

每周精選

旅遊經濟向好 攜程值得期待



文化和旅遊部發布2024年元旦假期文化和旅遊市場情況。經測算，元旦假期3天，全國國內旅遊出遊1.35億人次，同比增長155.3%，按可比口徑較2019年同期增長9.4%；實現國內旅遊收入797.3億元(人民幣·下同)，同比增長200.7%，較2019年同期增長5.6%。與此同時，出入境旅遊也迎來小高峰。據國家移民管理局統計，今年元旦假期全國邊檢機關共查驗出入境人員517.9萬人次，日均172.6萬人次，已恢復至2019年同期水平。



鄧聲興博士 香港資本亞洲有限公司董事總經理

受惠旅遊業、消費需求及整體經濟持續復甦，元旦假期各地推出的形式多元的跨年活動及促消費政策，持續帶動旅遊經濟向好發展，相關股份均可高看一線，看好攜程集團(9961)。

攜程去年簽約超過2,100間線下門店，遠超2019年的1,375間，打破歷年新簽約門店數量的紀錄。2023年遊客在攜程線下門店購買國內旅遊產品人均花費1,426元，較2019年增長近40%。

值得注意的是，集團海外產品人均花費5,269元，較2019年增長16%。據集團公

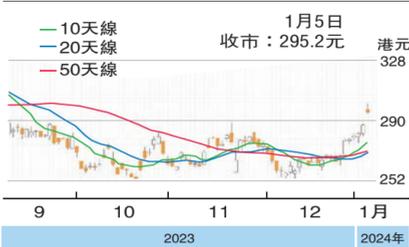
布2023年香港出境遊和入境遊的關鍵數據。與疫情前同期相比，2023年1月1日至12月26日期間，攜程國際在線旅行社(OTA)平台Trip.com香港站整體預訂量顯著增長118%。

香港酒店預訂窗口增22%

平均而言，每位Trip.com用戶乘坐1.7次航班出境，每人平均出遊總行程達3,023公里，相當於圍繞香港六圈。而出遊最多的年齡階層為介乎23至34歲的Gen Z和千禧世代。此外，與疫情前相比，年初至今的香港酒店預訂窗口增加22%。可以看出，攜程持續布局海外旅遊資源，海外供應鏈優勢領銜國內。

與此同時，集團發布《2024年元旦跨年

攜程集團(9961)



旅遊報告》顯示，內地跨年旅遊訂單量按年增長168%，出境遊訂單量增長388%。在高端度假酒店及自定遊等旅遊消費方面，遊客的人均花銷均有不同程度上漲，迎來「開門紅」，相信亦為集團今年全年業績表現奠定良好基礎。攜程作為行業龍頭市佔率提升，競爭格局穩固，全球化布局亦打開未來的發展空間，前景值得期待。

總結上周，滬指跌1.54%。恒指按周跌512點，全周在16,455點至17,135點間波動，上下波幅680點。本周重點關注，1月11日，美國公布申請失業救濟金人數。1月12日，中國公布全部工業品PPI數據。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

紅海危機刺激運價 中遠海控可留意



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌512點，收報16,535點；國指跌161點，收報5,606點；上證指數跌45點，收報2,929點。本周美國將會公布CPI、初次申領失業救濟金人數和PPI。

最近航運運費持續強勢，紅海持續發生也門胡塞武裝組織不停向行經紅海的商船發射導彈，主要問題還是源於巴以。巴以衝突於去年10月左右爆發，其後胡塞武裝組織就在紅海發射導彈威脅途經的海運商船。過去幾個星期組織增加襲擊的密度，導致航運巨擘馬士基(Maersk)上周再度停駛該航線，改道繞行好望角。

埃及的蘇伊士運河位處歐、亞、非三洲交界地帶，因為其連接紅海和地中海，是歐亞之間最短的航線，是全球非常重要的航運線路。該運河整年的貨運量約佔全球貿易量的12%。如果紅海航線受阻，將對全球貿易市場產生巨大影響。

