7億、13.9億和19.7億元。該股每股資產淨值(NAV)約6.77元，以昨日收市價計，市賬率(PB)1.63倍，在同業中並不算貴。

水資源於去年首三季繼續成為粵投主要收入來源，錄得收入121.3億元，收入佔比55%，稅前盈利45.9億元，亦佔稅前盈利55%。集團旗下水資源主要分為東深供水項目和其他水資源項目，前者包括對香港、深圳、東莞等地供水。值得一提的是，粵港兩地政府早前續簽東江水三年合約，2021年至2023年供港協議，每年基本水價為48.85億、49.51億和50.16億元，提供穩定的收入。

候回試11元附近部署吸納

不過，相比東深供水的稅前盈利率高達66%，則有所不如。此外，集團去年4月收購在河南省和河北省從事環境業務的嘉誠環保工程後，其他水資源項目收入按年升1倍至68.1億元，稅前盈利更升73%至10.8億元，稅前盈利率約16%。由於集團現金流健康，有能力進一步擴展有穩定收入及股切需求的水資源項目及電力項目，並支持其高息政策。事實上，以昨收市價計，粵投股息率達5.34厘，相比不少公用股為高。

可候股價回試11元附近部署吸納，中線上望目標為52周高位為14.6元，惟失守10.5元支持則止蝕。

看好友邦留意購輪13612

友邦保險(1299)昨收報85元，升5.39%，為升幅較大的重磅藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦海通輪(13612)。13612昨收0.11元，其於今年4月26日最後買賣，行使價100.1元，兌換率為0.1，現時溢價19%，引伸波幅32%，實際槓桿12.9倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。