

港股

11月初以來首現兩連升



葉尚志 第一上海首席策略師

12月15日，港股走了一波兩連升，是11月初以來的首次，市場氣氛有開始鼓動起來的信號，我們對後市維持正面看法，估計港股在年底有進一步試衝高位的機會。恒指連升第二日再漲近400點，以貼近16,800點水平收盤，升穿了16,600點的好淡分水線，正如我們指出，走勢上可以發出了回穩的信號，有利港股進一步試高。另一方面，大市成交量亦見繼續增加，錄得近1,400億元，高於年內的日均1,052億元接近30%。

另外，信心指標股如港交所(0388)和騰訊(0700)，也分別漲了4.42%和2.61%，都是好現象，顯示總體市況正在回好恢復。

港股通連續第2日淨流出

恒指收盤報16,792點，上升390點或2.37%。國指收盤報5,700點，上升127點或2.27%。恒生科指收盤報3,781點，上升82點或2.22%。另外，港股本板成交量進一步增加至1,362億多元的遠標水平，而沽空金額有190.9億元，沽空比率14.01%繼續低企。

至於升跌股數比例是1,105:506，日內漲幅超過14%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有26隻。港股通連續第二日出現淨流出，在周五錄得有接近40億元的淨流出額。

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

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
攜程集團(9961)	266.60	278.00
中電控股(0002)	63.60	-
太古A(0019)	61.70	-
京東集團(9618)	105.70	119.00

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

聯儲局主席鮑威爾在今年最後一次議事會議上為投資者送上一份聖誕大禮。由於聯儲局「放鴿」，減息頓成明年投資市場其中一大主題。消息亦令美股繼續「Go」，道指創歷史新高，年初至今累升12%，標普500及納指升幅更分別達到23%及41%。美股表現如斯強勁有其原因，本欄亦曾多次作出解釋，不贅；可惜港股弱勢難改，雖然連升兩個交易日並逼近17,000點，在投資氣氛未見改善下，還是少做錯為妙。

另外，筆者初踏入職場時，有幸遇上不少願意分享人生經驗之長輩，其中有一句話一直銘記於心，就是「do the right thing with the right people」。當時可能初出茅廬，對此句說話不以為然，但隨着人生閱歷以及管理經驗增加，越覺得此點十分重要。不過，如果一間公司在不對的時間做不適當的行為，則難免會對股價帶來衝擊。

李寧翻身視乎內需消費改善

李寧(2331)便演繹了此狀況。集團周初宣布以總代價約28億元，收購全幢「港匯東」以作集團總部，消息一出股價當日最大大跌16.3%，令本已疲弱之走勢更差。根據集團通告提到，此舉「標誌着其落實執行加強國際業務發展之計劃」，但在本業未見起色，香港寫字樓市道仍疲弱之狀況下作出此等決定，投資者看法負面亦相當合理。雖然李寧隔日即宣布回購股份，股價一度反彈，不過年初至今仍累跌71.4%，亦暫為表現最差成份股。明年股價能否翻身，內需消費能否有所改善是關鍵，管理層能否給予投資者100%信心亦是另一須考量的地方。

最後分享對太古回購股份之看法。筆者本身已持有太古一段時間，第一次出手是在疫情中段，博復常後業務可以「大翻身」；第二次出手則在2022年8月宣布40億元回購後，原因當時亦有在本欄分享，就是憧憬其與資產淨值(NAV)折讓有望收窄甚至私有化。

至於今次60億元回購計劃，可以說是上次40億元回購股份之延續。不過規模較上次更大，期限亦相對較長；參考上次股價表現，自宣布回購後太古A股價最多曾累升85.4%，太古B升幅相若。在市況欠佳下，回購動作有望發揮穩定股價作用，加上現價較NAV仍有超過6成折讓，故雖然私有化憧憬暫仍落空，惟基於股價表現仍相當硬淨，以及曾派發特別息(出售北美可口可樂業務)等因素支持，暫亦找不到須減持之理由，而受回購消息支持下，太古B近日率先破頂。筆者亦繼續視之為中長線持有之選。

(筆者持有太古A(0019)及太古B(0087)股份)

紅籌國企 高輪

張怡

京東集團(9618)



港股昨日反彈近400點，當中科網權重股成為主要追捧對象，尤以京東集團(9618)大漲近7%，收報105.7元較突出。集團反彈力度強橫，不但為國指及恒指升幅第二大成份股，更為國指升幅最大的成份股。由於圍繞京東集團的利淡消息已漸消化，公司較早前公布的第三季業績亦屬對辦，在資金有跡象重投資力板塊龍頭股下，料該股後市的反彈空間也有望擴大。

