

港股透視

內需消費股可加大關注



葉尚志 第一上海首席策略師

1月29日，港股仍處於政策市的形勢環境氛圍下，市場信心在恢復重建的過程中，大盤總體表現尚算穩定，但盤面分化的情況未改，盤內資金有出現擠壓的跡象。恒指漲了120多點，回企至16,000點水平來收盤，而大市成交量保持在1,000億元水平，有回降跡象，是一周來的最少日成交量。另一方面，沽空比率也從20%以上回落至18%但仍偏高，顯示空頭壓盤有所收斂但未見明顯撤離。目前，正如我們指出，調結構的大運行格局已到了重要時間點，以資產市場來看，引導資金從房產流向股市估計是主要政策方向之一。

是以近日有傳出正考慮設立2萬億元人民幣的股市平準基金，並且宣布了降準50個基點釋放約1萬億元人民幣的長期流動性，都是支持股市的重磅消息，我們對股市托底的決心和能力，依然是有信心的。具有低估值高派息特質的「中特估」，相信會是首批受益於資金流入的品種，他們總佔恒指市值約25%，可以給到大盤總體帶來維穩的作用。

料推針對消費疲弱政策

至於股市趨勢方面，單靠托底長遠來說是不

夠充分的，最終還是要視乎宏觀面的穩定性，而現時的缺口主要是體現在消費疲弱方面，估計針對消費的刺激政策也將配合加大力度，對內需消費股可以加大關注度。

港股表現震盪偏穩，在盤中曾一度上升306點高見16,258點，其後市場傳出中國恒大(3333)被香港高等法院頒布清盤令，消息對市場氣氛帶來一定影響打擊，但估計事件可以去調結構大局中的加快出清去瘀血，而另一邊廂，廣州市政府就發布通知120平米以上的住房不再限購。指數股普遍表現穩定，其中，內

需消費股有突出表現，百威亞太(1876)漲了6.57%，蒙牛乳業(2319)漲了4.28%，康師傅(0322)漲了4.25%，李寧(2331)漲了3.5%，都站在恒指成份股最大漲幅榜的前五。

港股通第四日現淨流入

恒指收盤報16,077點，上升125點或0.78%。國指收盤報5,409點，上升49點或0.9%。恒生科指收盤報3204點，上升17點或0.53%。

另外，港股主板成交量有1,001億多元，而沽空金額有181.6億元，沽空比率18.14%仍偏高。至於升跌股數比例是807:780，日內漲幅超過11%的股票有45隻，而日內跌幅超過12%的股票有41隻。

港股通第四日出現淨流入，在周一錄得有接近26億元的淨流入額度。

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

Table with columns: 股份, 昨收報(元), 目標價(元). Rows include 濰柴動力(2338), 卓悅控股(0653), 百威亞太(1876), 中石化(0386).

薇察 秋豪



黃偉豪 中微證券研究部 執行董事

以傳統美容保健產品銷售起家的卓悅控股(0653)，近年積極推動新業務發展。自2020年開始以「科技+消費」為基礎，實踐發展「香港貓」(HongKong Mall - 全球跨境電商平台)、「卓悅科技」、「美顏產業」及「創新產業」的四大主要方向。現於香港及澳門設有7間美妆品牌及零售店；同時在香港貓、天貓、考拉、京東、eBay等44個中國內地及海外網購平台作線上零售。另自設KOL直播間，孵化超過200名銷售人員，在9個直播平台帶貨，業務更見多元化。

以「科技+消費」為基礎 卓悅積極推進新業務

事實上，面對經濟環境不斷轉變，只靠傳統零售業這條舊路顯然已行不通，集團希望借助科技力量來尋求突破亦不為過。旗下的香港貓正是利用數字化應用，將服務供應鏈及品牌商對商家品牌和商品進行匹配。平台可以令海外商品能夠從香港跨境銷往中國內地，同時將中國內地品牌商品引入香港本地市場及跨境銷售至海外市場。現時香港貓能銷售到34個國家及地區，接觸逾33億客群。香港貓亦會為商家提供第三方服務及一站式管理的後台，目前平台大約有20萬個SKU，網站註冊會員亦已突破100萬戶。

