

港股市透視

總體沽空比率降至年內最低



葉尚志 第一上海首席策略師

12月20日，港股回吐兩日後出現回穩，近日形成的回穩反彈格局仍未受到破壞，但短期動力仍有待進一步釋放。恒指漲近110點，在16,600點水平收盤，守於16,400點的好淡分水線之上，穩好狀態仍得以保持，但宜盡快升穿17,000點整數關來進一步強化回升走勢。正如我們指出，在港股現時估值已足夠低、具備好見底條件的背景之下，恒指在上周一創出年內新低15,972點後，就走出了一波反覆回升的行情走勢。

然而，由於盤面目前仍缺乏新一輪漲權重股帶動，加上A股近期亦表現出弱勢，都限制了港股以致未能有效釋放動力的原因。但值得注意的是，A股上綜指在經歷了一個月來的深度調整後，技術性超跌狀態已見嚴重，反彈修正的要求來得迫切。如果A股來一個跌後回穩反彈的話，相信對正蓄勢待發的港股可以帶來助燃推動力。

資金有正回流香港跡象

事實上，在美國加息周期已到頂的最新形勢下，港股表現明顯落後於外圍股市的情況，已逐步引起環球資金的關注，這個從港匯出現反

轉轉強中，可見資金有正回流香港的跡象。另一方面，港股總體沽空比率進一步回降至12%以下，是年內的最低水平，空頭持續壓盤的壓力有望消除。

互聯網科技龍頭股突出

港股出現回好反彈，在盤中曾一度上升236點高見16,741點，走勢上宜繼續守穩16,400點好淡分水線，並且要盡快升穿17,000點來強化近日形成的回穩反彈格局勢頭。指數股繼續分化表現，其中，互聯網科技龍頭股表現相對突出，在我們關注名單裏的騰訊(0700)走了一波兩連升再漲0.77%，而阿里巴巴-SW(9988)更漲

了2.65%創月內新高，市場對於公司高層的新安排任命表示歡迎，相信是刺激推動股價的消息。

港股通110億大額淨流出

恒指收盤報16,614點，上升109點或0.65%。國指收盤報5,613點，上升20點或0.35%。恒生科指收盤報3,727點，上升19點或0.5%。

另外，港股本板成交量回升至900億元但仍不達標，而沽空金額有105.8億元，沽空比率降至11.76%的年內最低。

至於升跌股數比例是814:751，日內漲幅超過13%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有45隻。港股通又再轉為淨流出，在周三錄得有逾110億元的大額淨流出。

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。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
泉峰控股(2285)	20.85	24.86
金沙中國(1928)	22.50	-
特步國際(1368)	4.39	5.40
美團-W(3690)	78.80	100.00

股市縱橫

韋君

特步國際(1368)

收購提升跑步鞋



港股昨反彈近1%，內需股中運動板塊紛反彈，以跑步鞋為主的特步國際(1368)超跌嚴重，可順勢吸納。特步為福建民企，上市15周年，市值115.96億元。大股東兼主席丁水波持股49.18%。集團從事體育用品，包括鞋履、服裝及配飾產品的設計、開發、製造及市場推廣，並以自有「特步」品牌以及四個國際品牌蓋世威、帕拉丁、索康尼及邁樂進行銷售。

特步初現反彈

年終前，集團作出整合投資部宣布為進一步發展索康尼(Saucony)及邁樂(Merrell)品牌在內地業務，以6,100萬美元(約合4.34億元人民幣)收購Wolverine Group於2019年合資公司所持權益。收購後，該合資公司將成為集團的全資附屬公司，相關協議將會終止。上述收購由內部現金支付，收購將在2024年1月1日或之前完成。

索康尼上半年實現盈利

索康尼定位高端跑鞋，與主品牌的大眾定位形成互補，共同擴大對跑者人群的覆蓋。經過前幾年的市場培育，索康尼目前在多項馬拉松賽事中穿着率位居前列，體現出品牌的消費者認可度日益提升。截至今年6月底，索康尼/邁樂在內地分別擁有80家和5家門店。上半年專業運動分部收入按年增119.9%至3.4億元，索康尼也成為公司旗下首個實現盈利的新品類。

特步上半年營業額按年增長14.8%至65.22億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利上升12.7%至6.65億元。每股盈利26.36分。整體毛利增加17.2%至27.97億元，毛利率上升0.9個百分點至42.9%。其中大眾運動板塊營業額增加10.9%至54.3億元，佔總營業額83.2%，分部溢利上升9.8%至11.06億元；時尚運動板塊營業額增長18.9%至7.49億元，佔總營業額11.5%，分部虧損擴大23.4%至6,632萬元；專業運動板塊營業額上升1.2倍至3.44億元，業績轉虧為盈，錄得分部溢利1,330萬元。集團財務穩健，今年6月底資產負債比率為19.7%。

