



每周精選

港股處見底後緩升階段



周全浩教授
能源及股市分析家、
淡濱大學退休教授、
專欄作家「張公道」

均值回歸

筆者因健康問題，停寫本欄一段時日。港股的大趨勢，由2021年2月的前一個牛市頂31,085點，大市反覆下跌1年零8個月，跌至去年10月底的14,687點，找到熊市的最低點，期間大跌16,398點，跌幅達52.8%。

由14,687點開始，大市連升三個月，升至今年1月尾的22,688點，大升8,001點，等於回升熊市總跌幅的0.488比率，基本上等於0.5比率的預期阻力位。此乃新牛市的第一个大升浪，升幅達54.5%。

由1月尾的22,688點大市進入正常的調整階段，迄今最低跌落今年3月20日的19,000點，下跌3,688點，調整前一個上升浪總升幅(8,001點)的0.461比率，非常接近0.5比率的18,688點。

由3月20日的19,000點，大市開始回升，最高升至4月17日的20,782點，上周五以20,075點收市，比前周跌363點。換言之，以黃金比率衡量，大市是處於調整完結，緩慢向上攀升的市況。

料今周大市會續略下跌

以月線圖看，情況較清楚。熊市於去年10月底完結，其後11月、12月及今年1月，連升三個月，然後2月及3月連跌兩個月，4月

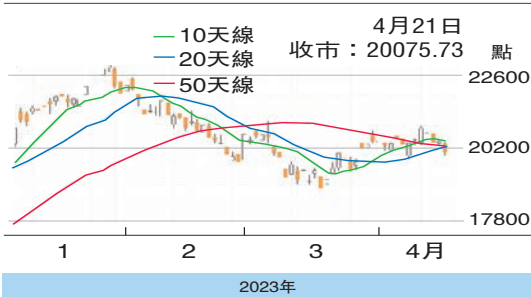
形成大牛皮之局，迄今形成先高後低，高點為上周一的20,782，低點為上周五的20,075，預料今周會繼續略下跌。

移動平均線反映大市已全面轉穩，不虞會大跌。蓋恒指位於20,075點，與10天線(位於20,418點，在下跌)、20天線(20,234點，在上升)、50天線(20,260點，在下跌)及100天線(20,222點，在上升)十分接近，此四條線亦基本上處於同一個水平。250天線位於上下19,742點，亦是在同一區域，五條線上下相差只為676點。如此表現啟示着大市牛皮待變。

低點可望守於19800之上

從各線的排列看，後市應是向上攀升，而非向下下跌250天線。即使略破，亦會不旋踵回升其上，不用擔心。月線圖由11月開始每月日均成交量的變動，充分反映2月、3月及4月乃大市於相對低位，休養生息的時期，打穩基礎，為後市攀升作準備。今周乃

恒指走勢圖



4月期指作最後結算的日子，應為偏軟的市況，股民無需擔心，低點料可守於19,800-19,400點的區域內。

5月份的大市可看好，隨着疫情退卻，環球經濟復甦的跡象越來越明顯。內地今年的增長料會冠全球，那麼港股怎會不受惠？美國的息口動向影響寰宇的利率水平。聯儲局陷入「船頭驚鬼，船尾驚賊」的困局。如果繼續加息，經濟會陷衰退，倘若不加，則通脹高企。似乎加息周期已近尾聲，應屬利好的因素。

西方列強對中國的打壓，影響殊深，此因素非常惡搞。蓋中美的經濟本來緊密相連，現時美國強行將之割裂，對很多行業打擊甚大，尤其是科技股，後者佔恒指一個不輕的比重，不能忽視。

個人剛完成以年線圖分析今年股市的研究。發現2023年將為先低後高之局，高點大有可能升上23,750至24,250點的區域內。欲知詳情，請上區區的網站訂閱文章。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中國平安(2318)	52.90	中國金茂(0817)	1.53
中生製藥(1177)	4.46	南方航空(1055)	5.57
聯想集團(0992)	8.56		*上周五收市價

股市縱橫

韋君

上月連番增土儲 金茂回調可收集

內房股板塊在去年業績公布後呈現回調走勢，集商住發展、酒店經營、商務租賃等的中國金茂(0817)近日回落至承接區，憑其擁有優質的發展項目，可趁低收集。金茂在港上市16周年，市值203.7億元。大股東為中國中化集團持股36.4%，而中國平安保險(2128)持股13.42%，新華人壽(1336)持股9.2%。主要在內地從事城市及物業開發、商務租賃、零售商業運營、酒店經營，以及金融與服務。

