

每周精選

加強品牌競爭力 361度可留意



在人們對健康狀況日益關注的趨勢下，體育、運動健身及戶外活動需求增加，連同近年體育賽事的共同催化作用，推動運動服飾市場增長，行業景氣度平穩。據IMARC Group數據，2022年全球運動服飾市場規模達到1,819億美元，並預計到2028年市場規模將達到2,396億美元，2023年至2028年年複合成長率(CAGR)為4.5%。據2023年中國體育局長會上工作報告，2022年內地體育產業總規模達到33,008億元(人民幣，下同)，實現增加值13,092億元，分別較2021年增長5.9%及6.9%。



鄧聲興博士 香港賽馬會亞洲有限公司管理合夥人

另據歐睿國際數據，中國運動服飾市場規模增速雖較疫情前有所減緩但仍保持穩健，2021年至2023年複合年均增長率為4.3%，預計2024年有望同比增長9.1%達到4,210億元，2023年至2028年複合年均增長率有望達至7.7%。

361度(1361)近日公布2023年第四季度營運概要，集團期內加強品牌建設及加大電商營銷推廣力度，促進線上線下互動，在多個領域實現快速增長。2023年第四季度，361度主品牌產品線下渠道零售額按零售價值計算較2022年同比增长長20%；童裝品牌線下渠道零售額按零售價值計算同比增长長40%；電子商務平台產品整體流水較2022年同比增长長逾30%。

力拓綜訓及運動生活品類 為滿足多元化消費者需求，集團着力布局戶外運動產品系列，實行潮流運動產品擴容，積極拓展綜訓及運動生活品類。期內發布兼具舒適體驗及安全防護的全新輕越野跑鞋系列「馭山」，啟動「城市野行計劃」並推出兼具潮流感及實穿性的「361°拓界系列」，將文化圖騰與現代滑板文化結合並推出「宅茲中國」故事配色滑板鞋系列，大幅提升品牌於潮流運動

力拓綜訓及運動生活品類

領域的認知度。同時，集團期內推出旗艦緩震跑鞋「速湃CQT」、最新「全民超跑」碳板跑鞋「飛然3」、全球品牌代言人尼古拉·約基奇同款聖誕大戰籃球鞋「BIG3 FUTURE」等新品，以科技適配專業競速及日常訓練等多種場景需求，持續增加品牌競爭力。現今運動鞋服仍屬高成長賽道，且低線市場成長相對優於總體。361度主要聚焦三線及以下城市，目標人群具較大消費潛力，其業績穩健增長並持續加深品牌競爭力，料有望在行業穩健發展下實現更多發展，不妨留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



領域的認知度。同時，集團期內推出旗艦緩震跑鞋「速湃CQT」、最新「全民超跑」碳板跑鞋「飛然3」、全球品牌代言人尼古拉·約基奇同款聖誕大戰籃球鞋「BIG3 FUTURE」等新品，以科技適配專業競速及日常訓練等多種場景需求，持續增加品牌競爭力。現今運動鞋服仍屬高成長賽道，且低線市場成長相對優於總體。361度主要聚焦三線及以下城市，目標人群具較大消費潛力，其業績穩健增長並持續加深品牌競爭力，料有望在行業穩健發展下實現更多發展，不妨留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

同時，集團期內推出旗艦緩震跑鞋「速湃CQT」、最新「全民超跑」碳板跑鞋「飛然3」、全球品牌代言人尼古拉·約基奇同款聖誕大戰籃球鞋「BIG3 FUTURE」等新品，以科技適配專業競速及日常訓練等多種場景需求，持續增加品牌競爭力。現今運動鞋服仍屬高成長賽道，且低線市場成長相對優於總體。361度主要聚焦三線及以下城市，目標人群具較大消費潛力，其業績穩健增長並持續加深品牌競爭力，料有望在行業穩健發展下實現更多發展，不妨留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

三星環球半導體ETF成投資佳選



張賽娥 南華金融副主席

香港投資者面臨着很多的問題，港股最近一蹶不振，去年恒生指數已經累跌13.82%，個別股份跌超過一半的也是家常便飯。這樣導致一般只以長倉交易(Long Only)的投資者在這個連續三年大熊市的市場當中可謂難受至極。最近也有不少的投資者轉戰其他市場，當中美股日股受到的關注度相對較高。

