

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

受到美股持續急挫影響，昨日港股震盪有所加劇。在美國利率趨升的背景下，加上烏克蘭局勢依然緊張，都是令到歐美股市在反彈過後再出現波動的原因。然而，我們早前指出，匯率作為金融資本市場的最底層，在美元指數仍未有再次走出範圍之前，估計總體形勢未至於失控，但保持提高警惕性卻是必須的。港股從 23,000 點時的危中有機、到了目前 25,000 點的居安思危，確實是有所加強警惕風控。

事實上，隨着港股在過去兩個月逐步彈高後，加上外圍形勢依然險峻不明，北水流入的情況節奏有出現變化跡象，港股連連三日錄得淨流出，在周一的淨流

出金額更是放大至接近有 27 億元，宜繼續跟進注視。恒指震盪昨出現加大，在盤中曾一度下跌 424 點見 24,483 點，指數股普遍受壓，而受惠於國際油價

的升勢，石油相關股是少數能夠逆市上升的品種，其中，中石油(0857)漲 2.65%，是漲幅最大的恒指成份股。恒指收盤報 24,557 點，下跌 350 點或 1.4%。國指收盤報 8,618 點，下跌 166 點或 1.88%。另外，港股主板成交金額縮降至 1,138 億元，而沽空金額有 185 億元，沽空比例 16.25% 繼續有所回落。至於升跌股數比例是 539:1,087。日內漲幅超過 10% 的股票有 33 隻，而日內跌幅超過 10% 的股票有 28 隻。

內房氣氛再見惡化

消息指出內地 1 月房地產貸款投放將迎來開門紅，新增規模在去年第四季增長的基礎上有望進一步提升，預計 1 月房地產貸款新增約

6,000 億元人民幣。然而，萬科(2202)主席郁亮早前在公司 2022 年年會時表示，房地產行業已經進入「黑鐵時代」，正在縮表出清。消息對剛回好的市場氣氛構成打擊，也對近日持續彈高的內房股帶來回整壓力，其中，中國海外(0688)跌 3.02%，華潤置地(1109)跌 5.91%，融創中國(1918)更是跌 11.84%，而萬科也跌了 6.27%。

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。

股市 領航

香港智遠

天虹紡織有望迎來二次成長機會

本屆北京冬奧會受關注度超前，帶動相關服裝消費，疊加後疫情時代經濟復甦，服裝紡織行業將穩步前行。其中國內服裝紡織上游產業發達，具備產業技術優勢以及國際化市場優勢。天虹紡織(2678)以中上游紡織研發生產為業務基石，同時擴展中下游坯布、梭織針織面料、牛仔成衣及無紡布等業務。其業務覆蓋多個國家並設有全球化生產基地，同時，公司注重產業升級，逐步深化一體化布局，穩步提升業績。

天虹紡織是中國國內規模最大的棉紡織品製造商之一，在高附加值包芯紡織品生產製造領域處於領先地位。憑藉其差異化產品性能，公司得以與國際大廠展開技術合作，進一步鞏固自身紗線產品材料技術端優勢，並提升公司產品競爭力。同時，國際化合作資源及技術，也

為公司帶來海外擴張機會。天虹紡織 2006 年布局海外生產基地，並連續多年在越南快速擴張產能，2008 年至 2020 年，紗線全球化產能自 70 萬錠擴張至 410 萬錠，期間產能複合增長率為 15.9%，產能快速擴張為公司業務規模奠定了基礎。同時，越南生產基地具有人力及關稅成本優勢，有效降低公司業務波動性和周期性。

近幾年，天虹紡織利用自身棉紗業務的優勢，積極拓展下游成衣產能，快速拓展梭織染色面料及針織面料產能，隨着新拓中下游業務爬坡並逐步成熟，梭織、針織及牛仔衣褲中下游業務毛利率穩步提升，為公司持續貢獻終端盈利增量。

垂直一體化成效卓著

天虹紡織憑藉全球化產能優勢，實現多年業績高速增长。2010~

2019 年整體公司營收規模自 54.72 億元(人民幣，下同)增至 220.03 億元，CAGR 達到 16.7%；2020 年行業整體受疫情影響，公司營收規模有所減少，2021 年開始復甦，21 年上半年營收達 125.26 億元，較 19 年同期增長 22.9%。

公司垂直一體化業務運作成效卓著，面料生產及成衣業務營收佔比快速增長，2020 年坯布染整面料業務實現營收 36.33 億元，下游牛仔褲成衣業務實現營收 6.80 億元，分佔年營收 18.6%、3.5%。

公司主營紗線業務產能擴張，自

天虹紡織(2678)



