

港股

港股現回吐 未失穩好



葉尚志
第一上海首席策略師

1月2日，港股跟隨A股出現回吐，但穩好格局未受到破壞，相信總體仍在延續階段性見底後的彈升走勢，我們對港股後市維持正面看法。恒指回跌接近260點，以略低於16,800點水平來收盤，而新年假日氣氛未盡消散，大市成交量連續第二日錄得不足800億元，但以恒指在12月11日階段性見底於15,792點之後來看，基於港股現時的低估值，確實是可以看到有外資正在逐步回流，相信情況將有利港股提升估值，並且繼續延伸彈升修正走勢。

中國(1928)漲了3.93%是漲幅最大的恒指成份股，澳門旅遊局表示聖誕假期期間旅客入境情況超越疫情前有逾45.6萬人次，相信是刺激推動的消息。

港股通連續兩日淨流入

恒指收盤報16,789點，下跌259點或1.51%。國指收盤報5,673點，下跌96點或1.66%。恒生科指收盤報3,715點，下跌50點或1.31%。

另外，港股主板成交量有766億多元，而沽空金額有101.9億元，沽空比例13.31%。至於升跌股數比例是603:983，日內漲幅超過12%的股票有45隻，而日內跌幅超過12%的股票有47隻。港股通連續兩日出現淨流入，在周二錄得有逾38億元的淨流入額。

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。

走勢上，恒指仍企穩16,600點的初步支撐以上，反覆回升的格局得以保持，估計短線有乘勢進一步試衝18,000點的機會，而下一個向上突破點在50日線也就是在17,088點水平。

消息方面，近日公布的內地經濟數據來得有點分歧，12月官方製造業PMI指數報49低於預期，但財新製造業PMI指數卻報50.8，連續第二個月回升至50以上的擴張水平。

目前，經濟復甦的進程依然是市場的關注點，但估計在貨幣以及財政政策的逐步加強推出下，相信內地經濟可以保持穩好的發展狀態。

未失守16600點支持

港股出現回吐，在盤中曾一度下跌322點低見16,725點，但未有失守初步支撐16,600點，穩好格局未有受到破壞。指數股表現轉為分化，其中，近日出現觸底彈升的消費股仍見波動，華潤啤酒(0291)和李寧(2331)分別跌了8.33%和5.83%，都站到恒指成份股最大跌幅榜的前五，市場對經濟周期相關股的信心仍有待進一步增強。

另一方面，澳門博彩旅遊股表現突出，金沙

股市領航

布局四大高端品牌 H&H看俏



黃敏碩
註冊財務策劃師協會會長

H&H國際控股(1112)從事嬰幼兒營養與護理用品(BNC)，成人營養和優質維生素補充劑(ANC)，及寵物營養及護理用品(PNC)三項核心業務。集團通過對4大高端品牌的整合和布局，逐步完成市場全球化升級，現時於中國內地、歐洲、北美和澳紐，分別擁有品牌和研發中心。集團去年首三季收入升11.9%至102.7億元(人民幣，下同)，主因內地、澳洲及新西蘭成人營養及護理用品分部的強勁升勢，及寵物營養及護理用品業務的穩健增長，抵消嬰幼兒營養及護理用品分部應佔收入下降影響。

集團近年成功轉型至以ANC營養品為主業，能受惠於人口老化、少子化的趨勢，去年

首9個月實現總收入102.8億元，按年增長11.9%，其中內地ANC分部收入增長40.8%，概因受消費者對美容、複合維生素及護肝排毒產品的殷切需求所推動，加上其推出創新品類的新產品，將Swisse產品組合進一步擴展至Swisse Plus+、Swisse Me及Little Swisse，從而可精準把握不同消費群體，對優質營養品的需求。

寵物營養及護理用品銷售穩增

另集團內地BNC銷售額維持穩健，受惠於消費者對嬰幼兒營養補充品需求殷切帶動，及集團推出益生菌軟糖、DHA及鈣片等全新創新產品。集團期內內地收入按年升6.9%，ANC以及PNC分部業務，實現強勁雙位數增長。

近年來內地嬰幼兒配方奶粉整體行業面臨挑戰，新國標轉型期間行業競爭加劇。基於此集團戰略性地選擇在2023年年底推出新國標產

品前，盡量出清舊國標庫存，及維持管道存貨的穩健水平。

至於澳新市場則保持雙位數可觀增長，銷售額按同類比較基準增長25.7%。北美收入則按同類比較基準增長22.5%，後者是集團第三大市場，也是其寵物營養與護理領域收入增長主要驅動力。隨著寵物營養品高端化的盛行，集團北美PNC業務的收入，於2023年第三季度同比增长22.5%。