金茂截至去年12月底止年度，實現營業收入829.9億元(人民幣，下同)，按年減少7.8%，歸母淨利潤19.8億元，按年減少57.7%。每股盈利15.5分。末期息2港仙。今年將迎來疫後業務復甦期，首季實現銷售額442億元、銷售面積250萬平方米，銷售修復明顯，快速提升市佔率。

近32億全資擁兩項目

集團同時把握增土儲的機遇，在3月份內斥資近32億元先後增持兩發展項目擴大土儲。在3月16日公布向嘉興梁茂收購南京國際餘下37.7464%股權至全資擁有，現金對價20.61億。南京國際持有一個位於江蘇省南京市鼓樓核心商務

區的綜合體開發項目95.7827%。3月30日宣布，間接全資附屬武漢興茂與嘉興定茂簽訂股權轉讓協議，計劃以代價約11.78億元增持武漢興茂的50%股權，交易完成後，武漢興茂將成為公司的間接全資附屬公司。武漢興茂持有武漢市漢陽區的發展項目，佔地面積約22萬平方米，建築面積共計69.63萬平方米，擬建設為包括商業、住宅、購物中心、酒店及學校在內的綜合社區，預計將於2023年至2027年陸續完工交付。

集團管理層在3月底澄清市場傳言，指央企華潤置業(1109)整合該公司物業發展的消息不實，成為近日股價受壓的原因之一。

事實上，集團在去年完成三大部署，透過私有化宏泰擁有河北、湖北8個不同主題的產業城鎮項目，其中河北廊坊市佔4個、石家莊市佔2個。集團未來十年的可供發展土地資源充沛，把握社會主義現代化城市的發展機遇。

金茂上周五收報1.53元(港元，下同)，跌2仙，成交4,927萬元。現價市盈率9.16倍，今年售樓及酒店業務回升帶動盈利增長40%，預測市盈率6.25倍，估值上升潛力大，不妨收集，上望2元水平。

紅籌國企高輪

張怡

黃金周臨近 南航可博反彈

南方航空(1055)上周五出現先高後低的走勢，股價周一攀高至5.92元週週，其後連跌4個交易日，最後以5.57元收報，亦令10天、20天及50天等多條重要平均線先後失守。雖然南航技術走勢見轉弱，惟臨近「五一黃金周」長假期，市場看好航空股的運力大增，故該股週週仍可視為趁低建倉的時間。

事實上，「五一」假期臨近，東南亞航線受到旅客青睞。獲悉，上周五(21日)起，南航陸續加密廣州-布吉島航線，復航廣州-峇里島-廣州-沙巴、廣州-暹羅等多條東南亞旅遊航線。「五一」期間，南航東南亞航線每日航班量將達到25個往返。除了市場憧憬內地旅遊需求持續釋放，為航空股帶來短期催化劑外，行業近期公布的營運數據亦現復甦勢頭，也將有利南航後市表現。

南航日前公布，集團今年3月客運運力投入(按可利用座公里計)同比上升128.81%，其中境內、地區和國際分別同比上升117.19%、478.40%和324.17%；旅客周轉量

(按收入客公里計)同比上升164.27%，其中境內、地區和國際分別同比上升148.74%、181.22%和448.15%；客座率為74.07%，同比上升9.94個百分點，其中境內、地區和國際分別同比上升9.38、52.99和16.94個百分點。

貨運方面，2023年3月貨運運力投入(按可利用噸公里——貨郵運計)同比上升21.28%；貨郵周轉量(按收入噸公里——貨郵運計)同比下降0.47%；貨郵載運率為49.95%，同比下降10.92個百分點。2023年3月，集團引進1架B777F飛機和1架ARJ21飛機，退出4架B737-800飛機。截至2023年3月底，集團合計運營891架運輸飛機。

可候股價調整期部署收集，博反彈目標為52周高位的6元關，惟失守上月中旬低位支持的5.34元則止蝕。

看好中移動留意購輪15486

中移動(0941)上月初創出70元的逾3年高位後出現調整，最後以66.95元收報。如看好中移動整固後的反彈行情，可留意中移摩通購輪(15486)。15486上周五收報0.122元，其於今年10月16日最後買賣，行使價80.05元，兌換率為0.1，現時溢價21.39%，引伸波幅33.13%，實際槓桿9.5倍。

