

# 港股

# 透視 港股流動性仍可處弱平衡狀態



葉尚志 第一上海首席策略師

2月5日，港股表現反覆震盪，恒指跌20多點，繼續以15,500點水平來收盤，雖仍守15,400點的好淡分水線，宜盡快回企至15,700點以上來發出技術性回穩信號。不然的話，近日形成的弱平衡市場狀態將未可獲得強化突破，不利短期後市走勢發展。而大市成交量又再回落至1,000億元以下，但總算保持在900億元以上，顯示盤面流動性尚可，盤內資金目前未有被進一步套住仍有可以流轉的空間，資金在參與一些題材交易的時候，可以給到市場帶來翹翹板的維穩效果。

事實上，由於春節行情正在逐步走近，加上市場預期政策面將更加着力推動消費，正如我們早前指出，內需消費股在近期是有相對突出表現的，其中，澳門股美高梅中國(2282)就創出了今年來的新高，並且往去年的全年最高位11.22元進發，而李寧(2331)也出現了連升兩周的表現，並且在周一再逆市上升1.69%。

## 內需消費股相對突出

在市場仍見有資金參與一些題材時，可以顯

示出市場仍有一些活活活力，但其後我們也要繼續跟蹤春節消費情況如何，來給內需消費股做後續判斷。

## 指數股續現分化表現

港股表現反覆震盪，在盤中曾一度下跌197點低見15,337點，其後跟隨A股反彈收窄跌幅，但弱平衡的盤面狀態需要獲得強化，而恒指的10天和20天線目前正交匯於15,700點水平，可以看作是恒指的首個反彈阻力。指數股繼續分化表現，其中，市傳在上周美國眾議院

提出的生物安全法案計劃推遲審議，受相關消息影響而曾出現急挫的藥明生物(2269)和藥明康德(2359)，借勢分別反彈3.09%和4%。另一方面，地產股的壓力未除，恒隆地產(0101)跌3.72%，龍湖集團(0960)跌4.13%。

## 港股通再恢復淨流入

恒指收盤報15,510點，下跌24點或0.15%。國指收盤報5,217點，下跌2點或0.03%。恒生科指收盤報3,039點，下跌5點或0.16%。另外，港股主板成交量有947億多元，而沽空金額有164.1億元，沽空比率17.33%。至於升跌股數比例是530：1,062，日內漲幅超過10%的股票有49隻，而日內跌幅超過13%的股票有43隻。港股通連續四日淨流出後，在周一錄得有39億元的淨流入額。

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。

## 股市 領航

# 銀娛續受惠澳門旅遊與博彩復甦



曾永堅 橡盛資本投資總監

銀河娛樂(0027)未來將繼續受惠澳門旅遊事業的持續復甦及博彩收益的持續增長，預計有利明年兩年的淨收益及EBITDA表現，估值將獲進一步提升。

就短線而言，農曆新年假期臨近，澳門一直為中國內地及香港居民旅遊熱點之一，連同煙花匯演、花車巡遊等多項盛事活動，預期將進一步吸引訪澳旅客，帶旺澳門酒店娛樂等消費活動，亦有利銀娛股價短期表現。

銀娛主要於澳門經營娛樂場博彩或其他形式的博彩活動，並提供酒店及有關服務。旗下主要有三個旗艦項目，包括位於路氹的綜合度假城「澳門銀河」；毗鄰娛樂及美食街地標「澳門百老匯」；以及位於澳門半島的澳門星際酒店。集團近年亦增加於澳門娛樂場、酒店，以及娛樂度假村的投資。

截至2023年9月30日，銀娛第三季度業績

大致如下：期間淨收入按年增長374%至97億元，經調整EBITDA按年增長576%至28億元。

值得注意的是，集團季度的中場博彩收入為2019年水平約102%，當中，「澳門銀河」的表現更佳，達到2019年水平約121%，而澳門星際酒店亦呈持續增長，約為2019年水平的71%。

## 資產負債表穩健利拓展

集團資產負債表保持穩健，現金和流動投資總額248億元，淨現金為233億元。有利繼續推進第四期的建築，當中將引入多間高端酒店品牌，擁有4,000個座位的劇院、多元化的餐飲、零售、非博彩設施、園林和水上玩樂園區。

