

港股



葉尚志 第一上海首席策略師

虎年站上二萬二關收官

港股在虎年最後一個交易日出現高開高走，恒指漲近400點，站到22,000點整數關水平台收盤，是去年6月28日以來的首次。而在港股通繼續暫停休市下，大市成交量連續第二日錄得不足1,000億元。雖然在農曆新年長假前夕，持貨過長假將面對較大的不確定性，但是現時市場人氣氣氛仍好，尤其是在本月初恒指站回到250天線的牛熊分界線以上之後，在對於復甦復甦繼續持有正面預期的情況下，資金目前入市的積極性和信心，是對明顯有所增強的。

目前，正如我們指出，港股已進入了「技術牛」的狀態階段，市場對於消息會傾向以正面態度來解讀看待，而後續市場發展估計將會是「技術牛」演進至「實質牛」的過程階段，實質的宏觀以

及企業運營數據表現如何，將會是這過程階段的關鍵影響因素。而從恒指在去年10月31日的階段底145.97點來算，目前已累升修正了逾7,400點或逾50%，對於復甦復甦的正面預期已有超前反映，因

此，在現時觀察市場演進過程階段的窗口期，加上恒指短線技術性超買情況依然嚴重有待改善，估計港股目前仍處於短線尋頂行情，守穩10天線21,610點仍可試高機會，但現時的上限相信會在22,500點。另一方面，以收盤價來算失守10天線的話，則要注意有完成尋頂開始掉頭回整的可能。

互聯網龍頭ATM領漲

港股震盪了幾天後，守住10天線後又再試高，在盤中曾一度上升401點高見22,052點，再刷新本輪行情新高。指數股再次出現普漲，但總體成交量流動性未能有效增加配合，其中，互聯網龍頭ATM領漲，騰訊(0700)持續升勢再漲2.35%繼續進逼400元關口，10連跌的美團-W(3690)則反彈了接近5%，而市傳馬雲來港與財金界人士會面，消息刺激阿里巴巴-SW

(9988)漲3.65%，三隻股票合共給恒指帶來接近180點的升幅。

恒指收盤報22,044點，上升393點或1.82%。國指收盤報7,483點，上升170點或2.34%。恒生科指收盤報4,568點，上升118點或2.67%。另外，港股主板成交量951億元，而沽空金額有158.5億元，沽空比例16.67%。至於升跌股數比例是1,232:396，日內漲幅超過12%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有23隻。港股通休市至本月30日重開。

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)
阿里巴巴-SW(9988)	116.3	122
新秀麗(1910)	22.5	24
銀河娛樂(0027)	54.9	65

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

港股踏入2023年後氣勢如虹，年初至今只得4個交易日錄得跌幅，恒指累升亦超過一成！強勢如此，難怪近期出外用膳亦多了食客/夥計希望筆者能指點迷津。另外好學之同事J亦不時與筆者談論美股今年之表現，其中一個討論話題就是究竟今年中美股市誰可跑過？內地和香港股市今年開關已一騎絕塵，美股雖有升幅但不算突出，而且今年尚要關注經濟表現以及聯儲局息口去向。不過同事J仍認為美國經濟底子仍厚，所以未敢太看淡美股。至於港股則在復甦及內地經濟有反彈等因素支持下，今年亦有望出現顯著反彈。

至於筆者看法相若，此外尚有一因素，就是其實美股甚少連跌兩年。筆者統計標普500指數近100年之數據，連跌超過兩年之次數只得4次，同時亦涉及一些重大事件，較近期一次已經是網絡股爆發，其餘三次則分別是70年代之石油危機、第二次世界大戰以及1929年之經濟大蕭條時期；而在過去12次(未計去年)下跌超過1成而下一年出現反彈的情況下，升幅超過一成之次數亦多達9次，因此相信今年美股亦有望出現不俗反彈。至於筆者與同事J最後有何共識？很簡單，既然兩個市場也看升，所以在組合中繼續持有港股及美股，並作中長線持有即可。

銀娛宜50元以下買入

另外，農曆新年在即，亦要應一應市跟大家分享一些兔年推介。短線部署方面，可繼續留意濠賭股。作為其中一個通關受惠之板塊，若博彩收入能出現顯著反彈，對相關企業之現金流亦會有顯著幫助，估值亦有望得到收復。當然，要恢復至疫情前(平均一個月博彩收入約200億澳門元)恐怕仍需一段時間，惟只要持續見有改善，股價有望持續走強。不過始終股價已累積相當大升幅，故宜待調整再作吸納。當中可留意銀娛(0027)，建議於50元以下買入，中線上望65元，以45元作止蝕。

中線則可以留意新秀麗(1910)及國泰(0293)。筆者較早前亦已將兩者視為2023年推介股，前者過去兩年業績每季皆持續有改善，反映業務直接受惠於各地陸續復甦，而內地復甦後當地業務預期亦有望出現強勁反彈；更重要的是，去年中證監及香港證監會同意兩地交易所進一步擴大股票互聯互通之範圍，當中包括納入以香港作主要上市之外國公司，以新秀麗之品牌叫座力，預期會成為日後南下資金(特別是基金)其中一個吸納對象。建議20元附近買入，中線上望25元。

