



港股三連跌 10天線成初步阻力



葉尚志 第一上海首席策略師

2月6日。港股出現跳空下跌，仍在延續短線見頂後的回整行情。恒指再跌接近440點，進一步下探至貼近21,000點的心理支撐關口。另外，要注意的是，恒指走出了一波三連跌，是去年11月下旬以來的第一次，要警惕盤面的支撐承接力仍有逐步轉弱傾向。

美國最新公布的1月份非農職位增加51.7萬個大超预期，消息令到市場調整對於美聯儲週息周期已屆尾聲的過分樂觀情緒，情況也對港股帶來大漲後回吐的借口。事實上，正如我們指出，在復常復甦的推動下，港股在3個月內已大漲了超過8,000點，但是在春節後升抵22,500點後，在外圍因素如俄烏衝突、美國加息以及環球通脹等影響

復甦並提價 衛龍重拾成長

由於主力產品辣條及魔芋爽消費均均是年輕人為主，疫情期間，學校及周邊線下管道人流嚴重下滑，導致短期業績受到影響。疫情放開後，內地以經濟發展為中心目標，全面復工復產，學校及周邊人流恢復，預計2023年衛龍業績將顯著復甦。

目前宜以候低吸納為好 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，而初步反彈阻力位見於10天線21,977點，估計後市有繼續伸延回整整理的傾向，有持續反覆下放的機會。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，而在等候的同時，可以選好優質吸納名單。 港股再現低開低走，在盤中曾一度下跌574點低見21,086點，在一周多時間累跌逾1,500點後，加上已下探至21,000點水平整數關，不排除有先企穩的可能，但估計總體反覆下放的行情趨勢未改，而中短期的圖表技術支持仍見於19,600至20,800點區間內。 指數股繼續普遍受壓，其中，阿里健康(0241)跌7.18%至6.33元收盤，是跌幅最大的恒指成份股。另一方面，香港特區與內地正式全面通關，但相關股出現消息兌現後的回吐，莎莎國際(0178)跌5.71%，香港中旅(0308)跌6.74%，周大福(1929)跌2.15%。 恒指收盤報21,222點，下跌438點

或2.02%。國指收盤報7,189點，下跌198點或2.67%。恒生科指收盤報4,465點，下跌169點或3.65%。 港股通再度錄得淨流入 另外，港股本板成交量有1,360億多元，而沽空金額有229.2億元，沽空比率16.86%。至於升跌股數比例是396:1,287，日內漲幅超過10%的股票有38隻，而日內跌幅超過10%的股票有46隻。港股通連續五日淨流出後，在周一錄得有接近20億元的淨流入。 免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只供閣下作參考之用，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

香港智速

復甦並提價 衛龍重拾成長

內地防疫政策放開後，消費復甦被寄予厚望。衛龍(9985)於2022年12月中旬登陸港交所，正值港復甦。此外，由於衛龍產品主要消費場景線下，且學校及其周邊場景佔比較大，其過去一年業績明顯受到疫情防控影響。如今，政策放開後，衛龍復甦趨勢強勁。

衛龍為中國辣味休閒食品龍頭企業，深耕辣條食品逾20年。根據沙利文數據，2021年中國休閒食品市場規模達到8,251億元人民幣，但分布於不同口味產品中，多數細分產品市場集中度偏低，是典型的「大行業、小公司」格局。

衛龍主力產品調味面製品所在市場前五名份額佔比為19.3%，衛龍獨佔14.3%，遠高於其他四名總和，同樣另一款主力產品辣味休閒蔬菜製品所在市場前五名市場份額為19.2%，衛龍同樣佔比高達14.3%。

由於主力產品辣條及魔芋爽消費均均是年輕人為主，疫情期間，學校及周邊線下管道人流嚴重下滑，導致短期業績受到影響。疫情放開後，內地以經濟發展為中心目標，全面復工復產，學校及周邊人流恢復，預計2023年衛龍業績將顯著復甦。