另據Early Data研究統計，2022年9月至2023年9月，Swisse於內地線上維生素、草本及礦物補充劑市場穩居榜首，市場份額為7.9%；該品牌來自一般貿易管道的銷售額，佔H&H國內ANC業務總額的23.8%，同比增长74.1%，預期可續成集團增長動力，前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
H&H國際(1112)	12.08	-
中聯重科(1157)	4.29	5.00
上海實業(0363)	9.88	12.68

股市縱橫

韋君

中聯重科(1157)



中東訂單帶動 中聯重科走強

港股今年首個交易日下挫1.5%，恒指昨失守萬七關，憂慮環球經濟放緩成主因。惟工程機械板塊相對抗跌，海外市場如中東訂單持續增長成利好支撐，中聯重科(1157)承接力強，可續留意。中聯重科在港上市13周年，A+H股市值700億元，H股市值佔67.86億元。主要股東為湖南國資委持股14.4%；湖南長沙和一盛投資合夥企業持股7.9%。

中聯重科以工程機械、農業機械+智慧農業、建築新材料三大板塊為發展與布局。集團管理層上月表示，最近向澳洲、沙特阿拉伯、土耳其、印尼交付200多台設備，共發運40多台大噸位挖掘機、40多台全新G系列挖掘機和50多台混凝土攪拌運輸車。管理層表示，正不斷擴大和深化在沙特、土耳其等中東地區，以及印尼等更多國家布局，推出多元化產品，提供全方位的施工解決方案。

中聯重科月前公布，公司於阿聯酋迪拜和沙特達曼的新品推薦會中獲2億元人民幣訂單，超過5億元人民幣意向訂單，公司海外市場拓展順利。值得一提的是，集團針對沙特申辦世博會成功後的基建項目規劃，已形在沙特的主要市場全覆蓋，成為當地行業領導者之一，參與了多個重大項目。

摩根大通去年11月曾發表報告以「美國本地的建築活動及訂單已見頂，2024年起需求料將放緩」而看淡中聯重科目標價至3.40元。顯而易見，沙特等中東市場的基建增長需求，已填補了美國市場放緩的影響。

產品深受海外市場認可

國泰君安最新發布研究報告，予中聯重科「增持」評級，2023年內地工程機械行業持續築底，作為工程機械龍頭企業，積極布局海外市場，產品深受海外市場認可，預計2023年至2025年的淨利潤(歸母)為3,698/4,869/6,073百萬元人民幣，每股盈利分別為0.43/0.56/0.7元人民幣，目標價7.98港元。

集團在建築起重機械銷售規模穩居全球第一，今年內地市場機械需求可望在去年建築業築底後迎來行業回溫，有利集團估值回升。中聯重科昨收報4.29元，微跌1仙，成交1,370萬元。股價企於10天、20天、50天線之上，仍處於黃金交叉上升走勢。該股現價市盈率13.68倍，息率8.4厘，市賬率0.6倍，估值不貴，可順勢吸納，上望5元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

上實估值偏低可期攀高

港股2024年首個交易日雖開出紅盤，惟市況不久即轉跌，收市報16,788.5點，跌258.84點或1.52%，亦令此前3連升斷纜。大市新年開羅表現麻麻，惟觀乎個別實力紅籌股卻仍見造好，當中上海實業(0363)便為其中之一。上實昨收報9.88元，升0.19元或1.96%，為連升第4個交易日，已先後收復10天、20天及50天線，在技術走勢轉好，以及本身估值仍偏低下，料後市不難續有高位可見，故不妨續加留意。

上實主要從事物業發展及投資與經營酒店；基建設施包括投資於收費公路項目及水務相關業務；消費品包括製造及銷售香煙及印刷產品。集團去年上半年錄得純利13.76億元，按年升24.6%；每股基本盈利1.265元，派中股息42仙，按年持平。期內營業額127.91億元，跌16%；毛利42.7億元，升5.2%。由於上一年度低基數效應，集團去年全年業績應可憧憬。

公司消息方面，集團間接非全資附屬公司上實城發上月中要約於公開招標期間，透過上海產權交易所掛牌底價2.66億元人民幣，公開招標出售該股權，佔上實養老投資38%股權，即集團於上實養老投資的全部股權。於出售事項完成後，上實養老投資將不再為公司的聯營公司，集團將不再於上實養老投資擁有任何權益，且上實養老投資將由上實東灘全資擁有。

就估值而言，上實往績市盈率4.64倍，市賬率0.24倍，在同業中仍然偏低。此外，該股息率9.31厘，論股息回報則具吸引。基於上實呈現四重底突破向上，其向好勢頭已成形下，料中線目標將上移至12.68元的52周高位，宜以失守10天線支持的9.47元則止蝕。

看好中海油留意購輪19715

中海油(0883)繼此前4連升後，股價昨日仍見逆市向好，收報13.2元，升1.54%，為表現較佳的權重藍籌股。若看好該股攀高行情，可留意海油滙豐輪(19715)。19715昨收0.106元，其於今年9月23日最後買賣，行使價15.15元，現時溢價18.79%，引伸波幅30.86%，實際槓桿7.19倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

