



延續短線見頂後回吐行情



葉尚志
第一上海首席策略師

港股昨繼續縮量下放，仍在延續短線見頂後回吐的調整行情。恒指再跌近300點，連續第二日失守10天線，並且初步跌低於20天線21,690點來收盤，是去年11月3日以來首次，大市成交量亦見持續縮降至有1,300億元，正如我們指出，成交量縮降可以顯示出資金現時入市積極性正在轉弱，要注意盤面的承接支撐力有下降跡象。另一方面，值得注意的是，港股通已持續五日錄得淨流出，情況也有加劇了港股總體的回整壓力。

走勢上，恒指已有短線見頂於22,700點的機會，我們還是維持這個觀點看法，估計後市有繼續伸延回整的傾向。事實上，恒指在1月27日高見22,700點後，目前已見有出現反覆向下的行情發展，而

21,000點可以看作為目前的心理支撐關口。

至於中短期的圖表技術支持，估計會在19,600至20,800點區間內。操作上，在市況恢復穩定性之前，總體建議還是要注意追高的風

險，目前宜以候低吸納為好。

二萬二關反成反彈阻力

港股昨出現低開低走，在盤中曾一度下跌498點低見21,460點，雖然在盤中低點有一定的修復，但是短線已見頂並且開始掉頭回落的行情趨勢未能改觀，而10天線22,023點有反過來成為了初步的反彈阻力，宜繼續注視保持警惕性。

指數股又再普遍受壓，其中，碧桂園服務（6098）跌7.25%，是跌幅最大的恒指成份股，而近日受AI聊天概念帶動而走高的百度-SW（9888），也回跌4.42%。另一方面，值得注意的是，香港特區政府宣布下周一（6日）全面通關，本地股有相對突出表現，新鴻基地產（0016）和九龍倉置業（1997），都分別逆市漲逾1%。

恒指收盤報21,660點，下跌297

點或1.36%。國指收盤報7,387點，下跌118點或1.58%。恒生科指收盤報4,634點，下跌62點或1.33%。

港股通連續五日錄淨流出

另外，港股主板成交量進一步下降至1,299億元，沽空金額196.7億元，沽空比率15.14%。至於升跌股數比例是585：1,045，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。港股通連續第五日錄得淨流出，在周五錄得有逾6億元的淨流出。

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/其聯屬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

中金公司拓機構業務成增長亮點



潘鐵珊
香港股票分析師協會副主席

而歸屬股東的淨利潤達60.1億元，同比降19.3%。至去年6月30日止，其管理資產規模為967.2億元，較2021年末增長13.5%；其中公募基金規模增長至914.4億元，較2021年末增長12.5%，良好勢頭得以維持。

集團的其中一個優勢，在於在債務及結構化融資方面，有多項產品

創新的代表性項目。在基礎設施公募領域中，集團協助普洛斯中國、滬杭甬高速完成了首批基礎設施公募REITs發行；此外，集團亦協助國家開發銀行完成最大規模碳中和債券全球公開發售，故在碳中和債券領域當中亦有好表現。

擁高質深厚客戶基礎

集團與客戶間有着長期的合作關係，擁有高質量而且深厚的客戶基礎。透過提供綜合、定制化及跨境服務等多元化要素，加上建立長期合作，深入零售市場擴大覆蓋，提升渠道服務能力與客戶體驗，加強對機構業務的開拓，以及對線下第三方代銷渠道的投入等，有利集團作多方面產品的銷售。隨着內地繼續改革與擴大對外開放，深化新興行業布局以建立口碑，跨境資本往

來日益加深，為相關資管行業的發展提供了廣闊的進步空間。

此外，在境外產品上協助阿里巴巴完成年內最大規模中資企業美元債發行，亦協助蔚來汽車、理想汽車、微創醫療等新經濟企業完成多單標誌性境外可轉債項目發行。隨着集團繼續加大跨境業務開發，將可望維持領先優勢。香港股票分析師協會副主席潘鐵珊認為，可考慮於17.80港元