很多投資者都存在本土偏好(Home Bias)的問題。本土偏好的意思是投資者在作出投資決定時，一般會因為覺得較為熟悉，或覺得較為容易調研，而將投資取態偏向本地市場，這種心態會導致投資過度集中於單一市場，增加單一地區風險之餘，更會錯失其他地方的投資機會。

三星環球半導體ETF(3132)的操盤方式是以彭博環球半導體20大指數為標準制定的。而彭博環球半導體20大指數的組成方式為列入世界營收位於前20的半導體公司。因此在列的公司都是在行業中擁有一

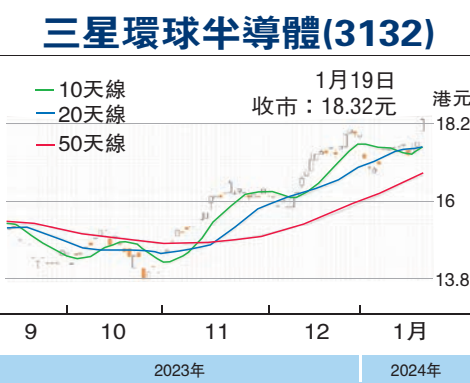
定地位的龍頭企業。

基金的前五大持倉分別為：英偉達(NVDA)16.03%、博通(AVGO)12.82%、台積電(2330.tw)12.64%、阿斯麥(ASML)8.06%、三星電子(005930.ks)7.48%。全球半導體代工龍頭台積電(TSM)公布，2023年第四季盈利同比下跌19%至2,387億元新台幣，環比計算則回升13%，高於市場預期的2,241億元新台幣盈利。台積電第四季每股盈利9.21元新台幣，相當於每ADR 1.44美元。

公司管理層表示，認為2024年是健康成長的一年。對於2024年第一季度的表現，預計季度營業額介乎180億至188億美元左右，毛利和營業利潤維持穩定。對於高性能運算(HPC)的晶片需求仍然看好。

高效能運算支撐晶圓需求

台積電是世界第一的晶圓代工廠，其訂單和業績代表着整個晶片行業的情況。雖然消費性電子市場短期內仍然疲弱，但高效能運算的需求將會繼續支撐晶圓需求。



而英偉達、超微半導體(AMD)等公司受惠AI基礎建設，將會維持結構性增長，而中下游的公司均會受到提振。因此環球的半導體行業仍然是未來非常值得注意的產業。

投資者對於半導體行業有興趣，又不想漂洋過海購買美股的話，三星環球半導體ETF或許是一個不錯的選擇。

(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。)

九興高品質鞋履產品續提振銷售



岑智勇 獨立股評人

恒指上周收報15,309點，跌83點或0.54%，成交金額968.72億元。國指及恒科指分別跌0.87%及1.45%；恒科指走勢相對較差。恒科指共22隻成份股下跌，其中萬國數據(9698)及華虹半導體(1347)分別跌8.82%及5.69%，皆是跌幅較大的成份股。近日進行回購計劃的友邦(1299)升2.03%，是支持恒指的主要動力。

恒指以陰燭「陀螺」收市，收市水平重返歷屆加通道之內，超賣情況略舒緩。MACD熊差收窄，與指數背馳。全日上升股份581隻，下跌1,100隻，整體市況偏弱。

九興控股(1836)的主要業務為開發、製造、銷售及零售鞋履產品。集團在截至2023年12月31日止3個月，未經審核綜合收入增加約13.5%至3.895億元(美元，下同)，上年同期為3.431億元。於截至2023年12月31日止12個月，集團的未經審核綜合收入下降約8.5%至14.927億元，上年同期為16.308億元。

集團製造業務截至2023年12月31日止3個月的收入為3.8億元，同比增长13.5%；銷量為1,320萬雙，同比增长10.9%；平均銷售價格為28.8元/雙。同期出貨量按年增長約10.9%，這是由於高品質的鞋履產品持續為客戶帶來良好的銷售業績。

集團製造業務截至2023年12月31日止12個月的收入為14.54億元，同比減少

8.9%；銷量為4,900萬雙，同比減少12.5%；平均銷售價格為29.7元/雙。

削減庫存 平均售價增

同期出貨量按年下降約12.5%，主要受集團「三年計劃」(2023年至2025)中關於產品及客戶組合的調整，以及年內部分客戶削減庫存所致。於兩段時期的平均售價均有所增加，主要受到集團產品組合及客戶組合變化所帶動。