特步股價在10月下旬曾受配股傳聞而大幅下滑，管理層否認後股價表現仍未擺脫弱勢，股價由7.45元(港元，下同)，跌至近期4.15元始喘定，期間大跌44%。昨收報4.39元，升5仙或1%，成交3,300萬股。現價市盈率10.63倍，息率4.3厘，市賬率1.24倍。股價超賣嚴重有力反彈，可收集，上望5.40元。

紅籌國企 高輪

張怡

美團尋底期可中長線收集

市傳字節跳動旗下抖音擬收購阿里巴巴(9988)旗下一外賣平台「餓麼」，市場憂慮內地外賣行業競爭加劇，拖累美團-W(3690)周二曾見低76.2元，造出2020年3月以來新低。即使內媒引述字節跳動內部人士表示，無收購餓麼計劃，惟觀乎對美團彈力依然不強。該股昨收報78.8元，升0.35仙或0.45%，因股價已較高位「腰斬」，在國際信貸評級構對其前景展望逐步改觀下，該股尋底期不妨部署作中長線建倉。

國際信貸評級機構惠譽日前確認美團的長期發行人違約評級為「BBB」，亦確認優先無抵押債務評級為「BBB」，評級展望則從「穩定」調整為「正面」。惠譽解釋，評級展望調整反映了對美團在今年首9個月產生超出，惠譽預期的強勁現金流能夠持續的預期，若看到管理層有更長久的良好投資記錄，可能進一步採取積極評級的行動。惠譽認為，自由現金流增強和淨現金狀況良好為美團的未來投資提供了靈活性。

美團股價過去一段時間反覆走低，亦已有關方面的關注。集團董事會於11月28日決議自2023年12月1日起，根據股東周年大會上公司股東通過之一般性股份購回授權，不時在公開市場購回總金額不超過10億美元的公司股份。公司認為，股份購回可展示公司對自身業務展望及前景充滿信心，且最終會為公司帶來裨益及為股東創造價值。董事會認為，公司現有財務資源足以支持股份購回同時維持穩健的財務狀況。

業績方面，截至今年9月止第3季，美團營收錄764.67億元(人民幣，下同)，按年增22.1%；純利35.93億元，按年增195.4%；經調整純利57.27億元，按年增62.4%。業績優於市場預期。趁股價尋底期部署作中長線收集，上望目標為100元(港元，下同)，惟失守52周低位的76.2元則止蝕。

看好美團留意購輪21505

若看好美團後市反彈行情，可留意美團瑞銀購輪(21505)。21505昨收0.057元，其於2024年8月26日最後買賣，行使價103.88元，兌換率為0.01，現時溢價39.06%，引伸波幅50.04%，實際槓桿4.51倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

財務狀況穩 泉峰具增長潛力



岑智勇 獨立股評人

周三恒指高開，初段升至16,741點後回軟，收至16,700點牛皮。午後恒指走勢轉弱，跌至16,550點水平爭持，全日波幅192點。恒指收報16,614點，升109或0.66%，成交金額900.36億元。國指及恒科指分別升0.36%及0.51%。恒指以陰燭「陀螺」收市，走勢受制於20天平均線。MACD牛差擴闊；全份842隻，下跌806隻，整體市況略好。

泉峰控股(2285)的主要業務為從事電動工具、戶外動力設備及相關產品的研究、開發、製造、測試、銷售及售後服務。集團早前發盈警，料在截至2023年10月底止10個月，未經審核純利預期減少約80%至2,100萬

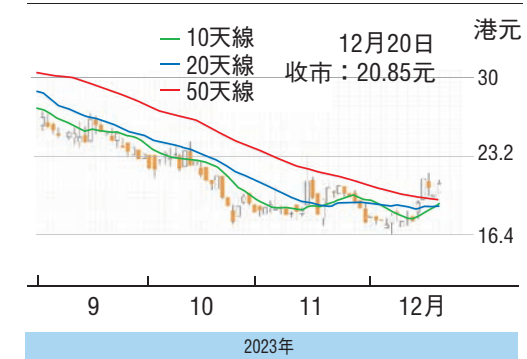
元(美元，下同)，而去年同期錄得純利約1.08億元。盈利下跌原因為(i)主要客戶面臨宏觀經濟不確定性而採取更保守的庫存政策導致收入下降；(ii)持續投資於研究及產品開發、銷售及營銷以及管理轉型；及(iii)產能利用率相對較低。

終端用戶充分肯定品牌組合

集團指其財務狀況保持穩定，並擁有充足的現金資源以滿足其經營的現時及未來現金流量需求。期內整體市場表現疲弱的情况下，終端消費者在銷售點(POS)對集團自有品牌產品的購買量穩步增長，顯示出終端用戶對品牌組合的充分肯定。集團亦持續投資於建立長期能力，如產品開發；故集團對中長期業務增長前景仍然充滿信心。