買入，上望20港元，跌穿16港元止蝕。
（筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份）

行業 分析



工銀國際研究部 紀春華、吳愷奕

中國股市短期調整不改中期上行趨勢

市場展望方面，美國消費者物價指數（CPI）已經形成較為明確的下行趨勢。其他通脹指標，包括個人消費支出價格（PCE）指數、隱含通脹、美國密西根大學通脹預期等，亦從多方面顯示美國通脹壓力已明顯下降。而市場此前最為擔憂的「工資-通脹」螺旋上升，在12月工資漲幅顯著降溫後，也有所緩解。美國非農就業資料顯示勞動力市場韌性仍然較高，但薪資增速的超预期下降或意味着通脹壓力持續緩解有可能在美國經濟軟着陸的情況下發生，令市場對加息及衰退擔憂均有所下降。

全球經濟向好 提振股市情緒

2月FOMC會議如期將加息幅度放緩至25個基點。IMF將2023年全球經濟增長預期從2.7%上調為2.9%，並預計在2024年上升到3.1%。通脹壓力下降的背景下，經濟預期出現改善，這是市場最期望看到的組合，有利於股市風險情緒提升。

內地方面，中國去年四季度經濟情況整體好於預期。去年12月宏觀資料顯示防疫政策優化對經濟仍然造成一定影響，但程度整體可控，並且好於此前預期。尤其是消費資料在優化後出現了明顯的底部反彈，是幾大經濟部門中恢復最為迅速的。

防疫政策轉向後，2023年春節假期內旅遊、電影、零售等各項消費均快速恢

復。隨着多地已經度過了疫情高峰期，未來在政策持續加碼之下，經濟活動加速修復，各項資料大概率將會持續好轉。中期經濟底部企穩修復的向好趨勢比較確定，有利於中國股市從估值的快速修復過渡到宏觀資料改善帶動的盈利逐漸復甦。港股在經過連續上漲之後，存在一定調整需求。在宏觀數據超预期背景下，預計調整幅度相對有限，或僅出現短期橫盤走勢，但不改中期向上趨勢。

我們建議在市場上行趨勢中出現短期調整的階段，可進行逢低買入。港股市場自去年11月以來經歷了連續大幅上漲，恒指估值已經接近歷史平均水平，已經積累了較多獲利了結壓力。但在宏觀以及基本資料持續向好的情況下，本次調整造成市場再度發生趨勢反轉的概率較低。我們建議仍然以高彈性的資訊技術、可選消費以及醫療保健來參與本次調整，以獲得反彈時更高的回報。另外，隨着宏觀經濟以及春節期間旅遊、消費等資料超预期復甦，也可適當增加金融、地產、工業等周期板塊的配置水平。



投 好

比亞迪無懼股神減持

新能源汽車行業持續爆發式增長，比亞迪（1211）已成為全球新能源汽車銷量第一企業。公司1月份汽車銷量15.13萬輛，按年增長58.6%，表現跑贏一眾汽車同業。公司早前公布盈喜，預計2022年度營業收入突破人民幣4,200億元，淨利潤人民幣160億元至170億元，同比增長425%至458%。銷售量上升，推動盈利大幅改善，同時上游原材料價格上漲壓力緩解，亦有助減輕成本。

股價走勢方面，去年受股神巴菲特減持等負面因素拖累，加上港股表現差勁，股價高

見333元後回落至161元。隨着港股近月氣氛改善，股價亦跟隨走出谷底。

關注新能源車減價潮影響

參考在美上市電動車龍頭股Tesla（TSLA.US）股價由1月份的低位101美元回升至196美元水平，勁升近倍。預料比亞迪今年銷售仍然強勁，為業績帶來支持。風險方面，近日內地新能源車出現減價潮，留意會否影響行業氣氛。建議245元買入及目標274或328元，若低於220則考慮止損。