比亞迪周四公布業績 看好吡購輪14318

輪證透視

法興證券

市場擔憂美國或進一步限制對華投資，港股周五急挫約300點，一度失守20,000點大關。恒指短期阻力位下移到20,800點附近，或維持區間上落格局。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1,132.0萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約8,759.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價19,800點至20,099點之間，累計相當約1,802張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,800點至21,099點之間累計了相當約1,701張期指合約。受到減價戰影響，內地電動車股偏軟。比亞迪(1211)將於周四公布業績，上週連跌四日並回調至50天線下方約220元位置。

個股產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，比亞迪的相關認購證及牛證合共錄得約62萬元資

金淨流出套現；而比亞迪的相關認購證及熊證合共錄得約393萬元資金淨流入。產品條款方面，目前市場上較活躍的比亞迪認購證為行使價約260元至275元附近的短至中期價外條款，實際槓桿約6.1至9.6倍；而市場上較活躍的比亞迪認購證為行使價約177元至212元附近的短期價外條款，實際槓桿約5.2至7.1倍。如看好比亞迪，可留意認購證14318，行使價260.2元，8月到期，實際槓桿約7.0倍；相反如看淡，亦可留意認購證13101，行使價211.91元，7月到期，實際槓桿約5.5倍。

法興證券上市產品銷售部本文由法國興業證券(香港)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

平保受惠「中特估」概念



張賽娥
南華金融副總裁

回顧上周，恒指全周跌363點，收報20,075點；國指跌150點，收報6,764點；上證指數跌36點，收報3,301點。本周美國將公布新屋銷售、核心耐用商品訂單、國內生產總值和初次申領失業救濟金人數等。內地將迎來五一勞動節假期。歐元區將會公布國內生產總值。

最近市場一直專注「中特估」概念，意思是，中國特色估值體系。早前中國證監會主席易會滿在金融街論壇年會上表示，應該探索中國特色估值體系，建設有中國特色的資本市場，而且強調國企在國家經濟中扮演重要作用。

相關題材股炒作味濃厚。除了國企之外，很多大型舊經濟股均出現一定程度的估值復甦，包括電力、電訊、基建、醫藥等板塊都出現明顯復甦。下一個板塊又會是什麼呢？

中國平安(2318)相信大家都不會陌生，目前已成為中國最大的非國有保險公司。公司是

一家綜合性金融服務公司，旗下業務包括壽險、財險、銀行、信託、證券、不動產等多種金融產品和服務。公司在科技領域的投入也非常重要，包括人工智慧、大數據、區塊鏈等技術，這些技術的應用提高了公司的運營效率和企業價值。

投資收益未來增長可期

以最近的保費收入看，第一季度公司保費收入為2,601.59億元(人民幣，下同)，同比增加5.55%，顯示公司已經走出最壞情況。加上內房風波所造成的影響開始緩和，投資收益已經回復低基數效應，增長可期。另外，新業務價值和去年同期相比下降24%，情況比市場預期稍好。用於計算新業務價值的首年保費下跌約12%，主要是由於經濟環境轉差導致保險銷售疲軟所致。由於產品結構的變化導致新業務價值率下降3.7%至24.1%，但隨着結構調整完畢，加上經濟情況改善，預料經營數據已經觸底，並將會在下半年繼續改善。

雖然中國平安並不是國企，但其股東有大

中國平安(2318)



量擁有國企背景的投資者，因此和國資委、廣東省和深圳市的地方政府關係非常密切。若「中特估」概念持續炒作，中國平安未嘗不是其中一隻有機會迎來估值復甦的股份。

估值方面，公司現時市盈率為1倍，其五年平均值為1.8倍；現時市盈率為6.2倍，五年平均值為8.1倍。即使較保守地使用7倍市盈率計算，仍然有約13%的復甦空間。(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

中生製藥少賺實微增



黎偉成
資深財經評論員

中國生物製藥(1177)去年表面明顯少賺，實質微增，業績尚穩；股東應佔溢利於2022年全年達25.4億元(人民幣，下同)，同比減少82.6%，相對於2021年賺146.08億元飆升4.27倍，確有不足之處。