至於國泰，雖然現時客運及貨運量與疫情前相比仍有頗遠距離，但表現持續有改善，並持續有更多航點恢復。近期股價亦於8至9元水平上落，現價亦可考慮，後市只要守穩橫行區間底部亦即8元附近，可考慮作中長線持有。

(筆者並未持有相關股份)

兔年短線部署 濠賭股值得留意

股市領航

阿里巴巴具充足現金流發展業務



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

阿里巴巴(9988)截至去年9月30日止的中期業績，錄得收入達4,127.3億元人民幣，比2021年同期增1.6%；而經營利潤為500.8億元人民幣，同比上升9.2%。集團有充足現金流令其在未來能繼續強化核心業務，有利長線上的增長。

在國際批發商業業務展現強勁增長，主要由於消費及工業商品的出口有穩健增長。因為Alibaba.com提供如國際物流及交易信用保障的

增值服務，推動了國際貿易增長。至於核心業務的電商平台方面，集團來自偏遠地區的新用戶和消費者數不斷增加，反映其擴大商品供給以滿足多元化需求的策略有效；集團促進企業實行數字化轉型，提升其運營效率。而疫情亦成為推手之一，國際差旅受限制令線上購物增加，同時令商家加速走向線上。

雲計算業務增長值得期待

此外雲計算方面，展望未來的收入將會持續在客戶及產業端趨向更多元化。阿里雲作為國內最大的公有雲服務供應商，已為全球28個地區提供雲服務，包括馬來西亞、新加坡、印尼、日本、德國及迪拜等，並繼續擴大其國際布局，並於亞太區內持續新增數據中心，例如

韓國及泰國，故後續增長值得期待。

另一方面，菜鳥網絡深化與物流合作夥伴的合作，相信能使其國內而至全球物流網絡繼續擴大。單計第二財季，受惠跨境業務快速增長，加上使用菜鳥履約服務的商家持續增加，帶動菜鳥的收入同比增長26%至182.82億元(未抵消分部交易的影響)。

筆者認為，可考慮於106元水平

阿里巴巴-SW(9988)



買入，上望122元，跌穿98元止蝕。

(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

證券推介

中國建築興業盈喜符合預期

中國建築興業(0830)早前公布2022年盈利預喜，預料全年股東淨利潤同比增加不少於40%。由於幕牆工程進度加快及工程量增長，幕牆工程業務的營業額和利潤同步上漲，公司淨利潤最少達到4.09億元(港幣，下同)，分別與市場及我們預測的4.12億及4.27億元相若。

香港市場充滿龐大機遇

公司本周的投資者會議上，重申其「擴大港澳、拓展內地、收縮海外」的拓展策略，並分享其對香港市場充滿龐大機遇的看法，其中原因是最新一份施政報告推動多項土地供應及政府工程，包括(一)推動第一個「十年醫院發展計劃」，未來五年可提供每年平均40億至60億元幕牆工程合約機會；(二)制定「體育及康樂設施十年發展藍圖」，未來可提供每年平均10億至20億元幕牆工程合約機會；(三)增加房屋供應，未來五年提供不少於72,000個私營房屋單位的土地。

公司是央企中國建築(601668 SH)旗下唯一的幕牆

中泰國際

工程業務平台。中國建築是世界最大的工程承包商，位列國際工程企業排名ENR(Engineering News-Record)的第一位，其2021年新簽合約金額約佔全國建築業總量的10%。我們認為母公司的堅實地位有利公司拓展內地業務。中國建築興業的內地主營業務收入佔比已由2021年上半年的15.0%上升至2022年上半年的17.6%。

重申「買入」評級

我們維持盈利預測及由貼現現金流(DCF)分析推算的2.87港元目標價，對應10.9倍2023年市盈率及41.4%上升空間。重申「買入」評級。

風險提示：

- (一)房地產/政府工程項目開發放緩；
- (二)都市規劃延緩；
- (三)技術替代；
- (四)光伏產業風險；
- (五)匯兌損失。

滬深股市述評

A股北向資金周買入見歷史次高

A股昨全線上漲，周線4連陽，刷新逾4個月新高。上證指數收報3,264點，漲0.76%，成交額3,290.28億元(人民幣，下同)；深證成指收報11,980點，漲0.57%，成交額4,200.82億元；創業板指收報2,585點，漲0.56%，成交額1,362.98億元；個股漲多跌少，北向資金淨流入92.56億元。有色、通信、建築裝飾領漲，食品飲料跌。

北向資金單日淨買入92.56億元，本周累計加倉額直逼歷史紀錄。春節長假前A股市場的最後一個交易日，北向資金繼續大手筆掃貨，尾盤競價淨買入近15億元，全日淨買入92.56億元，本周北向資金累加倉達485億元，單周淨買入額創歷史新高。