動化程度提升，業務規模有望進一步擴大。而隨着公司面料成衣等中下游業務逐步增長，盈利能力增強，公司有望打開二次成長機會。可考慮中線布局，上望目標為 16 港元，止蝕位為 8.8 港元。

投資 觀察

內地金融股受惠貨幣政策發力



曾永堅 香港股票分析師協會理事

內地貨幣政策繼續偏向寬鬆的環境，相信將持續有利資金流向內地與香港股市的中資金融股類。

市場將憧憬於今年 3 月召開的「兩會」前後，人民銀行會否進一步寬鬆貨幣政策。按照人民銀行早前發表的《四季度貨幣政策執行報告》，當中強調「加大跨周期調節力度」、「注重充分發力、精準發力、靠前發力」，意味貨幣政策有望繼續發力穩增長。

事實上，根據人行最新發布的金融數據，1 月份新增貸款 3.98 萬億元(人民幣，下同)，創單月新高，按年多增 3,944 億元；社會融資規模增量 6.17 萬億元，按年多 9,842 億元；截至今年 1 月底，廣義貨幣(M2)餘額為 243.1 萬億元，按年增長 9.8%，上述三項數據表現全部優於市場預期。

按貸款分類，住戶貸款增 8,430 億元，當中，短期貸款多 1,006 億元，較去年 1 月份少增 2,272 億元，中長期貸款升 7,424

企業對經濟前景轉趨樂觀

相關數據反映內地的穩增長措施於企業層面開始現成效，不過，居民購置房屋的需求回落。企業中長期貸款增速，為最近半年來首次按年轉為正數，特別是短期貸款漲勢較快，顯示企業短期周轉需求較大；而企業中長期貸款繼續按年多增，政策效果逐步顯現，供應鏈轉弱、原材料與物流成本壓力，以至電力供應緊張等因素有所舒緩，企業對經濟前景轉趨樂觀。

至於個人貸款方面，1 月份居民貸款少增而存款多增，反映個人層面於 1 月份消費支出與購房需求呈現放緩，而居民中長期貸款仍偏弱，主要是房地產需求恢復需時。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評

A 股反覆「磨底」可布局一季行情

A 股昨弱勢整理。創業板指反彈未果，續創調整新低。當前的 A 股仍處於震盪、反覆磨底期，個股漲跌參半，賺錢效應較差。熱點方面，新冠藥物概念爆發；旅遊股也有較強表現。上證指數收盤跌 0.98%，報 3,428 點，深證成指跌 0.77%，報 13,123 點，創業板指跌 0.52%，報 2,732 點。總成交額達到 8,624 億元(人民幣，下同)。北向資金合計淨賣出 37.88 億元。

東方財富大拋地產證券板塊，影響創業板指的時候也對市場帶來情緒抑制。不過，當前證券板塊基本面良好，業績支撐明顯，仍有向好的基礎。創業板指再次迎來此輪調整新低，但隨着寧德時代下跌的放緩，預計震盪築底仍是主基調。上周寧德時代一周下跌 17%，而東方財富昨暴跌近 15%，直接拖累創業板指數再創此輪調整新低。不僅如此，東方財富的下跌，直接引發證券板塊的下跌，進而對市場形成抑制。整體看，東方財富沒有明顯的利空，證券板塊當前業績也相對優異，估值也並不高，整體具備一定的性

價比。所以，在這種情況下的大跌，投資者不用過於恐慌。需要留意的是，在多個傳言澄清之後，寧德時代年線附近短期企穩，上周以來的下跌頹勢暫時得以緩解，也有助於創業板指數下跌的放緩。

關注超跌但績優科技股

而在連續調整之後，很多增長股估值出清相對到位，在当前經濟整體增速壓力較大之下，高景氣的品種也仍具備一定的稀缺性，行業高景氣以及業績的提振下，當前性價比逐步顯現，或是下一階段反彈的主力軍。這其中，比如業績整體向好的半導體產業鏈，在供需失衡有望推動業績增長以及國產替代支持下的發展中，仍具備中期的確定性，連續調整後值得跟蹤，也將提振創業板指跌。整體看，在連續調整後，市場修復性行情以及春季行情有望拉開序幕，當前可考慮逐步進行一季行情佈局。不過，仍需要留意市場的節奏，尤其是銀行等金融股利好兌現之下，短期謹防小幅的衝高回落，可試探性關注超跌的業績優異的科技股類品種。

