

每周精選

# 港交所減收多賺 力推多個新業務

## 港股市透視

「北水」南下無疑有利於穩定港市，惟外資基金造淡頑固惡勢力不改，故港股於上星期只能反覆回穩，在窄幅爭持稍升。恒生指數3月2日收市報16,589.44，略升78點，陰陽燭日線圖呈陽燭，短線指標9RSI底背馳由56.62移至59.06居中軸，短線技術走勢尚可。大市的短線支持區為及16,321至16,137，往下有16,093、15,937、15,751、15,456、15,336。阻力區為16,695至16,895，往上有17,135、17,359及17,541。投資者仍應審慎觀察外資基金動向，以防再力沽港貨。港市短線即使有反彈，暫無大升之望。



黎偉成 資深財經評論員

港交所(0388)股東應佔溢利於2023年全年達118.62億元同比增長18%，而2022年僅100.78億元和減少20%，業績表現仍不算得上理想。

最令入質疑的是，(甲)港交所的「投資收益淨額」於2023年達109.32億元同比增加2.02倍，抵抵消營運開支54.41億元增6.79%和折舊與攤銷14.43億元稍減1.09%，相對於總收入154.45億元同比减少8.8%的壓力，唯是該集團的營運溢利133.72億元同比只能增加14.65%，便可見其經營和回報欠佳也。

至於(乙)核心業務的發展，每多處低迷之況，特別是(一)屬下聯交所期內日均成交額1,180億元同比减少5.5%，減幅

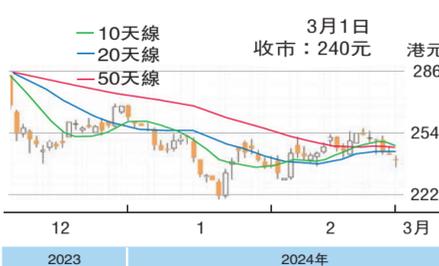
只是比上年的1,249億元所減的25%有所收窄，使其各細項的表現亦欠佳，其中(1)交易費及交易系統使用費收入60.81億元，同比减少11%，上年同期則增13.87%；(2)結算及交收費38.85億元同比减少10.38%，減幅稍低於上年的18.85%；(3)存管、托管及代理人服務12.76億元同比增1.26%而上年則跌18.18%，和(4)市場數據費10.78億元升1.57%，低於上年所升的4.5%。

更甚者為(5)聯交所上市費15.23億元同比减少20.46%，乃因主板新上市的公司數目年內由上年的90家減少19家至71家，集資額463億元更大減56.6%；上市公司總數達2,283家，創業板由326家。

### 倫交所LME疫後表現尚可

至於(二)倫敦金屬交易所LME在疫後表現尚可，日均合約562千手同比增加

### 港交所(0388)



11%，扭轉上年減少7%之況；而港交所應佔合營公司利潤貢獻8,200萬元，增15.5%。

值得注意的是，(三)與內地上海和深圳的互聯互通，保持穩定發展，其中(I)滬港通和深港通的日均成交達1,083億元人民幣升8%，上年1,004億元人民幣升16%；(II)港股通日均成交311億元同比减少2%，比上年317億元所減24%有改善；(III)債券通北向通400億元人民幣，同比增加24%。

港交所去年推出多個新業務：(i)3月首次將外國註冊公司納入港股通，成為讓國際發行人可在香港市場同時接觸到國際和內地地投資者的獨特渠道；(ii)互換通及港幣—人民幣雙櫃檯模式，鞏固香港作為全球領先離岸人民幣中心的地位，亦為推動人民幣國際化的進程。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 估值處多年低點 潤啤可關注



張賽娥 南華金融副主席

上周市況出現輕微調整，周五剛公布的內地製造業PMI數據雖然高於市場預期，但49.1的數據仍然低於50的枯榮線，現時製造業市場仍然處於收縮狀態。市場氣氛方面有繼續改善，部分科網股公布業績，包括百度(9888)和網易(9999)等，均在業績公布後出現下挫，拖累大市表現。而一單能源類股份和高息股走勢繼續強勁，顯示中特估主題繼續發酵。投資者在選擇板塊時可以依照此思路進行選股。恒生指數方面，16,100點的關口有較大的支撐力度，上方阻力17,100點左右，為今年1月份的高點，如果能夠站穩在17,100之上，之後劍指18,000的機會不低。