消息面上，宏觀經濟政策方面，國務院印發了《擴大內需戰略規劃綱要(2022-2035)》繼續推動內需發展。產業層面，工信部等17部門部署「機器人+」，目標到2025年實現

興證國際

翻一番；可留意相關題材的中長期機會。回顧虎年最後一個月的交易，隨著內地疫情影響逐步消退，政策寬鬆加速落地，市場對經濟復甦的預期不斷得到強化，指數有力反彈。在這一過程中，外資起到了至關重要的旗手作用。

逢低吸納政策受惠股

節後從市場的資金面上，考慮到公私募發行和建倉有一定滯後性，我們判斷後續可能類似2019年，即隨着市場回暖外資發力，內資機構的產品發行和倉位也將逐步回升，並最終與外資形成合力，站在現在時點看，對即將到來的兔年資本市場，我們可以更加樂觀一些。配置結構上，建議短期繼續聚焦外資偏好、同時受益政策放鬆的板塊，如大消費、金融、互聯網等；同時中期看對於空頭得到較充分釋放、符合政策引導的成長板塊如創新藥、信創、半導體等也可逐步擇機逢低吸納布局。各位投資人卯兔新年投資順利，業績長虹！

行業分析

凱基亞洲

國家新聞出版署發布2023年1月國產網絡遊戲審批結果顯示，共88款遊戲獲批，騰訊(0700)《元夢之星》在列，為行業釋出積極訊號。再者，中央經濟工作會議早前提出，支持住房需求及互聯網平台在經濟發展中發揮領導作用等，內地當局對科網企業的態度明顯轉好，意味監管壓力有望減輕，營商環境可見改善，最壞的情況料已過去，科網股估值有望收復。

騰訊截至去年9月底止第三季純利達399.43億元(人民幣，下同)，按年升1.1%，勝預期。以非國際財務報告準則計算的純利增長1.6%，達到322.54億元。第三季收入為1,400.93億元，按年跌1.6%，按季升4.5%。當中主營的增值服務業務收入錄727.27億元，按年跌約3.3%，按季升1.5%；金融科技及企業服務收入達448.44億元，升約3.5%，按季升6.2%；網絡廣告收入為214.43億元，跌約4.7%，按季升15%。

增值服務業務方面，本土市場遊戲收入下降7%至312億元。但國際市場遊戲收入增長3%至117億元，或以固定匯率計算增長1%。去年第三季，《VALORANT》穩健增長，成功推出了《幻塔》並擴展於MiniClip旗下的遊戲組合。社交網絡收入下降2%至298億元，期間，視頻號直播服務及音樂付費會員服務的收入增加，部分抵消了音樂直播、遊戲直播及視頻付費會員服務的收入減少。

網絡廣告業務方面，收入同比下降5%至215億元，降幅較上季收窄。當中，社交及其他廣告收入下降1%至189億元，反映出若干行業廣告需求持續疲軟，被視頻號中信息流廣告的強勁需求所抵消。

金融科技及企業服務業務方面，收入同比增長4%至448億元。受益於線上及線下商業支付活動的恢復，金融科技服務收入同比增速較上季有所提升。

第三季的成本同比下降2%至781億元，收入成本為56%，相較去年同期總體保持穩定，獲益於組織內部實施的降本增效措施，部分被重點戰略領域的持續投入(尤其是視頻號服務)所抵消。

最壞時間已過

總體而言，最壞時間已過，分部業績按季均見改善，成本亦控制得宜，未來增長點可繼續看視頻號服務發展及遊戲出海。

騰訊營商環境見改善

投其所好

受惠旅遊復甦 新秀麗突破可期

新秀麗(1910)公司主要從事設計、製造及分銷行李箱、商務包及電腦包、戶外包及休閒包、女士手袋、旅遊配件等。產品質量素有保證，深受市場歡迎。在後新冠疫情下，各國旅遊開始復甦，帶動旅遊及出行活動，直接刺激旅行用品的需求。

營運方面，集團截至去年9月底止首三季純利1.15億美元，每股盈利0.08美元；去年同期虧損1.48億美元，成功轉虧為盈。單計第三季度，所有地區的銷售淨額表現均有明顯改善，當中北美增長36.0%；亞洲區增長52.0%；

歐洲增長38.5%；拉丁美洲增長43.9%。

初步阻力看23元

中國內地方面，隨着去年底中央開始調整防疫政策及放寬旅遊限制，加上即將進入農曆年假期旺季，預料內地業務會進一步帶動今年業績。圖表看，股價目前呈緩慢向上趨勢，現價22.5元距離歷史高位37元仍低四成，初步阻力在23元水平，若成功突破後能再試高位。

筆者建議在21元附近買入，首目標先留意24元及止蝕位20.50元。

www.MW801.com

新秀麗(1910)

