



港股透視

港股放量下挫 沽壓加劇



葉尚志
第一上海首席策略師

1月30日。港股出現顯著的放量掉頭回跌，恒指跌逾600點，險守22,000點關口來收盤，以點數來算是去年12月7日以來的最大單日跌幅，而大市成交量亦見增加至逾2,000億元，也是接近兩個月來的最大日成交量。在放量下挫的情況下，要注意市場的實質沽壓有加劇跡象，並提防恒指進一步跌穿10天線21,927點來收盤。

近55%的幅度。然而，另一方面要注意的，一些由去年3月開始影響市場的關鍵因素，包括俄烏衝突、美聯儲進入加息周期以及環球超高通脹等等，這些因素的影響在目前仍未過去，是以港股在升抵22,500點甚至以上時，也就是已恢復至去年3月的水平時，港股就有超出範圍漲過頭的機會出現。

而阿里巴巴-SW(9988)更是跌了7.07%。

恒指收盤報22,070點，下跌619點或2.72%。國指收盤報7,496點，下跌278點或3.57%。恒生科指收盤報4,580點，下跌233點或4.84%。另外，港股本板成交量增加至2,032億元，而沽空金額有367.4億元，沽空比例18.08%繼續高企。至於升跌股數比例是470：1,225，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42隻。港股通重開，錄得有逾69億元的淨流出。

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。

資金流入防禦性抗跌股

港股出現低開低走，在盤中曾一度下跌696點低見21,993點，仍險守10天線之上，但在放量下挫的情況下，要注意實質沽壓仍有加劇的機會。除了防禦性抗跌力較強的公用股之外，指數股普遍出現沽壓，其中，內房股和互聯網龍頭股跌幅居前，碧桂園(2007)跌了8.33%，是跌幅最大的恒指成份股。另外，ATM都出現了普跌，騰訊(0700)跌了

正如我們指出，要注意恒指有完成尋頂並且開始掉頭回整的可能，而落實到操作，建議要繼續注意短線追高的風險。事實上，從我們的觀察，港股近日是在繼續伸延短線試高尋頂行情走勢的，但是在恒指升抵22,500點甚至以上水平後，我們相信目前這一波已有漲過頭的情況出現，這個也是在上周五

以「這波上限水平已到、短線尋頂進入尾聲」為題來點評分享的原因。

部分關鍵因素仍未過去

現階段，估計復常復甦依然是港股年內的題材焦點，情況也已帶動了港股從去年10月尾的階段底部14,597點、彈升修正了8,000點或接

股市領航

香港智遠

憧憬業績全面復甦 復星旅文可吼

春節假期旅遊市場迎「開門紅」，內地多個旅遊景點遊客爆滿，市場紅火景象提振旅遊板塊情緒。加之內地疫情防控迎來全新局面，今年勢必將以促消費作為推動經濟復甦的主要推手之一，旅遊板塊繼續向上的動力仍充足。考慮到政策端對假期休閒旅遊的重視，可關注復星旅文(1992)布局機會。

復星旅文是復星「健康、快樂、富足、智造」四大業務板塊之一「快樂」板塊的重要組成部分，以「產業運營+戰略投資」雙輪驅動，圍繞全球家庭的休閒度假需求，進行全產業鏈佈局和全球化資源整合，業務涵蓋度假、旅遊目的地和休閒度假服務及解決方案三大板塊。

業績方面，2020年新冠肺炎疫情於全球爆發，復星旅文業績遭遇重創，2020年、2021年的股東應佔虧損分別約為25.74億元(人民幣，

下同)、27.12億元。2022年海外疫情常态化趨勢加劇，帶動復星旅文業務加速復甦。

根據復星旅文業務最新消息披露，截至2022年9月30日止9個月期間，公司的度假村、旅遊目的地經營以及旅遊休閒服務及解決方案的營業額(按不變匯率計)截至2021年9月30日止9個月期間的約5,348.5百萬元，上升約110.4%，至約11,252.6百萬元。具體來看，於2022年首三個季度，Club Med之營業額(按不變匯率計)同比增长約145.7%至約9,135.3百萬元，佔總收入比例約81.2%。