此因(甲)該集團應佔聯營公司及合營公司的業績有雲泥之別表現，於2022年出現虧損1.52億元，而2021年有利潤136.3億元。中生製藥持股15.03%的北京科興中維生物技術有限公司。北京科興中維主要開發的新冠疫苗克爾來福截至目前已累計在62個國家、地區和國際組織獲批使用，但新冠疫苗銷量於去年下降，使該集團應佔聯營公司及一家合營

公司提供股東應佔虧損約1.19億元。至於(乙)此等聯營公司於2021年有亮麗業績，實質盈利貢獻共約123.7億元。

再看中生製藥的(乙)整體產銷經營：收入於2022年為287.8億元同比增長7.1%，比2021年的13.6%升幅少增6.5個百分點，比以生產為主的銷售成本57.95億元所增8.63%少升1.53個百分點，遂使毛利229.8億元僅升6.8%，和毛利率由上年的80.22%回落至79.7%。此乃業績表現未如理想之因。

核心業務方面，西藥及生物藥收入282.31億元同比增長7.6%，比上年262.3億元所增13.9%低5.7個百分點。多個藥物的發展和回報，包括(1)原有的抗腫瘤用藥收入91.9億元同比增長14.3%，佔收入總額31.9%；和(2)心

業績尚穩

腦血管用藥收入48.8億元同比增長7.8%，佔比為17%；新興的(3)呼吸系統用藥收入29.2億元減6.5%。

加大研發成未來增長動力

重要的是該集團十分重視研發，總開支約382,017萬元，佔收入約14.2%。該集團累計取得上市批件數量36件；申請臨床數量52項。已累計有臨床批件，正在進行臨床試驗和申報生產的在研產品共417件，其中肝病用藥37件、抗腫瘤用藥215件、呼吸系統用藥22件、內分泌用藥16件、心腦血管用藥17件及其它類用藥110件。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

全力布局算力領域 聯想可憧憬



鄧聲興博士
意博資本亞洲有限公司管理合夥人

總結上周，恒指跌363，全周在19,974點至20,865點間波動，上下波幅890點。本周重點關注，4月27日內地公布工業企業生產指數，4月25日美國公布消費者信心指數(CCI)；季調，4月27日美國公布實際GDP；季調、申請失業救濟金人數。近年來，內地算力產業規模快速增長，年增長率近30%，算力規模排名全球第二。截至2022年底，內地算力總規模達到180億億次浮點運算/秒，存力總規模超過1,000EB(1萬億GB)。國家樞紐節點間的網絡單向時延降低到20毫秒以內，算力核心產業規模達到1.8萬億元(人民幣，下同)。據中國信息通信研究院測算，算力每投入1元，將帶動3至4元的GDP經濟增長。全球進入算力需求時代，看

好目前在算力領域已布局近20間相關企業的龍頭股聯想集團(0992)。

聯想旗下有三大業務，包括：智能設備業務，設計生產及銷售個人電腦、平板電腦及智能手機；基礎設施方案業務(ISG)。其中，ISG是目前聯想集團增長能力最強勁的業務之一，去年ISG增速超逾行業整體約20個百分點，收入按年增長48%至29億美元，再創歷史新高，亦已連續三季刷新紀錄。據其公布的新財年「成長計劃」顯示，集團更計劃加速成為業界領導者，五年內衝刺中國服務器市場第一名。聯想目標成為全球增長最快、最終成為最大的端到端基礎設施解決方案提供商。目前，聯想已成為全球服務器OEM廠商中排名第三，並在綠色可持續產品技術方面保持領先，打造了Green 500榜單上全球最環保的高性能計算機。

受惠PC渠道庫存趨正常化

再看個人電腦(PC)業務方面，作為協同辦公中的關鍵中樞，PC使用場景將逐步增加，不同場景對外的需求也在不斷提升，PC採購需求將持續增長，目前市場已可以看到需求趨向穩定的初步跡象。與此同時，由於中國本土頂尖的大型IT企業之一浪潮集團(Inspur)最近被列入美國實體名單，或為聯想帶來潛在市場份額增長空間。雖然現時PC終端需求仍然疲軟，但渠道庫存已趨向正常化，隨着個人電腦去庫存進入尾聲，相信定價能力或將有所改善。同時，物料清單價格下降也預示着PC利潤率趨向好，料今年二季度起出貨量將會有好轉，憧憬下半年個人電腦出貨量有望重回增長，值得投資者憧憬。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)