張怡

紅籌國企 高輪

中芯佳績支持有利走強

美國去年 12 月中傳出擬擴大對中芯國際(0981)的設備制裁，包含禁止出口半導體成熟製程設備等，已對該股構成直接利空影響，但觀乎該股今年以來已逐步擺脫頹勢，可見相關的利空影響已漸消化。此外，集團此前公布的去年全年純利逾倍增，末季銷售收入更創新高，集團首季指引也勝預期，加上大行紛紛建議加入唱好行列，相信對其低迷的股價續有支持，不妨考慮作為中線建倉對象。

中芯日前公布，按國際財務報告

準則，去年末季銷售收入首次突破 15 億元(美元，下同)關，按年升 61.1% 至 15.8 億元，乃屬季度新高；純利按年升 107.7% 至 5.34 億元，每股純利 7 仙。季度毛利按年升逾 2.1 倍至 5.53 億元，毛利率 35%，按年擴 17 個百分點。產能利用率達 99.4%。全年度計，銷售收入 54.43 億元，按年升 39.3%。純利約 17 億元，按年升近 1.38 倍。

除了去年業績對辦外，中芯也提及了今年第一季指引，集團料季度收入按季增長 15% 至 17%。毛利率

介於 36% 至 38% 的範圍內。基於外部環境相對穩定的前提下，公司預計全年銷售收入增速會好於代工業平均水平，毛利率高於公司 2021 年水平。為了持續推進已有老廠擴建及三個新廠項目，今年依然是投入高峰期，資本開支預計約 50 億元，產能增量預計高於去年。

基於集團首季指引勝預期，高盛的報告將維持對中芯「買入」評級，目標價為 37.6 元，相當於預測今年市盈率 24 倍。此外，該大行又上調中芯今年的收入預測 5%，營

運溢利預測上調 12%，淨利潤預測上調 11%。就估值而言，中芯預測市盈率約 14.46 倍，市賬率 1.35 倍，相對於不少國內外同業仍處於偏低水平。候股價逆市趨穩跟進，上望目標為 22 元(港元，下同)，惟失守 19 元支持則止蝕。

中海油逆市穩 看好購輪 11448

中海油(0883)昨日逆市微升，小升 1 仙或 0.1%。若繼續看好該股後市表現，可留意海油摩通購輪(11448)。11448 昨收 0.166 元，其於今年 11 月 21 日最後買賣，行使價 10.84 元，現時溢價 17.17%，引伸波幅 40.4%，實際槓桿 4.97%。

心水股

| 股份 | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|-------------|--------|--------|
| 海吉亞醫療(6078) | 36.65 | 40.00 |
| 天虹紡織(2678) | 10.14 | 16.00 |
| 中芯國際(0981) | 20.20 | 22.00 |

股市 縱橫

韋君

增長空間大 海吉亞醫療逆市走穩

港股昨日出現調整壓力，惟觀乎部分醫療相關股表現仍佳，當中海吉亞醫療(6078)便現先低後高的走勢，早前回試 34.85 元重獲承接，最後以 36.65 元收市，回升 0.35 元或 0.96%，此前的尋底行情似有暫告一段落的跡象。事實上，海吉亞自去年 6 月下旬創出上市高位以來，現價較高位已回調了約 67%，作為行業龍頭，論調整幅度已足。基於放射治療為治療惡性腫瘤的其一主要方法，但目前內地的滲透率只有約兩成，落後於西方國家約六成，故市場發展空間龐大，因此集團業績具改善空間，加上公司亦有在市場回購，都可望對已尋底的股價帶來支持。

海吉亞主要業務是在內地提供腫瘤醫療服務、放射治療諮詢、相關護理，或技術支援服務，也提供其他醫療服務或醫院管理服務，同時提供銷售或租賃放射治療設備及技術設施的支援服務，是一家以腫瘤科為主的醫療集團。集團目前擁有 11 家醫院，4,100 張床位，管理層擬爭取到 2023 年底，實現 18 家醫院，床位突破 1 萬張。集團於去年 12 月下旬曾以 1,184 萬元(人民幣，下同)向獨立第三方收購蘇州海吉亞醫院 0.82% 股權，令該醫院將成為其全資附屬公司，且該醫院財務業績將綜合入賬至其財務報表。

目前估值水平較可接受

業績方面，截至去年 6 月底止的半年度，營業額增長 47.4% 至 9.32 億元。股東應佔盈利大幅倍升至 1.98 億元。整體毛利率微跌 0.4 個百分點至 33.8%。該股去年預測市盈率將回落至 44.32 倍，市賬率 4.45 倍，相比早前股價熱炒令其估值處於不合理水平，現時無疑已顯得較可接受。講開又講，海吉亞於 2020 年 6 月 29 日來港上市，當時的上市價為 18.5 元，食正板塊熱炒浪潮，該股於 2021 年 6 月下旬曾炒高至上市高位的 110 元(港元，下同)，即較上市價大漲 4.9 倍，即使近月來反覆調整，惟現價較上市價仍有約 98% 的進展，反映幕後人依然惜售，其表現相較不少同業可算強勢股之一。