值得重點關注的是，復星旅文的度假村業務恢復態勢良好。於2022年首三個季度，Club Med之營業額已恢復到2019年同期的約96.0%，容納能力已恢復至2019年同期的約91.0%。於2022年首三個季度，Club Med未經審計之淨利潤較

2021年同期大幅扭虧，甚至優於2019年同期。

不過，由於2022年內地多地仍存在疫情反復情況，疫情防控政策也一度更嚴格，導致三亞亞特蘭蒂斯、麗江復遊城等旅遊度假目的地產品期內業績表現顯著承壓。

加強數字化建設添動力

當前內地疫情防控已發生重大變化，未來國內業務全面復甦將為公司帶來更大的業績彈性。同時，公司加強數字化建設，通過快樂數字化和C2M戰略賦能高質量發展，

復星旅遊文化(1992)



投資觀察

A股震盪上漲趨勢已形成

兔年首日開筆，在此先恭祝各讀者金兔迎祥！股運亨通！身心健康康樂！

A股農曆新年长假後復盤走高，上證綜合指數終盤升4點，但3,300點關得復失。滬深市場交投暢旺，兩市成交合計突破1萬億元人民幣，下同，達到1.06萬億元。上綜指曾重越3,300點關，最多升45點或1.4%，高見3,310點，其後升幅收窄，終盤於3,269點；深成指開高走高，最多升265點或2.22%，終盤於12,097點，升117點或0.98%；創業板指數終盤則升27點或1.08%。

各板塊普遍走高，飛機製造、汽車製造股漲逾3%；釀酒、鋼鐵、石油、有色金屬、化工、房地產股升逾1%；水泥、電力股表現偏穩；而酒店旅遊股則逆盤跌逾2%；煤炭股跌逾1%；金融、生物製藥股偏軟。

外資1月累加倉逾1300億

外資通過滬股通及深股通淨買進逾186億元，單日淨買進額創2021

滬深股市 述評 興證國際

開門紅打折 走勢仍符合預期

A股昨日繼續大幅淨流入，股指普遍收漲。上證指數收報3,269點，漲0.14%，成交額4,531.77億元(人民幣，下同)；深證成指收報12,098點，漲0.98%，成交額6,089.18億元；創業板指收報2,614點，漲1.08%，成交額2,084.88億元；個股漲多跌少，北向資金淨流入186.14億元。汽車、軍工、計算機領漲。

高開低走的開門紅符合預期，3,300點一線需震盪修整。相對開盤前市場的高昂情緒，昨日開門紅成色是打折的，儘管從指數層面看，除上證180收線外，其他寬基指數均收紅，但漲幅有限的滬指並且高開低走對當日建倉資金並不友好。

3300點附近沽壓趨明顯

市場預期高的原因無非在於如下幾點：疫情達峰後節假日消費復甦勢頭足、地產刺激政策持續加碼、外圍美國及香港股市反彈，但考慮到節前市場的持續小步慢漲，本輪反彈低點算起已有近10%幅度，3,300點一線成為前期籌碼集中地帶壓力明顯，同時上述幾個積極因素並不如何超預期僅僅是在預期的軌道內實現，這對於博弈性特徵明顯的A股來說，我們看到的指數高開逐步回落並抹殺當日大部分漲幅總體合理。

從領漲板塊來看，選擇了低位的汽車、軍工、電力設備幾個行業，當然強勢的計算機、食品飲料強者恒強，煤炭、地產維持弱勢，疫後消費線則利好兌現，高昂的情緒仍蘊藏着博弈的智慧、交易的技巧，其實從去年第四季基金重倉的方向來看，資金布局也遵循了這一思路。