www.MW801.com

滬深股市 述評

興證國際

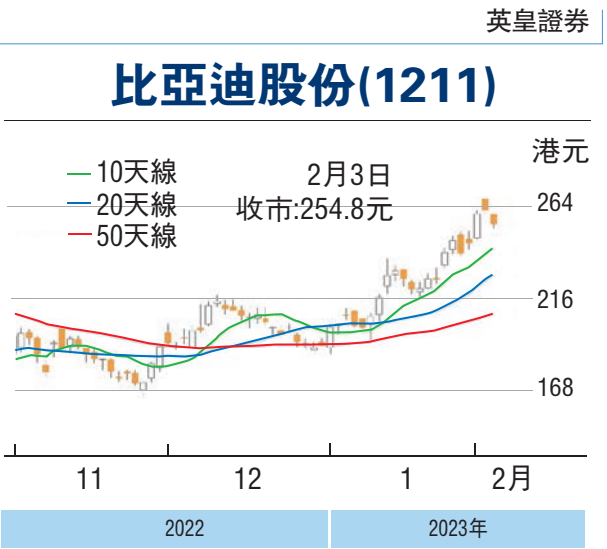
A股震盪整固 成交有所收縮

A股昨探底回升、縮量收跌。上證指數收報3,263點，跌0.68%；深證成指收報12,054點，跌0.63%；創業板指收報2,580點，跌0.85%。兩市共成交9,156億元（人民幣，下同），比上一交易日萎縮1,100億元；個股跌多漲少，北向資金淨流出42.46億元。電腦、軍工及傳媒領漲。

市場早盤大幅探底，兩市指數跌幅超1%，北向資金盤中淨流出超60億元，有色、電力設備及地產、建材等成做空主力，午後在信創、人工智慧、軍工及電子等帶動下，指數出現一定回升，跌幅收斂。K線上走出長下影陰線，滬指回補3,240缺口並獲10日均線支撐，悲觀情況3,195缺口及年線3,208點成本輪調整目標位。

大消費概念宜逢低配置

本周超級央行降息周，繼美聯儲加息25個基點後，歐洲、英國各加息50個基點，總體符合預期，美國年內或再加息2次。雖通脹下行確立但年內降息概率較低，美元短期穩在100上方、人民幣升值6.70短期到位，這也是近日北向資金流入減緩、港股調整的大背景，當然匯率僅是觀察資金情緒的一個維度。製造業景氣回升，地產銷售仍待回暖，資本市場全面註冊制正式啟動，A股震盪整固，年線上方守住上行斜率不變，行業主線上，科技科創屬性強的信創、AI、創新藥以及軍工、新能源車零配件可重點關注，大消費受益消費復甦，適當調整後仍值得逢低配置。



心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中金公司(3908)	17.6	20
比亞迪股份(1211)	254.8	274
時代電氣(3898)	41.85	45

板塊 透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

周一（1月30日）。A股在春節假期後復市，不少投資者憧憬港股有望再上試高位，可惜新經濟股「不爭氣」，結果當日恒指大跌2.7%，在筆者朋友圈中，部分有聽從筆者意見，於早前已稍為減磅；部分則選擇按兵不動繼續持貨。

雖然部署策略有所不同，但周一之大跌市後，大家均不約而同地打算趁本輪回調再入市，由此可見投資者對後市看法仍相當樂觀，畢竟大家都寄望今年內地及香港股市有望出現反彈。其中一個理據為外資也在積極「掃貨」。單計一月份，北向資金已買入超過1,412億元（人民幣，下同），超過2022年全年（900億元），有關原因筆者早前亦已在不同平台作剖析。但想指出一點，雖然本周大市出現調整，但港股年初至今表現其實相當理想，恒指年初至今仍累升近一成。建議投資者宜多加留意A股以及內地經濟數據及政策方向。

另外，踏入業績發布期，陸續有公司公布盈喜/盈警消息。由於去年仍受疫情拖累，不少中資股特別是旅遊相關股將錄得重大虧損，但這已是預期之內；投資者關心的是今年是否能夠大翻身。相比之下，能夠發盈喜之股份寥寥可數，而像比亞迪股份(1211)般盈利急升更較罕見。雖然筆者仍然看淡車股，但比亞迪之盈喜仍令大部分人感到驚訝：去年股東應佔溢利同比上升4.25-4.58倍，扣除非經常性損益後之淨利潤更急增至11倍。單計第四季的話，盈利增幅亦超過10倍。