力推企業數字化轉型升級

另外，為賦能傳統企業轉變為新業態，集團運營「香港產業創新中心」，推動企業數字化轉型升級，同時亦作為「粵港澳青年創業孵化器」的香港站運營點。孵化器會提供一站式共用辦公、創業孵化和加速等，為進駐的初創企業提供多元化服務。孵化器在過去五年穩步發展下，已累計開展交流活動318場，吸引超過4,400萬以上現場及線上參與活動人數。

集團發展科技的步伐未有停下，旗下卓悅科技於去年底宣布與區塊鏈安全公司Beosin Technology Limited簽署合作備忘錄。雙方共同發展數字經濟健康，包括在Web3科技金融領域中的數據安全、健康、培訓及監管、製定標準及新興技術應用，促進金融服務創新和效率提升，確保數字經濟可持續發展和安全性，及提高數字經濟發展水平和品質，以帶來更多商機與發展。最新旗下卓悅投資有份投資的「卓悅大廈」，其所處地擬議綜合住宅發展申請獲批，料該物業所處地價價值或將提升，或有利集團提升股東價值。

股價近日升勢強勁，自去年12月的低位上升至今，高低位累積升幅達151%。集團業務未來發展潛力大，的確值得投資者多加關注。惟股份交投相對疏落及股價價細，較容易出現波動，投資者若在部署時亦需留意。(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)

紅籌國企 窩輪

張怡

中央撐市政策陸續有來，中證監宣布暫停限售股出借，對融券效率進行限制，並推動把市值納入央企、國企考核評價體系，消息有利「中特估」表現，當中「三桶油」便續成資金熱捧對象。事實上，中海油(0883)昨曾高見5.08元，創出2013年1月初以來的新高位，收報4.7元，其股價1月以來已累漲13%。此外，中石油(0857)昨日亦見受捧，收報5.79元，升1.4%，1月以來累漲達12%。

同為「三桶油」的中石化(0386)昨日見發力追落後，曾高見4.24元，收報4.16元，升0.1元或2.46%，雖已攀上逾兩個月以來的高位報收，並企於多條重要平均線之上，惟因今年1月以來累升只有1.71%，在估值仍然偏低，以及剛公布的營運數據也屬對辦下，其後市上升空間不妨看高一線。

中石化剛公布2023年度生產經營數據，油氣產量5.04億桶油當量，按年增加3.09%；原油產量2.81億桶，微增0.09%。天然氣產量1,337.82億立方呎，增加7.13%。年內，原油加工量2.58億噸，增加6.29%。境內成品油總銷量1.88億噸，增加15.75%；其中，零售1.2億噸，增加22.36%。

大摩發表報告，認為國資委對市值管理的重視應該會引發中石化的重新估值，H股評級由「與大市同步」升至「增持」，目標價由4.32元(港元，下同)上調至5.06元。大摩相信中石化將繼續採取一系列措施，包括派息、回購、成本控制和資本支出紀律，以實現股東回報最大化。

就估值而言，中石化往績市盈率6.74倍，市賬率0.56倍，在同業中並不貴，而息率達9.63厘，論股息回報則屬不俗。可趁股價改善跟進，上望目標為5元關，惟失守10天線支持的3.96元則止蝕。

看好中石化留意購輪 22120

若看好中石化後市表現，可留意中化瑞銀購輪(22120)。22120昨收0.115元，其於今年9月19日最後買賣，行使價為4.76元，兌換率為0.1，現時溢價為17.19%，引伸波幅32.04%，實際槓桿8.23倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市 領航

濰柴動力具盈利能力 估值吸引



曾永堅 橡盛資本投資總監

濰柴動力(2338)受惠重卡市場的復甦周期，近日發布盈喜，預期去年多賺75%至90%，主因重卡引擎銷售強勁，大馬力引擎及液化天然氣(LNG)重卡引擎的盈利能力穩定。重卡行業受惠多項利好因素，預期整體仍處於景氣向上階段，未來數年整體銷量仍將呈現高增長，當前卡車股的估值普遍仍未充分反映行業機遇對盈利能力帶來的正面影響，當中尤以濰柴的估值最吸引。