從這個角度來看，開門紅既符合預期又符合現實，當然期望高舉高打就有些期望過高了。考慮到市場連貫性，我們認為，基於經濟回歸常態增長、疫後各省市政策層面發力穩投資內需以及外資基於美元加息見頂的流入等積極因素，A股中期修復仍在路上，短期均線偏離度較大決定市場面臨一定的震盪修整、總體仍以高切低的策略選股思路為宜。

國策利好 中國飛鶴抗跌強

內地股市在兔年首個交易日紅盤高掛，惟滬指虎頭蛇尾的走勢則較市場預期遜色。A股全日未能保持強勢，相信部分原因與昨日港股出現較明顯的調整壓力有關，而在昨日淡市中，有國策支持的消費股相對的抗跌力尚佳。在昨日港股逾600點的大跌市中，中國飛鶴(6186)早市曾搶高至7.83元，但市況欠佳，該股升幅也逐步收窄，最後以7.68元收市，小升2仙或0.26%，現價除受制10天線外，卻依然穩於多條重要平均線之上，在資金對國策受惠股仍然情有獨鍾下，料其整固後有力擴升。

中國飛鶴主要在內地從事生產及銷售乳製品，以及銷售營養補充劑。國家要求加快建立積極生育支持政策體系，集團可望直接受惠未來數年新出生兒大增。事實上，繼國家衛生健康委、國家發展改革委等17部門較早前印發《關於進一步完善和落實積極生育支持政策的指導意見》後，廣州市政府3月將推出鼓勵生育政策，而該市衛生委有關《廣州市人口與計劃生育服務規定》經審議已獲通過。據悉，廣州的新規定包括強化生育激勵政策供給，重點圍繞實施三孩生育政策，措施包括在就業、住房等方面推出不同的鼓勵計劃等，預計國策對包括乳製品在內的相關行業將起著提振作用。

摩根大通發表研究報告指出，內地重新開放的時間快於預期，料2023年至2026年內地將彌補過去三年因疫情而減少的200萬至230萬新生兒。該行將中國飛鶴評級由「中性」上調至「增持」，又將其目標價由7元上調至9元，即較現價尚有約17%的上升空間。就股價走勢而言，該股本月上旬兩度升至8.29元均告遇阻，惟近日回試20天線(7.58元)則獲支持。若股價短期升穿8.29元阻力，下一個目標將上移至9元關，惟失守7元支持則止蝕。

友邦抗跌 看好吼購輪11181

友邦保險(1299)昨逆市造好，收報89.35元，升0.39%，為少數大跌市下仍能力保不失的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦花旗購輪(11181)。11181昨收0.147元，其於明年2月22日最後買價，行使價103.09元，現時溢價23.6%，引伸波幅35.18%，實際權釋4.78倍。

投機所好

業績穩升 雅迪控股宜候調整吸納

本地旅遊復甦及內地經濟重啟，加上美國加息步伐開始放緩，港股1月份氣勢如虹，外資接連唱好港股，推動恒指突破二萬二千點水平。不過，大市短期或要進入盤整階段，資金轉而繼續在不同板塊之間流動，當中可留意雅迪控股(1585)。

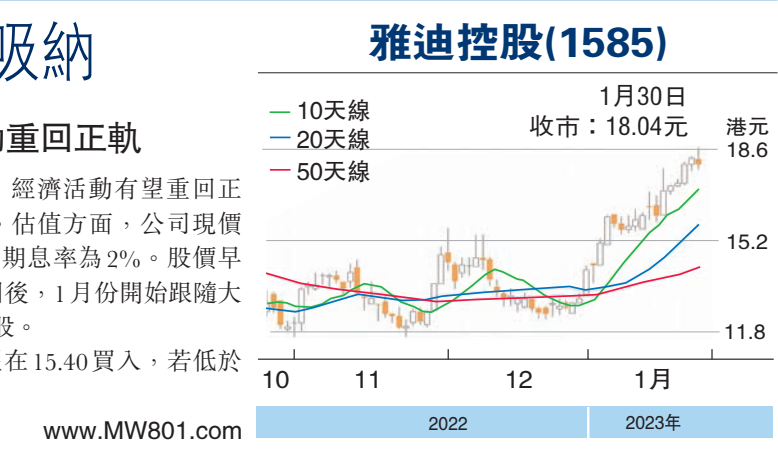
雅迪主要在中國從事電動自行車和踏板車、電池極板及電池及相關配件的開發、製造及銷售。公司業績穩步上升，中期業績展示，與2021年同期相比，收入增加約13.5%至約人民幣140億元；股東應佔利潤增加約52.6%至約人民幣9億元。