股份方面，華潤啤酒(0291)開始出現機

會。公司是中國領先的啤酒公司，主要經營啤酒和白酒業務。旗下品牌大多為我們熟悉的啤酒品牌，包括雪花啤酒、金威啤酒、藍劍啤酒、喜力中國等。

啤酒在消費板塊裏面可以稱得上是必需消費品(Consumer Staples)。讀者們可能會問，不是一定要喝啤酒，為什麼說成是必需消費品？板塊定義中通常都會將飲料酒水等公司納入必需消費品行列，加上大眾啤酒一般屬於低價貨品(Inferior Goods)，因此價格敏感度較低，較為符合必需消費品的概念。

### 業績近年呈緩慢增長趨勢

筆者觀察期近年的財務數據，發現潤啤的業績趨勢仍然呈現增長。2020/2021/2022年，公司的營業銷售分別為314.5/333.9/352.6億元(人民幣，下同)。毛利

方面為120.8/130.7/135.6億元，呈現出疫情期間也能夠維持穩定增長的能力。隨着經濟重新開放，啤酒股的業績應也會受到經濟活動重啟的帶動，能夠進一步迎來增長。

意外地，因為美息上升資金最近持續撤出港股，身為恒生指數成分股一員的潤啤也出現被動資金拋售的現象。現時公司的市盈率跌至只有19倍，為多年的低點。一般消費品類股份，即使增長率相對較低，因為期品牌護城河和高股東權益回報的關係，估值都會相對較其他板塊高。因此19倍市盈率算是多年以來的低點。加上接近2厘的股息率，估值相對便宜，有關的價值，投資者可多加留意。

(筆者為證監會持牌人士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。)

## 「減半」推動牛市 FA南方比特幣可留意



鄧聲興博士 德華資本亞洲有限公司管理合夥人

近期比特幣升勢持續，一度在10小時內升近7,000美元或逾一成，兩年多來首次衝破6.4萬美元關，見2021年11月以來高位。現時距離預計今年4月發生的第四次比特幣減半已不足2個月，以往三次減半前後均有助推升幣價，料今浪減半或持續推動比特幣牛市。

比特幣減半是指開採出新區塊的獎勵減半的事件，礦工因挖礦而獲得的比特幣獎勵要比減半前減少50%。根據比特幣減半計劃，每當比特幣網絡挖出21萬個新區塊就會發生減半，並一直持續到2,100萬枚比特幣全部完成開採為止，通常約四年發生一次。由於比特幣減半後獎勵的減少會限制新幣供應速度，故如此時市場需求持續強勁，弱供應及強需求或刺激比特幣價格

上漲。

數據顯示，比特幣價格在往期比特幣價格減半前後的數月內均出現升值現象，2020年5月12日發生的第三次減半當日，比特幣價格上漲2.9%至收報8,821.43美元。故減半對比特幣市場表現有重要影響，預計4月發生的減半前後比特幣表現值得留意。

### 漸成投資者多元資產配置之一

此外，美國證監會(SEC)今年正式批准了包括貝萊德等機構在內的11隻比特幣現貨ETF申請。據Farside Investors數據，自1月11日推出以來，比特幣現貨ETF歷史累計淨流入已逾67億美元，展現比特幣ETF持續為行業帶來大量新增資金，需求持續擴大。截至美股2月28日收盤，美國現貨比特幣ETF的單日總交易量已逾75億

美元，遠超早前歷史紀錄30億美元的2.5倍，交易量榜首貝萊德的交易量高達32億美元。料比特幣ETF或逐步成為更多投資者多元資產配置之一，比特幣減半預期及美國現貨ETF的積極表現或進一步利好全球相關領域發展。

由南方東英資產管理有限公司推出的南方東英比特幣期貨ETF(3066)是亞洲市場首批虛擬資產ETF，主要投資於芝加哥商品交易所的比特幣期貨，並以主動投資策略以期實現長期增長。該基金在2023年的累計收益率高達1.34倍，今年以來累計收益率已超過20%，表現較為突出。持續的比特幣行情下，相較於直接購買比特幣或需面臨資金安全及其複雜性等問題，以該基金作為工具類產品介入比特幣不失為一種選擇，不妨留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