有大有指集團為高端鋰電OPE領導者，與勞氏深度合作後份額突起，再獲John Deere等大客戶認可；且有望受益未來北美降息通道

泉峰控股(2285)



開啟後的需求復甦。集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值為香港同業中間偏低水平。若以15倍市盈率作估值，集團的目標價為24.86港元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

投資觀察

無須過於憂慮經濟陷進通縮



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地連續兩個月按年物價走勢處於負值，繼10月份消費物價指數(CPI)錄得按年下跌0.2%後，11月份CPI按年跌幅擴大至0.5%，為最近三年來最大單月跌幅。相關數據再引起市場對內地經濟陷進通縮的疑慮。不過，國家發展改革委認為，隨著基數效應減弱、需求恢復，預計明年CPI將溫和回升。

國家發展改革委政策研究室副主任、新聞發言人李超近日表示，隨著經濟動能持續恢復、各項政策繼續推出、政策效應逐步顯現，內地有條件、有能力統籌推動經濟運行持續好轉、內生動力持續增強、社會預期持續改善、風險隱患持續化解，圓滿完成全年經濟社會發展主要預期目標。

明年CPI料將溫和回升

此外，國家發展改革委亦認為，今年CPI總體低位運行，隨著輸入性、周期性、季節性等因素有所改變，基數效應逐步減弱，商品服務需求持續恢復，預計明年CPI將溫和回升。事實上，當前中國的經濟環境與美國聯儲局加息周期至尾聲的形勢，令人民銀行更具空間於寬鬆貨幣政策操作，繼而激活經濟及重燃適度通脹。

筆者認為人行未來於貨幣政策繼續保持寬鬆，明年或將有更多降準降息操作，尤其是當前通脹低而實際利率偏高，推動利率水平回落或是重要政策方向。另一邊廂，人民銀行貨幣政策委員會委員近日亦表示中國有條件加力實施財政政策和貨幣政策。

主因中央政府的債務水平較低，為適度增加中央債務水平、安排適度規模赤字，以及安排適度規模的中央預算內投資、中央轉移支付等創造條件。貨幣政策方面，內地物價水平較低，加上聯儲局加息步伐已停止，也為貨幣政策適度加力提供空間。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投棋所好

假期臨近 濠賭股可望多兩眼

臨近聖誕及新年假期，大市成交開始縮減，相信現貨月結算前後個指難出現重大變動。恒指昨日上午108點，報16,613點，成交900億元。美股繼續氣勢如虹，根據美國銀行引述EPR Global資料顯示，截至12月13日止一周，貨幣市場基金8星期以來首次錄得資金淨流出，涉及約310億美元，美股基金同期共吸資259億美元。情況反映資金配置開始逆轉，港股進入2024年也有望見底回升。上日大行花旗發表報告，澳門12月份首17天博彩收入或達到約90億澳門元，意味日均賭收

約5.43億澳門元，料聖誕及除夕檔期收入加快。

聖誕及除夕檔期收入料加快

受相關消息刺激，一眾濠賭股昨日造好，當中金沙中國(1928)升4.9%；永利(1128)升5.9%。投資者留意意賭股短期能否受假期因素炒一轉。(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

滬深股市 述評

興證國際

低位中陰線 短期避險情緒濃

滬深兩市昨日低位收光頭光腳中陰線，北證50收漲2.52%。截至收盤，上證指數收報2,902點，跌1.03%，深證成指收報9,158點，跌1.41%，創業板指收報1,803點，跌1.36%，兩市共成交金額6,818億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加235億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.25:1，其中漲停37家，較上一交易日增加4家；跌停17家，較上一交易日減少7家。

資金面上，北向資金淨流出15.43億元，其中滬股通淨流出1.41億元，深股通淨流出14.02億元。截止至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為16,680.49億元，較前一交易日增加5.40億元。

強勢股出現補跌行情

兩市成交量昨天有所放大，顯示部分資金在高低附近加大了止損操作。從盤面來看，強勢行業如傳媒出現在領跌位置，計算機及通信、汽車等下半年表現較好的行業昨日都補跌，而社會服務、家電、食品饮料、電力設備及房地產而持續弱勢有加速下行的跡象，市場整體呈現避險情緒上升局面。

周二分析的公募贖回每周300億元至400億元，以及北向淨流出日均20億元至40億元，絕對金額上並不大，但對增量資金缺乏以及倉位較高的機構來說，疊加年底調倉，確實加大個股短期波動。

策略上，建議嚴控倉位，避險類似承接不力帶來的閃崩風險。節前的下行加速，為節後市場的修復創造條件，建議尋找、儲備確定性的成長方向，包括AI大模型、短劇視頻、算力、醫藥生物以及消費電子等，逢低布局新年市場可能的反彈修復。

英皇證券

金沙中國(1928)