比亞迪業績表現如此亮麗，主要有兩大因素。其一是內地新能源車汽車購置補貼政策於去年底結束，不排除消費者會「最後衝刺」購車。觀乎比亞迪銷售表現，去年全年累計售出超過186萬輛新能源車，單計第四季銷量便達到約68萬輛，佔全年銷售36.5%；其次是比亞迪一體化戰略成功突圍。比亞迪採取一條龍經營，由鋁礦、電池及IGBT生產等皆有涉足，所以當其他車企面對供應鏈及「缺芯」等問題，比亞迪卻未受太大拖累之餘，更進一步搶佔市佔率。另外，集團亦積極拓展海外市場，最新便有消息指將進軍日本市場。

內地車業現汰弱留強

比亞迪會否成為筆者唯一會推介之汽車股(筆者其實亦看好Tesla，只是Elon Musk永遠是最大不安因素，故維持不推介及持貨)?可能是。但同時亦須關注兩大變數。其一是經疫情及補貼結束後，內地汽車銷售增速會否放慢，其次是Tesla引發之價格戰影響。執筆之時，各車企已陸續公布1月銷售表現，雖然有春節假期及疫情等因素，但比亞迪繼續一騎絕塵，同比大升62%，理想汽車（2015）表現亦較突出，其餘則出現不同程度倒退。照現時情況來看，行業汰弱留強之局面相信已出現，所以選股策略還是考慮龍頭，又或考慮配件股較適合。

（筆者並未持有相關股份）

紅籌國企 高輪

張怡

時代電氣（3898）主要從事軌道交通裝備產品及新興設備的研發、設計、製造和銷售業務。集團控股股東為中國中車（1766），持有其44.14%權益。市場看好高速列車需求復甦，刺激時代電氣上周五（1月27日）虎年最後一個交易日創出45元的逾1年高位。在兔年首周，時代電氣以反覆調整為主，並先後失守10天及20天線，及至昨日出現跌唔落情況，收報41.85元，倒升0.6元或1.46%，令20天線失而復得，短期回氣走勢似轉穩跡象，在行業前景備受看好，該股整固期可伺機建倉。

業績方面，2022年前三季度，時代電氣實現營業收入108.76億元（人民幣，下同），按年增長27.56%；歸屬於上市公司股東的淨利潤15.63億元，增29.9%；每股基本收益1.1元。集團前三季度軌道交通裝備產品實現營業收入72.02億元，升5.3%。其中軌道交通電氣裝備業務收入57.03億元，增長不足1%；軌道工程機械業務收入7.83億元，下降5.8%；通信信號業務收入3.74億元，大升123.3%；其他軌道交通裝備業務收入3.42億元，增長93.9%。期內，新興裝備產品營業收入35.29億元，勁漲136.9%，當中功率半導體器件收入12.92億元，增長77.8%；新能源汽車電驅系統收入8.35億元，增193.8%。

時代電氣較早前對控股子公司中車時代半導體增資約24.6億元，增資的資金用於後者向公司購買汽車組件配套建設項目部分資產。據悉，中車時代半導體正在推進110億元規模的產業化建設項目。時代電氣表示，是次增資及轉讓資產能夠有效拓展中車時代半導體產業資源，促使其經營成效快速擴大。

瑞銀發表研究報告預期，內地重新開放下客運量將反彈，導致高速列車需求復甦，2023年至2025年鐵路設備支出複合年增長率將達到10%。該大行長遠看好時代電氣新絕緣晶雙極晶體管（IGBT）及傳感器相關業務發展，並將其目標價54.6元（港元，下同）上調至55.3元，給予「買入」評級。

可候時代電氣回試41元附近吸納，上望目標為52周高位的45元，惟失守50天線支持的38.87元則止蝕。

看好港交所留意購輪23707

港交所（0388）於本周一及二出現較明顯調整壓力，其後走勢已見趨穩，昨平收352.4元。若繼續看好該股後市表現，可留意港交摩通購輪（23707）。23707昨收報0.103元，其於今年5月19日最後買賣，行使價400.1元，兌換率為0.01，現時溢價16.46%，引伸波幅35.54%，實際槓桿8.28倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。