集團近日走勢向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值為香港同業之中間水平。若以9.5倍市盈率作估值，集團的目標價為11港元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份。)

第四季高基數，該行預計京東健康2023年第四季的收入按年減少7%至148億元，全年收入增長料為14%。

該大行上調京東健康目標價1%，從47.5元(港元，下同)上調1%至48元，反映有約72%上漲空間，並維持「買入」評級。趁股價尋底伺機建倉，博反彈目標為20天線的32.85元，惟失守27.15元支持則止蝕。

友邦逆市強 看好留意購輪

友邦保險(1299)上周五逆市向好，收報60.45元，升2.03%。若看好該股後市表現，可留意友邦星展購輪(21941)。21941上周五收0.072元，其於2024年6月7日最後買賣，行使價79.88元，兌換率為0.1，現時溢價33.33%，引伸波幅36.36%，實際槓桿9.96倍。

平台用戶快速增長 京東健康可吼

紅籌國企高輪

張怡

港股上周持續尋底，連帶不少板塊或個股紛紛創出年內甚至上市以來低位。京東健康(6618)於上周四曾造出27.15元的上市以來低位，觀乎股價周五回試27.6元已未見再跌，最後以28.55元報收，倒升0.7元或2.51%，短期沽壓似有所放緩，在本身消息面仍然偏好下，不妨考慮趁低部署中線吸納。

京東健康日前表示，2023年其在互聯網醫療領域堅持創新引領、規範引領和技術引領，全年診療人次已超過1.6億，其中，極速問診30秒接診率達到90.4%，累計獲得逾1,800萬患者的真實評價，患者好評率高達98.1%。據管理層指出，互聯網醫療

業務從2017年至今，已經成為驅動京東健康拓展增長空間、升級服務模式、孵化創新技術的強勁引擎和重要板塊。

業績方面，截至2023年9月底止第三季業績，營業額115.85億元(人民幣，下同)，按年升10.1%；經營盈利1.746億元，按年126.1%；非國際財務報告準則經營盈利7.45億元，按年升13.8%。

期內，京東健康推出全新的品牌策略，進一步強化了用戶對京東健康的品牌認知和看病買藥的心智，平台用戶保持快速增長。截至2023年9月30日，年度活躍用戶數達1.75億。

匯豐環球研究發表報告，考慮到2022年

心水股

*上周五收市價

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
361度(1361)	3.57	嘉耀控股(1626)	3.81
三星環球ETF(3132)	18.32	中芯國際(0981)	15.62
九興控股(1836)	10.24	京東健康(6618)	28.55

出類致勝

嘉耀進軍新型煙草業務 業績添動力



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

世界衛生組織發布《2000至2030年全球煙草使用流行趨勢報告》，指全球煙草使用率持續下降。報告表示2000年全世界約有五分之一的成年人吸煙，到2022年已大降至比例為三分之一，並預期全球成年煙草使用者數量預計由2022年的12.45億人下降至2025年12億人。

事實上，全球國家一直努力制定煙草控制政策，加大煙草控制力度，從而減低需求，而電子煙被證明為最有效的輔助戒煙工具，醫學權威期刊《柳葉刀》曾有論文指煙民改用電子煙可大幅減少其對肺致癌物的攝入，有利於降低肺癌患病率，令電子煙市場具備了一定的擴容潛力。在2023年電子煙規模約267.6億美元，市場預期到2028年將達到501.6億美元，年複合增長率高達13.39%。

世界上最大的煙草公司菲莫國際(PMI)早在2022年宣布在2025年發展成為主要的無煙公司，而過去立足於傳統煙草包裝30年的嘉耀控股(1626)更早部署，於2021年年底開始，通過投資併購等方式切入新型煙草賽道，現時在深圳寶安已擁有超過10家新型煙草子公司，涵蓋電池、棉芯、方案板、煙具製造、煙油等全產業鏈的霧化電子煙產品、CBD產品、HNB大健康產品等。