## 造車新勢力抬頭 小鵬可跟進

### 紅籌國企窩輪

張怡

作為國指成份股之一，又被視為造車新勢力之一的小鵬汽車(9868)，股價上周五見發力湧上，曾高見39元，收報38.85元，仍升2.95元或8.22%，為逾1個月以來收市高位。由於小鵬最新公布的2月新車交付量符預期，集團與大眾汽車加強合作也備受市場看好，加上同屬造好新勢力的理想汽車(2015)上周已逼近上市高位下，故小鵬追落後的潛力也不妨看高一線。

2月小鵬汽車共交付智能電動汽車4,545輛，其中小鵬X9交付1,448輛。自上市兩個月來，小鵬X9交付量接近4,000輛。隨着春節後產能爬坡及供應鏈瓶頸的解決，

公司計劃在3月加快小鵬X9的交付速度。據了解，小鵬上月底向內地用戶推送無限XNGP智能輔助駕駛功能，該功能使用不受城市或路線限制，2月XNGP城區智駕月度活躍用戶滲透率已達83%。

另一方面，小鵬與大眾加強合作，也是該股值得看好之處。大眾汽車於2023年7月26日落實收購小鵬4.99%股份，又於同年12月6日達成戰略技術合作框架公告，及至日前再簽訂戰略技術合作聯合開發協議及訂立聯合採購計劃，標誌着雙方戰略合作取得里程碑式重大進展。據悉，通過整合雙方規模優勢以及依託大眾世界級的

供應鏈能力，聯合採購計劃旨在合力降低平台成本，充分發揮戰略合作的協同效應，提升雙方共同開發的B級純電車型的產品力。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為100天線的48元，惟失守近期低位支持的33.85元則止蝕。

### 百度續後波動 看好留意購輪

百度集團(9888)上周公布的上季業績勝預期，惟股價卻不升反急跌，並棄守100元關，但觀乎該股周五已見喘穩，收報101.2元，倒升1.65元或1.66%。若看好百度後市表現，可留意百度摩通購輪(22952)。22952上周五收報0.122元，其於2024年12月16日最後買賣，行使價118.3元，兌換率為0.01，現時溢價28.95%，引伸波幅50.42%，實際槓桿3.76倍。

## 心水股

\*上周五收市價

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
港交所(0388)	240.00	豐盛生活(0331)	5.67
華潤啤酒(0291)	33.40	金山軟件(3888)	22.15
FA南方比特幣(3066)	24.62	小鵬汽車(9868)	38.85

### 出類致勝

## 業務多元化 豐盛生活穩中有進



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

豐盛生活服務(0331)有三個主要業務板塊，包括：一、物業及設施管理服務，提供物業及設施管理服務、樓宇的物業代理及相關服務、停車場管理服務以及護衛服務；二、綜合生活服務，提供清潔及除蟲及廢物處置服務、回收及環保處置服務、技術支援及維護服務、保安護衛及活動服務、保險服務、環保服務(包括環境工程諮詢服務、弱電工程服務、環境及建材產品貿易及園藝服務)；及三、機電工程服務，提供安裝工程及諮詢服務，集團過去一直全方位服務配合私營及公營客戶需求，在過去尤其是疫情期間均表現穩健及持續增長的良好勢頭。

由2017年上市至今，豐盛生活一直給予股東穩健的回報，2017至2023財政年度每股盈利複合年增長率高達20%，由首次公開發售以來的每股股息總額為2.584元，相當於首次公開發售價的94%。集團在截至去年12月底的中期業績，派中期股息每股0.224元，派息比率為40%。

### 強勁資本結構 股東回報穩

期內，集團錄得收入約41億元，按年增加10.8%，其中，綜合生活服務板塊收入增長達15.9%。期內，股東應佔溢利為約2.56億元，按年減少8.6%，主要是由於政府補助減少及企業融資成本增加所致，惟部分減幅被機電工程業務表現強勁的影響所抵消。撇除政府補助的影響後，集團期內錄得經調整純利約2.3億元，減少其實只是1.5%。財務方面，集團有強勁資本結構，零淨負債，未動用的銀行融資高達18.69億元，現金及銀行結餘達5.13億元，具有靈活性財務和確定性資金。