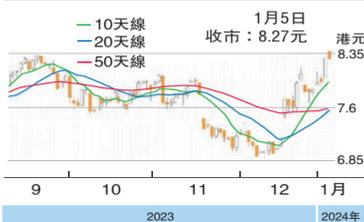
航運風險大增影響供應鏈

現時越來越多的航運公司開始改到好望角。這當然可以解決問題，但好望角處於遙遠的南非，原來可以直接經過中東然後進入歐洲的航線，現在要繞一大圈到南非再往北，成本將會大幅增加。除了運費、人力成本、燃料成本之外，貨物交割的時間亦會延長。影響的不只是普通貨物，而是大量的大宗商品、原材料等也會出現供應鏈問題。全世界有將近90%的跨國貿易與運輸依賴海運，因此這對供應鏈將是一次巨大的衝擊。航運風險的增加，將會直接導致運費有所攀升。

雖然美國暫時已經排除艦隊護航經過紅海航線的商船，但胡塞武裝組織難以捉摸，要完全消滅該組織或杜絕這個問題絕對不是一朝一夕可以做得到的。另一方面巴以衝突也是一個死結，互不相讓，因此紅海問題可能會持續一段時間。

中遠海控(1919)是全球排行第四的大型集

中遠海控(1919)



裝箱海運企業。去年第三季，公司總貨運量達到606萬個標準集裝箱，而集裝箱的業務航線收入達到52億美元。預料運費上升將會直接帶動股價走勢。因為集裝箱航運公司是非常具有周期性的行業，因此市盈率未必適用於估值這一類型的股份。市賬率方面，現時為0.6倍，相對2年的均值0.84倍有一定距離。

(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。)

零跑汽車增銷少蝕 仍須控成本



黎偉成 資深財經評論員

零跑汽車(9863)的股東應佔虧損於2023年三季度達9.85億元(人民幣，下同)，同比減少26.54%，而上年同期多蝕86.23%為13.39億元，業績算是略見回穩。

此因(甲)成本開支控制尚可；(乙)以生產為主的銷售成本，期內達55.88億元，較上年同期上升19.6%，較收益56.55億元所升的31.9%要低，遂出現輕微毛利6,100萬元，和有毛利率1.2%，扭轉上年有毛損3.84億元和毛損率8.95%之況。

和(乙)經營方面的各項開支所涉額額仍頗大，即使升幅相對有限，亦出現經營虧損10.25億元，如：研發開支4.74億元同比增长17.3%；銷售開支4.41億元，升13.1%；而行政開支2.1億元則跌3.5%；三者不是

升得相對不算太大，就是略降，惟合共11.25億元，由是毛利僅6,100萬元亦難抵壓力也。

至於(乙)業務，於2023年第三季度的汽車總交付量，為4.4325萬輛同比增长24.5%，較2022年三季度3.06萬輛所增1.86倍明顯低得多，其中(1)C11交付2.737萬輛同比增加85.86%，而2022年同期1.725萬輛，漲升78.21倍；該集團於2022年第四季發布C11增程版車型，並在2022年三季度邁出全球化進程的第一步，向以色列客戶交付首批車輛。

(2)C01則交付8,325萬輛，同比漲升13.84倍，因上年同期只售出561輛。此款車2022年9月28日開始交付。零跑C01定位為多場景智能豪華電動轎車，搭載全球首款無電池包CTC電池底盤一體化技術，將電池與底盤骨架結構合二為一，用車身

架構作為電池包外部結構，車身扭轉剛度提25%。但(3)T03交付8,622輛同比减少51.5%，而上年同期有1,779萬輛則大增48%，表現相對遜色。

持續技術創新提升競爭力

該集團管理層於業績公告稱：零跑汽車2023年啟動「純電+增程雙動力布局」，目前量產銷售智能純電小車T03，智能超享電動SUV C11和智能豪華電動轎車C01三款電動汽車，以及C11、C01兩款超級增程版汽車；去年9月，零跑汽車攜首款全球化產品C10和全新技術亮相IAA MOBILITY 2023慕尼黑國際車展，開啟全球化戰略。零跑汽車正通過持續的技術創新，為未來出行創造更多的可能性。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