根據澳門博彩監察協調局的數據，澳門2023年全年博彩收入共1,830.59億澳門元，按年增近3.34倍，代表去年博彩收入水平已重返2019年的62.6%。至於2024年1月份博彩收入為193.4億澳門元，按年增長67%，高於

市場預期的63.3%。

展望未來，根據摩根士丹利的預測，2024年澳門賭收按年增長28%，恢復至疫情前2019年水平的80%；2025年賭收則按年增長6%，恢復至疫情前2019年水平的85%。

另一邊廂，筆者預期隨內地出行意慾持續旺盛，訪澳旅客亦勢將延續持續上升趨勢。根據澳門統計暨普查局的數據，2023年12月入境旅客294.3萬人次，按年增6.6倍，按月增近14%。

當中，內地旅客共196.2萬人次，按年增4.8倍，佔比達67%。2023年全年入境旅客為2,821萬人次，按年增近4倍，恢復至疫情前2019年的71.6%。按照澳門旅遊局的預測，2024年旅客人數將達3,300萬人次，較2023年進一步增17%。

筆者預計銀娛2024年將繼續受益訪澳旅客持續增長及澳門博彩業務中場收益持續強勁趨勢。建議待股價於41.5元以下吸納，12個月目標價為57元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 薇察 秋豪

# 業務多元穩健 豐盛生活估值及息率吸引



黃偉豪 中薇證券研究部 執行董事

早於2015年在港上市的豐盛生活服務(0331)，為本港綜合生活服務企業。透過近年積極的業務整合及項目收購，目前

前已建立一個全面的生活服務網絡，業務遍及中國內地及港澳，涵蓋物業及設施管理服務、綜合生活服務及機電工程服務三大主要範疇，其中包括物業及設施管理、清潔及除蟲、保安護衛及活動服務、保險服務，以及安裝工程及諮詢等。

## 最新宣布收購北京新城

集團最新宣布收購北京新城保險經紀有限公司，代價1.43億元人民幣，以現金方式支付。北京新城是2006年在中國成立的中外合資企業，為國家金融監督管理總局批准的全國性保險經紀公司，亦是中國保險行業的活躍參與者。主力為各行業提供投保、理賠至風險評估及管理的「一站式」廣泛保險服務及創新解決方案。截至去年底，北京新城未經審核總收入約8,140萬元，未經審核有形資產淨值約9,280萬元。預期收購後可令集團現有保險業務更多元化，規模效應更為明顯，亦有效

長期提高經常性溢利，增加每股盈利。而事實上，集團業務多元穩健。截至去年6月底止的22/23財年業績，營業額77.67億元，按年上升11.5%，其中清潔及除蟲、技術支援及維護、保險服務、環保服務及機電工程業務表現強勁；純利5.23億元，按年上升4%。自上市後至今，2017至2023財年其每股溢利複合年增長率達20%。

## 料受惠本港「日夜都繽紛」

集團現時長期客戶有賽馬會、香港會議展覽中心及亞洲博覽館等。隨著去年疫情後經濟活動逐漸復甦，會展中心活動數量回復至2019年的85%。預期在多個國際大型展覽陸續重回香港下，今年料可全面復甦。至於本港計劃於今年8月全面實施「都市固體廢物收費計劃」，相信集團旗下的廢物管理業務亦可受惠。更值得期待的是，本港早前宣布展開一系列「日夜都繽紛」主題活動，預期在活動期間透過提供更多配套服務，可帶動旗下業務如保安清潔、保險及技術支援維護等的收入增加，前景看法正面。

股份目前預期市盈率不足5倍，股息率逾8厘，估值水平吸引。加上業務穩健之餘，未來亦具相當增長空間，的確適合投資者作為中長期部署的選擇。(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份，本欄逢周二刊出)

## 投淇 所好

# 本地公用股可趁回吐留意

下周是農曆新年假期，本周五港股只有半日市，大市開始進入假期模式。恒指周一反覆上升，收市跌23點，報15,510點，成交947億元。上周五公布的非農職位增長遠超預期，降低3月份儲局減息的預期，美匯指數反彈，人民幣回軟。