展望未來，未來數年香港將有更多政府和私人發展項目落成，啟德發展區和北部都會區將有不少新私人物業和公共設施投入使用，確保有大量的衛生和環境服務需求。再者，政府未來10年內增加住宅單位供應的政策，香港對專業物業管理服務的需求日益增加。根據香港旅遊發展局資料，香港有超過300家酒店及50個大型商場，為未來幾年集團在技術支援及維護服務業務方面提供可觀機遇。

併購方面，集團早前宣布收購北京新城，其是中國保險行業的活躍參與者，將計劃在2024年6月整合其業績，預期此後將擴大保險解決方案業務的規模和利潤，為股東提供更高的回報。集團現價相等於股息率8%，由於業務於民生相關，而且集團系內的協同效應，前景仍值得期待。(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

## 辦公軟件添AI 金山軟件有景

軟件板塊在上周尾市獲資金追捧優於大市表現，金山軟件(3888)升逾1.3%，得力於附屬公司續佳，集團步入轉盈增長期，估值可看高一線。集團持有52.69%的北京金山辦公軟件(68811.SS，簡稱金山辦公)佔集團營業總額逾五成，是盈利主要貢獻附屬公司。

上周三金山辦公宣布2023年度業績快報，營業總收入45.56億元(人民幣，下同)，按年增17.3%；歸屬母公司所有者淨利潤13.19億元，增長18%，每股收益2.86元。上述成績表與月前預測營業收入按年增12.45%至23.41%、淨利按年增長10.55%至22.19%，實際數據接近預測上限，消息利好。

講開又講，金山辦公派成績表後，刺激上周五股價進一步攀升上281.41元，升3.86%，以最新業績計市盈率達98.4倍，市值達1,299.3億元，按金山軟件持股52.68%計，賬面所佔市值達684.4億元，遠超其市值302.4億港元。集團是於2019年11月18日成功分拆金山辦公於上海科創板上市，招股價45.86元，集資46.1億元。4年多股價漲5.1倍。

金山辦公是國產自主研發WPS Office辦公軟件產品及服務，經歷30多年發展及升級，基於數據安全，10多年前已成為地方政府指定為政務辦公軟件，取代微軟。2022年底數據顯示，主要產品月度活躍用戶(MAU)5.3億，而2019年為3.28億。

管理層表示，金山辦公集團全面擁抱AI變革，加速產品升級，推出基於大語言模型的智能辦公助手WPS AI，深度服務組織級用戶的數字化轉型需求，圍繞「多屏、雲、內容、AI、協作」戰略。

### 業績重返盈利增長期

金山軟件本月下旬派成績表，去年已公布的中期淨利2.5億元(按年虧轉盈)、第三季淨利2,849萬元(虧轉盈)，即首季淨利2.78億元，全年度賺逾3億元已無懸念，即扭轉2022年度虧損60.45億元人民幣的局面，重返盈利增長期，有利支持估值回升。

金山軟件上周五收報22.15元(港元，下同)，升1.3%，成交1.33億元。股價已重上10天、20天及50天線之上，並處於黃金交叉走勢，業績公布前料有資金追捧，可伺機跟進，上望25元，跌穿20.80元止蝕。

## 美團強勢反彈 候調整留意購輪21648

### 輪證透視

法興證券

恒指上周屢次上試100天線受阻，周四及周五一度跌穿10天線，其後均失而復得，反映16,400點以下有買盤承接，短期技術走勢上維持「一浪高於一浪」的形態，後市仍有機會進一步往上尋頂。

個股方面，美團-W(3690)上周五表現一枝獨秀，大陽燭反彈超過一成，逼近100天線及90元心理關口，後市或可留意股價調整時候低部署好機會，支持位約83元附近，相關產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，美團的相關認購證及牛證合共錄得約452萬元資金淨流入部署；而產品條款方面，目前市場上較活躍的美團認購證為行使價約95元至100元附近的中期價外條款，實際槓桿約4倍至5倍。如看好美團，可留意認購證21648，行使價98.83元，2024年9月到期，實際槓桿約4.3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。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。