發展、百貨店、酒店、能源及路橋等。受到期內人民幣貶值和出租率下跌影響，集團地產相關業務並不理想，反而道路和橋樑，以及酒店經營和管理的表現則相對較佳。

就估值而言，粵投往績市盈率約8.26倍，股息率10.19厘。若股價短期突破6.18元阻力，下一個目標將上移至7元關，惟失守10天線的5.67元則止蝕。

中海油逆市佳可留意購輪

中海油(0883)上周4個交易日僅1日跌，其餘3個交易日均告逆市向好，該股周五收64.4元，為去年10月下旬以來收市高位。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意海油國君輪(20784)。20784上周五收報0.099元，其於2024年5月16日最後買賣，行使價16.3元，現時溢價23.67%，引伸波幅40.63%，實際槓桿7.43倍。

心水股

*上周五收市價

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
攜程集團(9961)	295.20	中廣核電力(1816)	2.12
中遠海控(1919)	8.27	中國太保(2601)	15.76
零跑汽車(9863)	33.15	粵海投資(0270)	6.02

出鱗 致勝



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

港股新年表現略叫投資者失望，惟近期資金流入電力股明顯，其中中廣核電力(1816)已突破2023年高位，更進一步挑戰2022年52周高位。2023年年底，國務院常務會議提出，進一步增強核電產業的創新發展能力，並全面提升核電裝備及相關產業的競爭力，延續核電積極發展的方向。事實上，自2019年國家核電恢復審批後，核准元宇證券基金投資總監 節奏明顯加快，2020年、2021年、2022年分別核准4台、5台、10台，而2023年繼續維持了10台的高核准量，表明政策對核電發展的支持力度得到加強。《中國核能發展報告(2023)》藍皮書提到，預計2030年前，中國在運核電裝機規模有望成為世界第一。預計到2035年，中國核能發電量在總發電量的佔比將達到10%左右，相比2022年翻倍。

裝機總容量佔中國內地45.87%

中廣核電力作為中廣核集團唯一上市平台，去年上半年上網電量達105,918.06吉瓦時，同期增長14.09%。期內，公司在運核電機組27台，在建核電機組6台，裝機容量合計37,776兆瓦，佔中國內地比重45.87%。去年3月，防城港3號機組投入商業運營，同年7月，公司聯營企業福建寧德第二核電的寧德5號及6號機組已獲得國務院核准。值得注意的是，寧德核電站和防城港核電站，期內上網電量已達到15,673.88及10,465.32吉瓦時，佔整體附屬公司超過三成，同時上網電量增長高速，按年達11.21%及36.1%。

國家一直積極安全有序發展核電，在中國共產黨第二十次全國代表大會明確作出的戰略部署，是中國能源戰略的重要組成部分，對優化國家能源結構、保障能源安全、構建新型能源體系具有重要作用。去年3月，國務院《政府工作報告》指出「統籌能源安全穩定供應和綠色低碳發展」、「加快建設新型能源體系」。

同年7月，全國生態環境保護大會召開，強調「積極穩妥推進碳達峰碳中和」，「要構建清潔低碳安全高效的能源體系」。在國家積極穩妥推進碳達峰碳中和、強化能源安全保障、加快建設新型能源體系背景下，核能產業仍處於發展的重要戰略機遇期，發展空間和市場前景將更加廣闊。儘管國家整體經濟增長存在挑戰，惟核電發展方向及增速趨勢不變，中廣核電力股價走勢仍可看高一線。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 縱橫

韋君

港股今年首周失利，恒指退守16,500水平，內險板塊中以中國財險(2328)逆市上升表現較突出，其它內險股則偏軟，中國太保(2601)先升後回，未改技術向好走勢，不失為攻守兼備、趁低收集的優質保險股。

中國太保在港上市13年，A+H股市值2,970億元，H股佔437.4億元。主要股東包括申能集團持股14.05%；寶鋼集團持股13.35%；上海國有資產經營有限公司持股6.4%。集團為內地第二大財產保險、第三大人壽保險，並包括再保險、資產管理業務。