A股上日繼續大幅波動，內地降準0.5個百分點。股市大幅波動，滬深300指數曾一度下瀉2.1%，其後在低位有吸納，收市倒升0.6%。

## 兩電近期表現跑贏大市

周三阿里巴巴(9988)會公布第三季業績，但市

## 滬深股市 述評

興證國際

# 市場波動加大 控倉靜待大盤企穩

A股市場昨日波動加大，近4,900股下跌。上證指數收報2,702點，跌1.02%；深證成指收報7,965點，跌1.13%；創業板指收報1,563點，漲0.79%。兩市共成交金額8,774億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加633億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.08：1，上漲425家，下跌4,894家；其中漲停20家，跌停1,454家。資金面上，北向資金淨流入12.11億元。

## 多空極限拉扯 權重續走強

A股周一再現多空極限拉扯。兩市開盤在沒有明顯利空信息的情況下先放量普跌，上證指數盤中一度加速跌至2,635點，創四年新低。隨後在權重股帶領下，三大指數快速反彈翻紅後再度回落，創業板指全天振幅達7%。

盤中傳出證監會在官網公開表示將密切監測，並通過引導券商等機構增加平倉彈性等有力措施，防範股票質押風險，促進市場平穩運行；此舉回應了市場對融資餘額以及私募預審減倉等風險的擔憂，一定程度安撫了脆弱的市場情緒。

不過儘管昨天在護盤力量的帶領下滬深300收漲，但兩市僅400多個個股上漲，市場整體情緒仍然非常悲觀。近期高頻宏觀數據顯示出了一定的邊際向好跡象，但基本面復甦仍然面臨挑戰，需求弱於供給、就業壓力大、市場預期不強尚未得到根本扭轉，經濟仍然需要政策呵護。在這樣的背景下，情緒和流動性仍然是目前影響市場弱勢震盪的主要驅動因素，政策性資金偏向板塊仍是相對具有防禦性的方向。

策略方向上，臨近春節，建議投資者繼續保持謹慎，不輕易去預測和判斷底部，嚴控倉位，防範尾部風險，靜待籌碼出清後大盤走穩。

凱基證券

場氣氛及內地經濟放緩的情況下，業績相信只會有輕微增長，留意業績後股價表現。近日本地公用股走勢不錯，中電(0002)及電能(0006)跑贏大市，中電目前股價64.2元，股息率有4.8%；電能昨收報46.4元，股息率有6%。除國企高息股外，本地公用股亦可考慮，惟建議回調時才考慮。(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

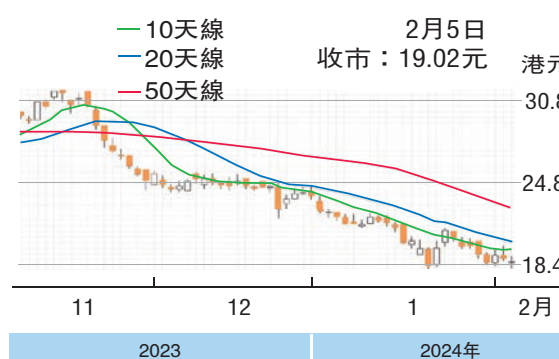
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
銀河娛樂(0027)	43.10	57.00
豐盛生活服務(0331)	5.54	-
電能實業(0006)	46.40	-
聯想集團(0992)	7.89	9.55

股市 縱橫

韋君

## 金山軟件(3888)



# 將扭虧轉盈 金山軟件博反彈

港股昨反覆偏軟，近期跌幅較大的軟件板塊獲承接，金山軟件(3888)即市曾急跌3.5%後一度倒升，尾市回軟，估值處3年低位，可收集博反彈。金山軟件為民企，在港上市17周年，市值259.7億元。主要股東兼主席雷軍持股15.4%，騰訊(0700)持股7.4%，求伯君持股6.97%。集團主要從事研究及開發遊戲，以及提供網絡遊戲、手機遊戲及休閒遊戲服務；以及設計、研究、開發及銷售推廣WPS Office辦公軟件產品及服務。