濰柴動力預期截至2023年12月31日止淨利為85.84億元(人民幣，下同)至93.2億元，按年升75%至90%。數據反映去年第四季淨利按年升31%至77%。集團表示淨利增長主因搶抓重卡行業結構性成長機遇，深化結構調整，產品銷量高速增长。此外，集團亦對未來重卡行業表現持樂觀預期，預計2024年重卡行業銷量有望達到百萬輛以上水平。

事實上，重卡行業自經歷了2022年歷史上最差的寒冬後，2023年已迎來春天，當中，

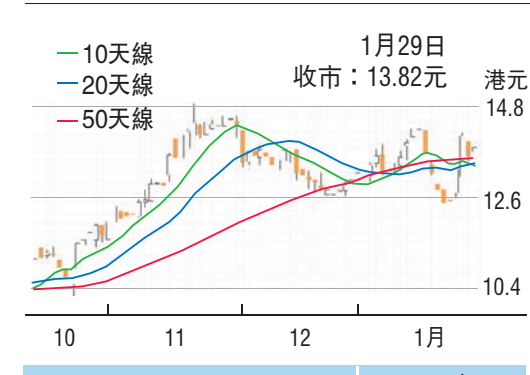
天然氣重卡銷量大增，兼且海外市場需求高漲。根據中國汽車工業協會統計，2023年全年，中國重卡市場累計銷售91萬輛，較2022年淨增長23.9萬輛(增幅36%)。天然氣重卡出口這兩大細分領域全年銷量皆創歷史新高，天然氣重卡全年累計銷售15.2萬輛，年比漲幅逾3倍；全年重卡出口約27.6萬輛，按年增長近60%。

天然氣重卡受惠置換需求大

首先，天然氣價格低迷，令天然氣重卡受益置換需求，將取代燃油重卡。此外，俄羅斯及「一帶一路」國家着力投資基建，帶動中國重卡外銷需求，令行業無論銷量及毛利皆呈現顯著增長。隨着春節假期臨近，天然氣下游終端需求逐漸縮減，疊加供給充足，預料天然氣價格將持續下行，使油氣價差再次拉大，有望推動天然氣重卡需求加速釋放。另一方面，中央早前增發10,000億元特別債支持基建，勢將增加行業另一主要潛在利好因素。

濰柴動力以重卡產業鏈為核心，進行產業上下游布局。主營業務包括發動機、變速箱、車橋、液壓、整車、智慧物流等產業板，形成系

濰柴動力(2338)



統化的產業格局，為天然氣發動機龍頭。動力系統方面，擁有法士特、漢德車橋、林德液壓等品牌；並於新能源領域構建了三電(電池、電機及電控)為一體的新能源動力系統。除此之外，集團亦於電動、混動和燃料電池三大技術路線作布局，相信中線發展具有一定成長空間。以每股13.6港元計，預測市盈率約11倍，建議待股價回落吸納作中長線投資，12個月目標價18.8港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

股市 縱橫

奧運年可憧憬 百威估值吸引

港股昨重上萬六關，中美高層會議取得「富有成果的戰略溝通」利好市場氛圍，帶動消費板塊低位反彈，百威亞太(1876)急升逾6%，走勢轉強。

百威股價在上周初受大市下跌影響，創下11.04元的52周新低，其後隨即反彈，國資委提出中資公司市值管理、人行降準等舉措有利股市氛圍，帶動藍籌股止跌回升，百威作為消費板塊龍頭之一，獲大行唱好。

高盛發布研究報告，予百威「買入」評級，撇除併購等影響，預計集團去年第四季內生收入增長5.3%，正常化EBITDA增長20%。該行認為，公司股價已經反映出中國市場近期銷量疲弱的情況，目標價19元。該行指出，公司將於2月底公布去年第四季業績，料其毛利率將持續擴張。該行考慮到集團高增長及超高端細分市場的強勁增長和中國市場的較低基數，預計將推動第四季銷售均價強勁增長。