高端化戰略 量價齊升 衛龍股權集中，管理層年齡普遍介於40歲左右，兼具穩健經營能力、發展活力和創新力。CEO孫亦農在快消品領域履歷亮眼，其上任後，重點推行品牌高端化發展。2022年主力產品辣條全線產品價格提高20%以上，出廠價口徑毛利率高達45%。 根據市場管道調研數據回饋，在大幅度提價後，消費者接受度仍然較好，動銷並未明顯放緩，終端進貨積極性仍較好。預計2023年復甦

行情下，提價紅利將會顯著釋放。此外，由於出廠價與零售價之間有較大的價格空間，經銷商與終端毛利率保持在30%-50%之間，充足的利潤空間加上快消品較快周轉率，經銷商賺錢效應明顯，備貨推銷動力強。

在品類擴張上，衛龍同樣具備發展潛力，從最早以辣條為主，到近幾年連續推出魔芋爽及豆製品，推出「風吃」和「親嘴燒」等系列品牌，均取得非常火爆的市場銷售業績。衛龍還與江南大學成立聯合實

衛龍(9985)



驗室，旨在挖掘更多產品。作為休閒零食龍頭企業，衛龍具有持續推出大單品能力。 未來有望在多個大單品加持下，實現業績持續高速增長，可趁行情回調之際，給與積極關注，第一目標位12.3港元，跌破9.3港元止蝕。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
衛龍(9985)	10.20	12.30
李寧(2331)	73.40	77.00
中國聯塑(2128)	8.80	10.09
百度集團(9888)	140.90	155.80

股市 縱橫

韋君

建材業迎復甦 中國聯塑候低吸



港股昨天延續上週較大的調整壓力，大部分板塊順勢而下，早於大市回調的建材板塊加快回落承接區，行業龍頭股份的吸引力逐步提升，中國聯塑(2128)近期自高位回落14%，候低吸機會來臨。

聯塑是內地城市塑料管道生產龍頭民企，製造及銷售建材家居產品、提供裝修及安裝工程、環境工程及其他相關服務、金融服務等。 東吳證券最新的建材行業報告預期，今年年中建材行業有望迎來全面的需求和景氣回升。零售端建材復甦的節奏更早些更持續。報告指出，民營房企融資支持加快推進，多部門推進保交樓，預計保交付上半年竣工需求逐步釋放，加之政策頻出刺激需求，地產銷售端有望逐步改善。成本端例如鋁合金、不銹鋼、PVC、瀝青等價格已有回調，盈利端也逐步得到修復。

內地經濟全面復甦，地產行業逐步走出低谷，聯塑的行業龍頭優勢提升。聯塑業務遍及內地15個省市，已建立30個先進生產基地，擁有全國廣泛分銷網絡，與26,000個一級經銷商建立長期戰略關係，現代化城市地下管道網絡更新換代，成為集團業務持續增長點。

另一方面，聯塑在東盟市場的業務成為增長動力。集團在印尼的第一期生產基地去年已投入運營，並額外增加生產線擴大產能。而於東埔寨的生產基地亦加快改造中，預計可於今年投產。集團亦正穩步推進在泰國、馬來西亞、菲律賓、孟加拉等國家的生產基地建設。管理層對塑料管道系統業務分部的未來發展抱有信心。

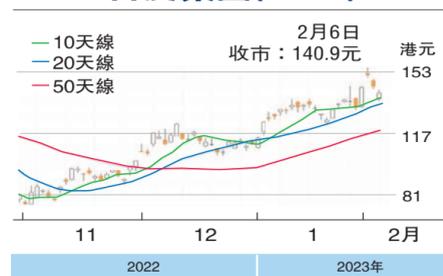
高位回落14% 險守50天線

筆者去年11月9日推介吸納聯塑(當時為7.47元，上望8.50元)，其後升勢甚速，上月曾高見10.09元，但隨即出現大型獲利回吐壓力，昨跌穿9元關後，曾低見8.68元，收報8.80元，跌0.33元或3.6%，成交4,290萬元。現價已跌穿10天、20天線，雖險守50天線，但以目前大市調整氛圍未改善下，投資者可候聯塑回近8.20元收集，博反彈的水位才較吸引。