投資觀察

12月製造業數據加深政策加碼預期



曾永堅
橡盛資本投資總監

調查對象主要以大型製造業企業為主的中國製造業採購經理指數(PMI)於12月表現意外地令市場失望，當月降至49，較11月下降0.4個百分點，較市場預期的49.6遜色。該指數除連跌三個月外，更創最近半年新低。不過，正因相關數據表現遜市場預期，亦令市場對中央將加大政策力度的預期升溫。

在國家統計局編制的製造業PMI五個分類指數中，新訂單指數、原物料庫存指數和從業人員指數皆於收縮區間續跌。當中新訂單指數跌幅最大，按月下降0.7個百分點至48.7，屬12月製造業PMI下行的主因。外需方面，新出口訂單按月降0.5個百分點至45.8，創2023年1月以來新低。

「供強需弱」特徵明顯

至於生產端表現，生產指數為50.2，雖然按月跌0.5個百分點，但仍連續七個月維持於擴張

區間。而其間採購量按月則下降0.6個百分點至49，於收縮區域惡化。上述情況反映內地當前宏觀經濟「供強需弱」特徵明顯。在需求進一步減弱之下，製造商正減少採購，令出廠物價指數按月跌0.5個百分點至47.7。

根據中國物流與採購聯合會特約分析師的看法，2023年12月披露需求不足的企業佔比超過60%，較11月進一步擴大，需求收縮問題更為突出，經濟下行壓力增加，相信要大力加強政府投資對企業生產和投資的帶動作用，盡快扭轉需求收縮自我加速趨勢。

基於內地製造業遭受內外挑戰，房地產危機連帶影響財富效應，居民收入預期未顯著改善，消費信心依然不振，加上外部經濟需時反映減息預期的利好因素，以及全球電子產品周期去庫存仍未見底，短期內地製造業勢將仍受壓，令2024年穩增長政策有可能前置發力，減息降準有望於首季落地。(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

成長板塊領跌 關注順周期

滬深兩市昨日開門紅落空，北證50收漲2.08%。截至收盤，上證指數收報2,962點，跌0.43%，深證成指收報9,401點，跌1.29%，創業板指收報1,856點，跌1.87%，兩市成交金額共8,100億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約300億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.15:1，其中漲停66家，較上一交易日減少6家；跌停8家，較上一交易日增加3家。

兩市指數受制於30日均線

兩市開盤即受制於30日均線，全天震盪收陰，成交量有所萎縮，北向資金大幅淨流出52.69億元，科技成長板塊領跌，價值風格強勢，如紅利指數上漲1.47%。

這意味着：一是元旦前三個陽線反彈有護盤成分在，無論是從指數或個股層面，故今日盤面部分資金有回撤需求，北向資金大幅流入參與並引導光伏新能源超跌反彈、同時節後首日轉為淨流出，後續仍需密切跟蹤其流向的持續性；二是新的考核周期開啟，機構持倉必將調整，部分押注科技、成長類去年取得相對較好成績的高換手選手，春季是否快速調倉至紅利、中特估等方向，近幾個交易或見端倪；三是從主流賣方近期策略來看，對盈利端、價格端如PPI、工業生產等預期出發，更多關注順周期、偏上游方向，疊加日本地震帶動原油價格上漲等因素，煤炭、電力、水運等受追捧，同時也年報季低估值、高股息策略形成交集。

綜上，基於後續指數層面大概率維持震盪，方向上建議更多關注順周期、資源屬性的如煤炭、電力、有色、交運以及央國企高股息，對景氣硬科技、新能源賽道暫時休整保持跟蹤研究。

中泰國際

新股透視

美中嘉和扭虧為盈略需時間

美中嘉和(2453)為腫瘤醫療服務提供商，主要業務包括經營醫院及面向第三方醫療機構的醫療設備、軟件及相關服務，2023年上半年這兩項業務分別佔公司收入的55.8%及44.2%。公司的醫院業務總共擁有七家醫療機構，主要位於廣州、上海與山西大同人口稠密的城市。

旗下醫院診療人次續增

2020年至2022年門診人次分別為2.7萬、5.1萬及6.3萬人，住院人次分別為491人、778人

及2,999人。2023年上半年門診人次與住院人次分別同比增加66%與37.1%至4.8萬及1,757人次，2023年前10個月的門診與住院人次則分別進一步增加至6.8萬及3,085人次。按目前情況2023年下半年診療人次將明顯多於上半年。

醫療設備、軟件及相關服務業務2022年受新疫情等影響，服務客戶數量從88家減少至77家，導致2022年收入同比下降18%至約2.5億元(人民幣，下同)。2023年上半年該板塊收入同比增加107.0%至1.3億元，2023年收入在恢復。

(摘錄)