值得一提的是，集團較早前向 567 名承授人授出 788.3 萬份購股權，每股為 66.8 元，為期 10 年，其中 28 萬份授予主席及首席執行官朱義文；8 萬份授予聯席首席執行官程歡歡；12 萬份授予執行董事任愛；6 萬份授予執行董事張文山；6 萬份授予執行董事姜惠。另一方面，公司自 1 月 26 日至 2 月 9 日，已合共進場 5 次合計回購了 127.58 萬股，涉資 4,400 萬元，乃自 2020 年 6 月上市以來的首輪回購。趁股價走勢趨穩跟進，上望目標為 40 元，宜以失守昨低位支持的 34.85 元則止蝕。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

烏克蘭局勢推動避險需求 歐元沽壓明顯

美元周一升一兩周高點，市場人士正尋求避險資產，憂慮俄羅斯準備入侵烏克蘭。美國周日表示，俄羅斯隨時可能入侵烏克蘭，並可能製造出其不意的借口發動攻擊，同時美國重申保衛北約「每一寸」領土的承諾。不過，莫斯科則否認有任何入侵計劃。美元指數觸及 96.30 水平上方，為 2 月 1 日以來最高位。而對於歐洲而言，風險亦見更為顯著。倘若烏克蘭衝突升級，歐洲對俄羅斯能源的依賴將會使歐元區的周期性經濟表現尤其脆弱。歐元兌美元周一跌至 1.13 水平下方，為 2 月 3 日以來的最低水平。投資者對避險資產的追捧蓋過了對歐洲央行收緊貨幣政策的預期，而且，歐洲央行總裁拉加德重申，任何政策行動都將是漸進的，這也抑制了歐元走勢。接下來，美國聯邦儲備理事會(FED)將於周三公布 1 月會議記錄，這料將除烏克蘭局勢以外的另一市場焦點。

歐元兌美元走勢，相應美元顯著走高，歐元則見承壓，尤其上周五跌幅更見明顯。從技術圖表可見，歐元兌美元在 1 月 14 日觸高於 1.1482，但隨後轉轉下跌，至月底更創一年半低位 1.1119，而剛在上周四歐元則觸高於 1.1483，故可預料歐元在 1.15 關口前仍面臨頗大的阻力。同時，圖表亦見 RSI 及隨機指數均已處於回落，接下來料歐元兌美元將開展調整走勢。以最近一波的累計升幅計算，38.2% 及 50% 的回吐幅度分別為 1.1345 及 1.13 水平，擴展至 61.8% 則為 1.1255 水平，較大支撐看至 1.12 及 1.10 關口。至於較近阻力則會回看 100 天平均線 1.1410 及 1.15 關口，進一步看至 1.1620 水平。

美元兌日圓走勢恐轉跌

美元兌日圓走勢，圖表見自去年九月至今，匯價保持着上行態勢，並形成一上升趨向線至今位於 114.50 水平，同時亦交疊着 50 天平均線，此區域將視為關鍵支撐參考，上月已連番探試，而剛在本周一亦正靠近此區，若匯價在後市意外跌破趨向線支撐，則料這段歷時四個多月的上升態勢將為扭轉。以去年九月低位起始的累計漲幅計算，38.2% 的回調幅度為 113.55，擴展至 50% 及 61.8% 則為 112.70 及 111.85 水平。阻力位將參考年初高位 116.34，下一級看至 117.50 以至 118 水平。

今日重要經濟數據公布

| | | |
|-------|-----|-----------------------------------------------------------------|
| 15:00 | 英國 | 1 月請領失業金人數，前值減少 4.33 萬 截至 12 月的三個月按季標準計算的失業率，預測 4.1%，前值 4.1% |
| 18:00 | 歐元區 | 第四季就業人口季率初值，前值+2.1% |
| | | 第四季就業人口季率初值，前值+0.9% |
| | | 12 月未經季節調整的貿易收支，前值逆差 15 億 |
| 21:30 | 美國 | 第三季 GDP 季率第二次估值，預測+0.3%，前值+0.3% |
| | | 第三季 GDP 季率第二次估值，預測+4.6%，前值+4.6% |
| | | 2 月紐約聯儲製造業指數，預測正 1.2，前值負 0.70 |
| 21:30 | 美國 | 1 月最終需求 PPI 年率，預測+9.1%，前值+9.7% |
| | | 1 月最終需求 PPI 月率，預測+0.5%，前值+0.2% |

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。