擁有電子煙全產業鏈

公司技術儲備成熟，設有研究院，以霧化電子煙產品為基礎，專注於研發減害尼古丁替代品。旗下電子煙霧化棉芯生產企業擁有行業內獨家直絲長纖工藝，棉芯產品具有導油性、鎖油性及耐高溫性更強的優點，能夠為電子煙霧化過程提供更出色的口感體驗，而旗下電池供應鏈具備完善的生產管理體系和品質控制體系，大部分產品已通過了CQC、CB、UL、CE、PSE、KC、UN38.3、ROHS等多項專業認證。

至於銷售方面，嘉耀海外銷售版圖產品覆蓋超過100個國家及地區。公司在2022年年中開始業績持續改善，期內毛利潤同比增长25%，同年對電子煙業務實行全面的戰略布局。2023年嘉耀加大投入自有品牌產品的生產及開發，以把握電子煙市場迅猛發展所帶來的機遇，年中毛利潤更同比大增182%。由於新型煙草業務擁有較高毛利率，板塊已成為嘉耀未來業績的重要增長動力。

(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

港股上周五市持續下跌，內地晶片龍頭股中芯國際(0981)跌至52周新低水平，估值超平，有短中線收集價值。中芯上市20周年，市值1,241.3億元。主要股東為中國信息通信科技集團持有15.01%股權；國家集成電路產業投資基金股份持有7.79%股權。

踏入2014年，晶片行業產能獲國策上的正面支持。工信部發布《關於印發國家汽車芯片標準體系建設指南的通知》提出，到2025年，制定30項以上汽車芯片重點標準，明確環境及可靠性、電磁兼容、功能安全及信息安全等基礎性要求。目標到2030年，制訂70項以上汽車芯片相關標準，進一步完善基礎通用、產品與技術應用及匹配試驗的通用性要求。

該指南提出，根據標準內容分為基礎通用、產品與技術應用和匹配試驗三類標準。其中包括：基礎通用類標準主要涉及汽車芯片的共性要求；產品與技術應用類標準基於汽車芯片產品的基本功能劃分為多個部分，根據技術和產品的成熟度、發展趨勢制定相應標準；以及匹配試驗類標準包含系統和整車兩個層級的汽車芯片匹配試驗驗證要求。

中芯去年9月底止第三季業績，營業額按年下跌15%至16.21億美元，股東應佔溢利下跌80%至9,398萬美元。整體毛利減少56.7%至3.22億美元，毛利率下跌19.1個百分點至19.8%。第三季晶圓銷售量下跌28.8%至265.5萬片約當8吋晶圓。

管理層預計，毛利率將繼續承受新產能折舊帶來的壓力，料在16%至18%之間。管理層並上調去年全年資本開支目標75億美元，即按年增長26%，而此前資本開支預計按年持平。

股價三個月累跌38%

中芯股價自去年11月公布第三季業績失利後，股價連月受壓下跌，上周五跌至15.62元創52周新低，三個月累跌高達38%，超賣嚴重。管理層在美國進一步收緊晶片出口環境下，集團增加資本開支擴產能，有利爭佔市場份額及業務增長。

中芯現價市盈率8.7倍，預測10.53倍，而市賬率0.83倍，估值低殘。憑藉中芯成為內地中高端主要晶片產銷商，與各領域智能AI對國產芯片的龐大需求，中芯現水平可短中線收集，上望21元。

騰訊股價受壓 看好留意購輪22349

輪證透視

法興證券

港股上周五高開低走，15,500點關口在日內得而復失，午後沽壓加劇，跌至15,200點附近始回穩，全周累跌逾5%並收報15,308點，整體走勢偏淡。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3.76億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約2.27億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價14,900點至15,199點之間，累計相當約3,331張期指合約；熊證街貨主要在收回價16,200點至16,499點之間累計了相當約2,314張期指合約。騰訊(0700)周五挑戰280元水平不果，倒跌至270元附近才喘穩。由於業績前的回購靜默期臨近，後市或未能維持回購力度。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約3,983萬元資金淨流入部署，而認沽證及熊證合共錄得約1,657萬元資金淨流出套現。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約344元至349元附近的中期價外條款，實際槓桿約8至10倍。

較活躍的騰訊認沽證為行使價約249元至270元附近的中期價外條款，實際槓桿約5至6倍。如看好騰訊，可留意認購證22349，行使價328.2元，5月到期，實際槓桿約9.2倍；相反如看淡騰訊，也可留意認沽證18657，行使價268.68元，5月到期，實際槓桿約5.9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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。