受惠經濟活動重回正軌

隨著今年內地經濟復甦，經濟活動有望重回正軌，對公司業務帶來支持。估值方面，公司現價18.04元市盈率30.82倍，預期息率為2%。股價早前經歷近四個月在13元整固後，1月份開始跟隨大市走強，表現跑贏一眾汽車股。

策略上如有調整機會可望在15.40買入，若低於13.5則須止損。

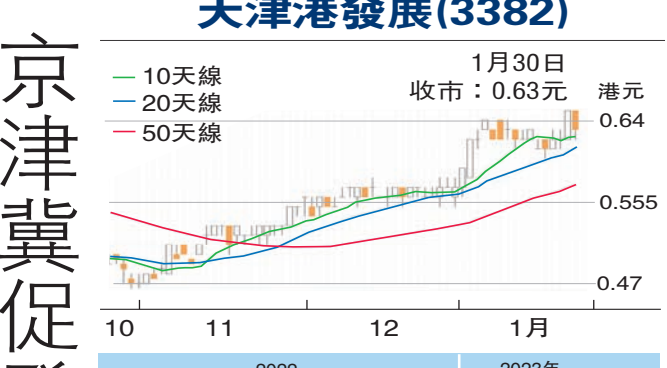
雅迪控股(1585)



心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
復星旅文(1992)	11.48	13.00
雅迪控股(1585)	18.04	-
天津港發展(3382)	0.63	0.90
中國飛鶴(6186)	7.68	8.29

股市縱橫 韋君



京津冀促發展 天津港潛力大

「十四五」踏入第三年，正值疫情防控全面放開、經濟復甦，消費意慾激增，京津冀協同發展勢必加快，天津港發展(3382)集裝箱處理等業務可望恢復快速增長，有利估值回升。天津港集團為其控股公司，持股53.2%，而天津發展(0882)持有21%，兩大股東為天津市國資委轄下公司，合共持有74.2%股權。天津港發展持有附屬公司天津港股份(600717.SH)56.8%，為主要收入來源。

「十四五」規劃中，提出深入實施京津冀協同發展、長三角一體化發展、粵港澳大灣區建設等區域重大戰略，加快打造世界一流城市群。天津港作為京津冀國際國內港口碼頭，扮演重要貨物裝卸高質量發展角色。去年天津市推動多式聯運，提出2025年集裝箱鐵水聯運量年均增長15%以上。

天津港發展最新動向，是於去年12月向控股股東購買4台門座式起重機訂立買賣合同，代價為6,587.86萬元人民幣。另一方面，天津港集團近日發布全球首個全聯網集裝箱碼頭，實現連通「人、車、箱、船、機、場」六大要素的全部物聯對象，構建起全要素、全場景、全價值鏈融合的新物體體系和新碼頭業態。

天津港發展截至去年6月30日止6個月業績，期內收入71.13億港元，按年減少約18%，股東應佔盈利2.86億元，按年減少31%；每股盈利4.6仙，不派中期息。至於持有56.8%的天津港股份去年首三季實現營業收入80.81億元(人民幣，下同)，按年下降27.3%。錄得歸屬股東淨利潤7.49億元，增長11.9%，每股收益26分。