京東集團早前公布第三季業績，截至2023年9月底止，集團錄得純利79.36億元(人民幣，下同)，按年增長33.1%。每股收益2.52元，每股美國存託股收益5.04元。非美國通用會計準則(Non-GAAP)下純利達106.37億元，按年升5.9%。非美國通用會計準則下，每股收益3.38元，每股美國存託股收益6.76元。第三季總收入錄2,476.98億元，按年升1.7%；當中商品收入為1,953.04億元，按年跌0.9%；服務收入523.94億元，按年升12.7%。

集團利潤水平達到歷史新高，主要來自於價格競爭力和平台生態建設方面的主動努力及供應鏈優勢。展望第四季，京東集團增長勢頭仍然強勁，加上經濟和消費逐步恢復，集團的強勁勢頭可望延續至明年。消息方面，京東集團周三下午突傳出裁員消息，惟集團內部人士迅速否認傳聞，稱沒有任何類似計劃，仍然持續招聘員工，公司總員工人數已達59萬人。

就估值而言，京東集團往績市盈率13.86倍，市賬率1.37倍，在同業中並不算貴，而息率達6.94厘，股息回報亦屬吸引。趁股價仍低迷收集，博反彈目標為10月初以來阻力的119元(港元，下同)，惟再度失守100元關則止蝕。

看好京東留意購輪20263

若看好京東集團後市反彈行情，可留意京東法巴購輪(20263)。20263昨收報0.138元，其於2024年6月26日最後買賣，現時溢價29.52%，升幅49.76%，實際槓桿5.07倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

成交達到我們的標準，顯示資金的參與積極性是正在提升的，而富時指數調整成份股是刺激成交量增加的原因之一。事實上，港股已具備見底的足夠低估值水平條件，這個我們在早前也已點評過，而外圍股市在近期都因為美國加息周期到頂已率先的動了起來，情況就令到港股更見落後了，也帶來資金追落後的機會。

值得注意的是，北水在這兩天是錄得淨流出的，而流出的額度也不少，但以這兩天港股仍能夠出現放量上漲的行情來看，估計推動力來源更多可能就是來自於外資。

總體回好狀態仍在運行

港股出現跳升，在盤中曾一度上升562點高見16,964點，在市場氣氛仍未完全扭轉過來之前，在17,000點整數關前出現回吐也是正常合理的，估計總體回好狀態仍在運行中。指數股出現普漲，其中，一些技術性超跌的股份展現出較強的彈性，早前創始人劉強東表示不會躺平要繼續創新的京東-SW(9618)，股價漲6.98%是漲幅第二大的恒指成份股。

股市領航

攜程合作夥伴橫跨多個領域



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

攜程集團(9961)為一站式旅行平台，提供一套完整的旅行產品、服務及差異化的旅行內容。集團的產品及服務組合成功吸引國內及全球用戶，在國內及世界多年來均屬領先。截至今年9月30日的首三季業績，錄得收入137.5億元(人民幣，下同)，比去年同期增6.3倍；淨利潤錄得46.2億元，比去年同期增6.3倍。隨着世界各國持續開放並逐漸恢復常態化，集團的國際業務仍然保持增長。相信隨着國內及海外旅客回復增長，將為集團帶來相應的收入提升。

集團的其一特色為其合作夥伴橫跨多個領域，包括住宿預訂、交通票務、旅遊度假及目的地內活動等。

生態系統提供各項技術解決方案

集團在平台上推出內容分享功能，而其生態系統為合作夥伴提供各項技術解決方案，令合作夥伴能對接攜程的全球用戶群體，而內容分享功能又能進一步豐富生態系統，實現正向循環。

隨着內地中產階級人口佔比進一步加強，他們通常對於科技更加熟悉，更願意將錢花在有品質服務及體驗之上，帶來對旅行及高質量用戶體驗的需求，故此消費模式正在改變；而集團的平台亦促成偏好多樣旅遊選擇的群眾的消費。而經濟增長整體上亦有助鞏固消費者對旅行服務的支付意願及負擔能力，從而有助於增加旅行的頻率及支出。

內地的旅行者以短途旅行為主，而本地遊、內地精品遊及優質住宿體驗等新興需求



更是大趨勢。集團把握此趨勢，推出新產品及積極利用直播功能推廣當地景點和活動，有助加強收入。可考慮於258元買入，上望278元，跌穿250元止蝕。

(本人未有持有相關股份，本人客戶持有相關股份。)