中國太保壽險市場總監劉余慶近期接受媒體訪問表示，集團去年推出了新一代重疾產品，通過產服深度融合，採用「底盤+組件」方式，保障槓桿更高、客戶選擇更多，為客戶提供全流程、一體化、定制化的「產品+服務」綜合解決方案。他指出，根據市場調研，發現健康保障類的產品在市場上仍然有旺盛的需求。

瑞銀發表研究報告看好壽險及財險股，認為中國太保具進攻及防守性，其銷售業績領先行業表現，並擁有穩定派息。瑞銀並指出，在《國際財務報告準則第9號》實施後，預計保險公司將增加對通常以資產淨值計量的高股息率股票的配置，今年險企有充足的空間來實現淨利潤增長。

太保去年首11個月，旗下太保壽險及太保產險原保險業務收入合共3,987.34億元(人民幣，下同)，按年增長7.51%。其中，太保壽險佔2,239.77億元，按年升4.4%；太保產險1,747.57億元，上升11.8%。而首10個月原保費收入按年增長8.24%，反映11月份業績增長放緩。

技術向好走勢未改

中國太保上周五收報15.76元(港元，下同)，跌0.16元或1%，成交1.54億元。該股在過去三個月自21.1元，下潛至上月14.42元後築底回升，並呈現黃金交叉上揚走勢，惟受新年首周跌市影響回挫，但仍穩於10天、20天線之上，技術向好走勢未改。現價市盈率5.6倍，預測4.8倍，息率逾7厘，市賬率0.59倍，估值吸引，實為攻守兼備優質內險股，可趁低收集，上望20元水平。

小米區間反覆 看好吼購輪 18936

輪證 透視

法興證券

港股在本年首周四連跌，其中重磅科技股走勢疲軟，拖累大市反彈乏力。恒指連日於16,500點附近展開攻防，10天線水平得而復失，短線或下試在16,300點附近的支持位。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約4,705萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約6,370萬元資金淨流出，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價16,000點至16,299點之間，累計相當約2,346張期指合約；熊證街貨主要在收回價17,300點至17,599點之間累計了相當約1,613張期指合約。個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，小米的相關認購證及牛證合共錄得約1,290萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的小米認購證為行使價約17元至19元附近的中期及中期價外條款，實際槓桿約5倍至7倍。技術上，小米股價過去兩月表現偏強，主要在14元至17元之間反覆上落，近日股價出現較明顯調整，逐步向區間底約14元附近推進，或可留意區間底附近部署技術反彈機會。如看好小米，可留意認購證18936，行使價16.9元，2024年4月到期，實際槓桿約7.1倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

供水業務穩 粵投高息吸引

紅籌國企高輪

張怡

港股上周4連跌，惟觀乎個別高息股的表现則仍頗見吸引，當中粵海投資(0270)便為其中之一。粵投於去年12月27日起一口氣連升5個交易日後，於上周四(4日)攀高至6.18元始遇阻，股價周五平收6.02元，無疑短期技術指標已略為超買，但其逆市下走勢呈強，也反映貨源已盡入強者之手。

粵投較早前公布，廣東省政府已向其授出向香港供水權利，而香港特區政府與廣東省政府已簽訂2024年至2026年的新供水協議，按每年供水量上限8.2億立方米，3年基本水價共約157.8億元。由於兩地消費物價指數及人民幣兌港元匯率增加，未來3

年兩地同意每年水價增幅為2.39%，而基本水價會由51.3億元，逐步增至53.8億元。集團供水業務十分穩定，加上估值不算貴，惟息率則頗具吸引力，故股價高位整固後，料仍有力延續升勢。

業績方面，截至2023年9月30日止首三季，集團錄得純利38.3億元，跌18.6%，收入164.4億元，跌7.6%，主要來自期內水資源業務的建設服務收入減少，而稅前利潤59.5億元，跌15.8%。期內，東深供水項目方面，對香港、深圳及東莞的總供水量17.29億噸，增幅為1.3%，收入51.36億元，較去年同期減少0.8%。

供水業務以外，粵投亦經營物業投資及