紅籌國企 高輪

張怡

百度集團(9888)



百度調整期可部署收集

港股上週跌逾千點，惟觀乎百度集團-SW(9888)仍見逆勢走強，並於上週四(2日)走高至155.8元，乃去年3月24日以來高位，也因為短期升勢較急，在超買趨明顯下，該股上周五及昨日均見獲利回吐，股價昨一度低見136.2元，收報140.9元，令10天線(137.77元)失而復得。儘管百度連跌兩日，惟早前的超買情況得以改善，在市場看好集團近年積極發展人工智能AI技術，以提升搜索及變現能力，該股調整可視為趁低建倉時機。

百度作為主要經營搜尋引擎服務的中國國際網絡公司，旗下核心業務主要有三項，分別為：1) 移動生態(百度App、百度百科、百度聯盟等)；2) 智能雲；以及3) 智能駕駛和其他增長計劃(駕駛公司Apollo、小度、百度地圖等)。其他業務有愛奇藝視頻網站。近日百度股價表現突出，主要是公司有機會在內地推出類似ChatGPT人工智能(AI)聊天機械人。 國際數據調研機構 IDC日前發布《中國深度學習框架和平台市場份額，2022H2》報告。報告顯示，百度穩居中國深度學習平台市場綜合份額第一。據百度創始人、董事長兼首席執行官李彥宏指出，未來深度學習這個技術能帶來的效率提升，能夠驅動新的經濟增長，會比很多人想像的都要更大。

麥格理發表研究報告指出，在有效的成本控制措施支持下，預期百度今年廣告和零售業務收入將重拾增長，總體利潤率將改善。若果未來集團發表類似「ChatGPT」的人工智能服務將帶來上行驚喜，認為相關智慧搜索功能將為其廣告業務帶來複數利好。報告維持其「優於大市」評級，百度港股本目標價由166港元上調至169港元，至於其美股本目標則由173美元升至175美元。 可趁股價調整期部署收集，博反彈目標為近期高位阻力的155.8元，惟失守20天線支持的134.2元則止蝕。

看好百度留意購輪26546

若看好百度後市表現，可留意百度摩通購輪(26546)。26546昨收0.194元，其於今年10月19日最後買賣，行使價160.1元，兌換率為0.01，現時溢價27.4%，引伸波幅55.61%，實際槓桿3.59倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投資 觀察

探討市場對內地經濟復甦展望



曾永堅 恆盛資本投資總監

金融市場的焦點將逐步放至將於3月舉行的人大政協兩會，而經濟界討論兩會議題，普遍相信會議焦點是拚經濟。近期發布的內地宏觀數據，普遍

繼續支撐市場對整體經濟將逐漸復甦的憧憬，當中，服務業領域反彈力度大於製造業。

值得注意的是，中國社會科學院經濟研究所官網近日發布《2022年中國經濟回顧與2023年經濟展望》，當中表示按照推算，今年中國國內生產總值(GDP)可能實現5%左右的增長。根據該報告，今年疫情對中國經濟增長的擾動將明顯趨弱，同時考慮到去年各季度基數變動、疫情發生以來中國經濟各季度增速變化規律，今年中國第一、二、三、四季度的GDP按年增速可能約為3.4%、7.2%、4.2%、5.2%。

基建投資增速可望領先

另一方面，報告表示今年中國固定

資產投資或會呈現基建投資增速小幅下降；製造業投資增速前高後低、全年增速下降幅度相對較大；房地產投資則前低後高、全年難有較大幅度增長，政策推動的基建投資增速可能會領先於其他兩類投資增速。