附屬A股市值超1倍

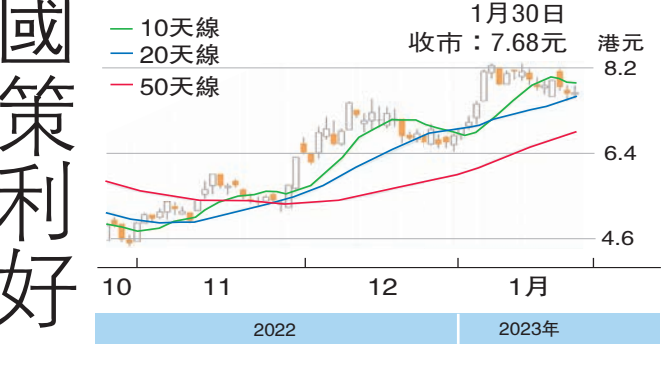
天津港發展2006年5月24日在港上市，招股價1.88元(港元，下同)，2007年曾高見9元，歷史低價為0.306元。上市17年，昨天股價收報0.63元。公司市值38.8億元，按其持有A股附屬天津港股份昨天市值120.68億元人民幣計，其所持股權市值已值68.5億元人民幣，超其市值1倍，足見其估值之低殘，負債率降至30%，財務穩健。

以該股昨收報0.63元來看，跟隨大市回調3.7%但成交縮減至99萬元，與上周五漲4%成交219萬元相比，顯示沽壓不大。目前股價仍站在各平均線之上，10天線升穿20天線及50天線，技術走勢呈強。

現價預測市盈率4.92倍，市賬率0.27倍，息率9.5厘。估值相當吸引，不妨短中線收集，上望0.90元。

紅籌國企 高輪 張怡

中國飛鶴(6186)



內地股市在兔年首個交易日紅盤高掛，惟滬指虎頭蛇尾的走勢則較市場預期遜色。A股全日未能保持強勢，相信部分原因與昨日港股出現較明顯的調整壓力有關，而在昨日淡市中，有國策支持的消費股相對的抗跌力尚佳。在昨日港股逾600點的大跌市中，中國飛鶴(6186)早市曾搶高至7.83元，但市況欠佳，該股升幅也逐步收窄，最後以7.68元收市，小升2仙或0.26%，現價除受制10天線外，卻依然穩於多條重要平均線之上，在資金對國策受惠股仍然情有獨鍾下，料其整固後有力擴升。

中國飛鶴主要在內地從事生產及銷售乳製品，以及銷售營養補充劑。國家要求加快建立積極生育支持政策體系，集團可望直接受惠未來數年新出生兒大增。事實上，繼國家衛生健康委、國家發展改革委等17部門較早前印發《關於進一步完善和落實積極生育支持政策的指導意見》後，廣州市政府3月將推出鼓勵生育政策，而該市衛生委有關《廣州市人口與計劃生育服務規定》經審議已獲通過。據悉，廣州的新規定包括強化生育激勵政策供給，重點圍繞實施三孩生育政策，措施包括在就業、住房等方面推出不同的鼓勵計劃等，預計國策對包括乳製品在內的相關行業將起著提振作用。

摩根大通發表研究報告指出，內地重新開放的時間快於預期，料2023年至2026年內地將彌補過去三年因疫情而減少的200萬至230萬新生兒。該行將中國飛鶴評級由「中性」上調至「增持」，又將其目標價由7元上調至9元，即較現價尚有約17%的上升空間。就股價走勢而言，該股本月上旬兩度升至8.29元均告遇阻，惟近日回試20天線(7.58元)則獲支持。若股價短期升穿8.29元阻力，下一個目標將上移至9元關，惟失守7元支持則止蝕。

友邦抗跌 看好吼購輪11181

友邦保險(1299)昨逆市造好，收報89.35元，升0.39%，為少數大跌市下仍能力保不失的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦花旗購輪(11181)。11181昨收0.147元，其於明年2月22日最後買價，行使價103.09元，現時溢價23.6%，引伸波幅35.18%，實際權釋4.78倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。