行業分析

工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

探討宏觀政策協奏之道

有賴三方面必要特性

「秦箏何慷慨，齊瑟和且柔。」類似於協奏曲中不同樂器在一起演奏的和諧，宏觀政策亦需要政府的各個部門協調合作，以達到經濟的穩定和增長，而宏觀政策工具的多樣性，猶如協奏曲中不同樂器各自扮演著不同的角色，都將在實現經濟穩定發展的過程中發揮關鍵作用。

最後，內地宏觀政策搭配體現在四個維度：「方向確定、細節靈活、重心平衡、理性指引」。通過文獻回顧、資料分析，以及聯繫當前複雜的經濟環境，可以看出內地宏觀政策搭配的重要性，而宏觀政策的搭配將持續下去，並體現在四個關鍵維度上。首先，確定的方向奠定政策搭配的和諧基調。短期來看，維護實體經濟的增長、提質增效，同時確保金融體系的穩定，以防止系統性危機的發生。長期來看，堅持強國思維，致力於改革創新，以抵補人口紅利下降對經濟發展的拖累。這種明確的長短期目標為宏觀政策的制定和搭配提供了基本方向。

其次，善用不同政策的獨特性呵護細節變化。宏觀政策搭配的細節將會更具靈活性，以應對經濟形勢的瞬息變化，貨幣政策或將承擔穩定政策「微調」的重任。再者，平衡不同的政策發力重心，將有助於創建不同背景下的最優搭配組合，以實現綜合目標。在供給衝擊已成事實的背景下，需求側以刺激經濟增長為主，彌補短期需求不足，為供給側結構性改革提高全要素生產率創造時間。最後，透明、清晰和有針對性的政策指導引導市場參與者的行為，將有助於形成市場的理性預期，避免非理性波動，從而助力政策搭配熨平外生衝擊造成的周期擾動。

而今年周輪到本地地產股接力，若美國明年減息，港息有望跟隨下調，對本地樓市應有支持，利好此板塊。

另一方面，美國確認息口見頂，連聯儲局主席鮑威爾也開始放鴿，美債及美元指數大幅回

滬深股市 述評

興證國際

A股弱勢格局 控制倉位為先

控制倉位為先

滬深兩市高開低走、普遍收跌。截至收盤，上證指數收報2,943點，跌0.56%，深證成指收報9,385點，跌0.35%，創業板指收報1,849點，跌0.65%，兩市成交金額不足7,500億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約百億元；個股跌多漲少，漲跌比為0.44:1，其中漲停48家，較上一交易日增加4家；跌停14家，較上一交易日減少6家。資金面上，北向資金淨流出41.66億元。

月度數據整體偏淡

兩市連續三個交易日均高開低走，陰跌態勢明顯，指數每日均拉高觸及短期均線遇阻並無功而返，本周成交量也是持續萎縮至7,500億元以內。

外圍美聯儲政策鴿派，內地兩個重大會議定調偏積極，市場信心博弈走弱，當前弱勢格局或將維持，策略上仍然建議控制倉位為先。

11月宏觀數據各有看點，有低於預期，也有好於預期的。價格方面CPI和PPI分別同比增減為-0.5%和-3.0%低於預期；增長方面，工業增加值11月同比增6.6%，好於預期。

投資和消費方面，房地產投資同比增-9.4%，社零增速同比10.1%因低基數原因也低於預期；出口增速同比1.7%好於預期，進口增速同比-0.6%弱於預期，順差4,908億元人民幣好於預期。

貨幣金融方面，11月M2同比增10.0%，比前值略有回落，M1增速罕見新低，顯示資金活化不足，全社會整體投資、消費意願有待提升。

外圍環境方面，美聯儲12月暫停加息，點陣圖顯示明年美國有75個基點的降息，後續市場博弈降息時點問題。

此外，2023收官在即，機構結賬、調倉導致市場波動加大，宜注意規避相關風險。

英皇證券

落，10年期債息由10月的高位5厘，下跌至目前3.9厘水平。

本地公用股及地產股一向息率不低，但在被視作無分風險的美債殖利率持續上升下，本地高息股無人問津，如今債息回吐，本地高息股息差優勢再現，吸引資金再次流入，投資者應繼續持有，料中線升勢未完。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

www.MW801.com

本地高息股再現吸引力

受惠美股創新高，債息回落，加上北京和上海樓市政策再鬆綁，刺激港股昨日大升。恒指周五最高曾升至16,964點，但中段受A股下跌所拖累，恒指升幅開始收窄，收市仍漲390點，收報16,792點，成交增加至1,362億元。

本地地產股接力受捧

本週本地地產及公用股全線起動，當中中電