具體而言，基建投資增速將領先於其他兩類投資增速，但由於上年基數已明顯抬升，所以按年增速會較上年小幅回落。考慮到房地產同時具有投資品和消費品的雙重屬性，今年房地產投資按年增速下降仍將持續一段時間，全年難有較大幅度增長。此外，製造業投資，受外需收縮和產能利用率下降影響，增速會前高後低，全年增速下降幅度可能會超過基建投資。

按照報告分析，受國際需求收縮及基數抬升影響，中國出口增速將轉為負增長，在外需走弱、內需走強的情況下，淨出口對中國經濟增長的拉動作用可能轉負。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

北上資金續減倉 三大股指受壓

北上資金昨日繼續減倉，A股擴大跌勢。上證指數收報3,239點，跌0.76%；深證成指收報11,913點，跌1.18%；創業板指收報2,544點，跌1.40%；滬深兩市共成交8,747億元(人民幣，下同)，比上一交易日萎縮409億元；兩市個股跌多漲少，北向資金淨流出5.44億元。計算機、傳媒、農業漲領，家電領跌。

市場短期避險情緒抬頭

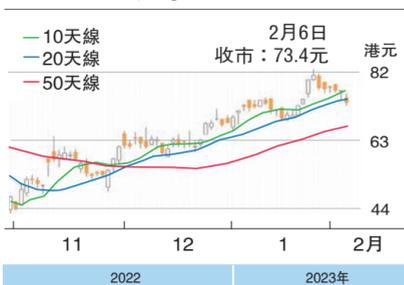
國際地緣政治角力加劇市場動盪。市場早盤低開低走，繼續調整，創業板指和上證50調整幅度居前。飛艇事件導致中美摩擦再度升溫，地緣政治風險的抬升壓制了市場的風險偏好，市場短期避險情緒抬頭，兩市3,000股下跌，北向資金繼上周五結束長達半個多月的淨流入後繼續淨流出。

不過從過去幾年的中美交鋒看，雙方很難也不願意硬脫鉤，國際政治黑天鵝是近期震盪調整的催化劑。究其本質還是市場在前期強復甦預期快速推升打滿後，地產後續政策、疫情防控放開後的數據表現等並未達到市場的高期待，市場從強復甦轉向了弱復甦預期，悲觀者對復甦的持續性有所懷疑。後市走勢市場出現了分歧，部分機構選擇落袋為安，後續走勢有待3月兩會之後政策進一步明朗，以及一季報等數據佐以驗證。

短期看操作，基於前述市場當前面臨的分期，未來一個月左右市場大概率是震盪的行情，游資會成為主導，題材股或更活躍。近期可趁機吸納優質標的，行業上可以留意信創、軍工及新能源等板塊。

英皇證券

李寧(2331)



美國上月非農新增職位增加51.7萬個，遠高於市場預期的18.8萬個，數據令市場擔心美國通脹高企，聯儲局未能在年底前改變貨幣政策。美匯指數升1.12%至102.92，黃金白銀等風險資產應聲急挫。

根據李寧(2331)早前公布的數據，截至去年第三季度，集團銷售點(不包括李寧YOUNG)於

整個平台之零售流水按年錄得10%-20%中段增長。線下渠道(包括零售及批發)錄得10%-20%中段增長；電子商務虛擬店舖業務錄得20%-30%中段增長。

內地去年第四季疫情爆發緩和後，中央適時調整防疫政策，令經濟回復動力。今年經濟進入疫後復甦，春節假期出行及消費暢

旺，作為體育用品股龍頭之一的李寧，料可受惠消費復甦。

宜候回試68元之下買入

李寧股價沿上升方向前進，近日跟隨大市回吐提供買入機會，建議65元-68元買入，目標77元及81元，能企穩才可挑戰過百元水平，下破63元須止損。

www.MW801.com