## 夥小米投資初創基金

最新動向：今年1月集團附屬武漢金山與小米集團(1810)等數名合夥人以不低於24億元(人民幣，下同)成立基金杭州順順創業投資，其中武漢金山出資5億元，以取得其31.33%股權；小米旗下瀚星創投出資4.9億元，持股30.7%。

該基金主要從事對於在中國成立或經營或與中國有重要關聯的高科技及互聯網領域的初創乃至成熟期的非上市公司進行投資，投資方向包括深度科技、先進製造、新一代信息技術、雙碳科技、生物醫藥等行業，佈局配置包括智能物聯、高端裝備、新材料、生命健康、綠色低碳等領域。

在去年全年度業績將於3月下旬公布前夕，金山軟件發通告，其附屬公司北京金山辦公軟件，預計2023年底止年度實現營業收益按年增加12.45%至23.41%。預計2023年年度實現歸屬於母公司所有者的淨利潤介乎12.3547億元至13.6551億元，按年增長10.55%至22.19%。通告指出，北京金山辦公軟件繼續保持穩健的經營態勢，機構和個人訂閱業務收入雙雙上升，抵消了機構授權業務和互聯網廣告業務調整帶來的影響，推動公司整體業績持續增長。

集團截至去年9月底止三個月，集團營業額增加12%至20.60億元，業績轉虧為盈，錄得股東應佔溢利2,849萬元。中金發表最新報告，預測金山軟件去年第四季收入按年升10%至23.3億元，經營溢利5.3億元，經營溢利率按季升5個百分點至23%，主要受益於遊戲業務推廣開支減少。中金調低其目標價至30元(港元，下同)。

金山軟件昨收報19元，跌0.22元或1.4%，成交1.33億元。過去三個月股價累跌41%，剛公布去年辦公軟件業務淨利近兩成增長，加上預期集團四季度經營溢利率急升，扭虧轉盈態勢持續，有利估值回升，現價市賬率1.18倍，乃3年來低位，可收集，上望23元，跌穿18.4元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 聯想集團累跌已大可吼

聯想集團(0992)可算是去年的主要強勢股之一，該股於12月28日曾創出11.1元的52周高位，全日埋單計數仍錄得七成的進軍。不過，踏入今年以來，也因為早前累積升幅已大，因而也惹來較明顯的獲利回吐，尤其是1月26日擬因被美國文章點名針對，更招來更大的沽壓，該股昨收7.89元，再跌8仙或1%，而較高位累積的跌幅已近29%，作為一隻期期強勢股，論調整的幅度已大，隨着市場漸消化淡因素，不妨考慮部署作趁低建倉。

調研機構Canalys的報告顯示，去年第四季，全球個人電腦(PC)出貨量約6,525萬台，按年增長3%，其中聯想集團出貨量1,609萬台，增長3.1%，市場份額維持24.7%，繼續居首。

另一方面，據集團管理層表示，旗下的摩托羅拉已成功扭轉業務劣勢，可能在三年內成為全球第三大智能手機，並高度重視該業務的發展，目前正取得回報。據悉，聯想近年一直提升摩托羅拉的品牌地位，並將其定位為高檔智能手機，與三星及蘋果(AAPL.US)等競爭，目前三星及蘋果合共佔全球智能手機市場的約40%。聯想集團希望摩托羅拉所在的市場上實現穩步增長直至市佔率能達到10%，之後會進一步提升於全球的市佔率。

中信里昂發表研報指，聯想集團的股價在1月26日出現大跌，主要與彭博社一篇提及美國《新聞周刊》建議美國政府禁用聯想電腦的評論有關。中信里昂認為，這篇報道並非要在安全問題上攻擊聯想，認為其股價下挫是由於對文章的誤讀。中信里昂重申對聯想的「買入」評級，並將目標價維持在10.9元不變，強調股價下挫提供了入市的機會。

就估值而言，聯想集團往績市盈率7.44倍，市賬率2.18倍，估值已趨於合理水平。趁股價調整期收集，博反彈目標為50天線的9.55元，惟失守7.5元則止蝕。

## 看好聯想留意購輪20656

若看好聯想集團後市表現，可留意聯想法興購輪(20656)。20656昨收0.106元，其於2024年9月24日最後買賣，行使價10.38元，現時溢價38.28%，引伸波幅53.97%，實際槓桿4.6倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。