此外，百威亞太首席執行官兼聯席主席楊克(Jan Craps)在1月中旬接受內地媒體訪問表示，去年前三季，百威在中國市場實現了銷售額、利潤率的雙位數增長。他表

示，百威將進一步發展中國高端啤酒消費市場。

上海建立啤酒花室內農場

百威亞太最大的精釀酒廠——莆田精釀啤酒工廠2022年竣工投產，除生產全球知名的鵝島、拳擊貓等一線精釀品牌外，還成為百威結合福建文化特色打造本土精釀品牌的基地。此外，啟動中國本土啤酒花的培育，是百威推動行業高質量發展的關鍵一環。百威在上海市金山區廊下鎮已建立面積4,400平方米的室內啤酒花農場，成為內地首個啤酒花無土栽培項目，農場利用智能化培育，大幅度地提高產量與品質，為內地啤酒花種植的創新和研究打下堅實基礎。

百威昨收報12.64元，升0.78元或6.5%，成交2.5億元。股價重越10天線，現價市盈率23.43倍，市賬率1.99倍，為上市以來最低估值水平，加上今年是巴黎奧運會之年，中高端啤酒消費回暖，業績增長可期，遇回調收集，上望14.80元，跌穿11元止蝕。

投淇 所好

恒指短期於16500或有阻力

上周港股受內地降準及平準基金消息刺激，恒指反彈約一千點。國企股表現跑贏大市，當中表現突出的板塊是石油、煤炭、電訊、內銀及基建股。周二為期指結算日，周一港股窄幅整理，加上恒大地產(3333)被法院頒下清盤令，市況反覆，最終恒指收市升125點，報16,077點，成交1,001億元。

本周外圍有美國議息，市場關注美元匯價走

勢，或會影響人民幣匯價。此外，農曆新年臨近，內地短期再出大招機會不高，A股及港股或會先行整固。參考過去10年港股2月份的表現，結果是5升5跌，平均跌幅為1.2%，表現一般。

往年2月市況未算突出

去年2月下跌9.4%，表現是10年中最差，

滬深股市 述評

個股波動風險較大 緊跟中特估方向

滬深兩市昨日普遍調整、價值風格表現佔優。截至收盤，上證指數收報2,883點，跌0.92%，深證成指收報8,582點，跌2.06%，創業板指收報1,624點，跌3.49%，兩市成交金額8,151億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約240億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.10:1，其中漲停34家，較上一交易日減少31家；跌停83家，較上一交易日增加70家。資金面上，北向資金淨流出5.92億元。

滬深兩市昨日縮量普調，個股跌多漲少，指數收光腳中陰線，空頭情緒濃，北向資金最大淨流出65億元，尾盤收斂至僅流出5.92億元。周末監管層利好集中在全面暫停限售股轉融出和轉融出次日可用，小作文的平準基金落空，總體上穩市場信心政策快速落地中；年報預披露高峰，硅料龍頭、組件龍頭年報不及預期，低位光伏板塊放量下跌；光模塊板塊，龍頭公司業績符合預期，但美國限制打壓內地算力和大模塊訓練，整個光通信和算力板塊領跌；創新藥方面，CXO龍頭仍未止跌。

宜控制倉位 注意迴避業績雷

大格局上，央國企強勢，雙創以及中證1000等弱勢仍將持續，投資者一方面仍是強調要控制倉位，注意迴避業績雷，個股波動風險較大；另一方面跟隨活躍資金參與的低估值、低位的中特估如基建、石油石化、銀行、煤炭、電信幾個行業方向，也需注意把握節奏和資金博弈的複雜性。

英皇證券

2022年2月亦跌4.6%；上升的年份中，最好的也要數到2014年，但那年的2月也只上升了3.6%，未算突出。換句話說，農曆年前後成交或會減少，加上內地春節假期，資金未必會大舉入市。今年情況或會差不多，料港股短期在20天線16,500點水平或有阻力，此位置亦是熊證重貨區的位置。

(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