

# 大市嚴重超賣 三股逢低加倉

## 頭牌手記

美國聯儲局一如預期加息0.75厘，美股亦一如預期大幅下挫，這次可以說是外資大鱷炮製了一齣「完美風暴」，利用加息抗通脹而推倒股市。沽空者、持有一「熊證」者，大獲全勝。在香港，這一「風暴」也演個不停，恒指昨日低見17965點，創11年新低。不過，大市已嚴重超賣，有三隻強勢股可逢低加持。

沈金

昨日開市不久，恒指18000點關即告失守，低見17965點，急插479點，數千張18000點的「牛證」亦就地正法。「屠牛記」持續上演，「熊影森森」，好不嚇人也！

### 中電信中移動逆市高收

自然，完成「屠牛」後，恒指亦適度反彈，重上18000點關，並有個別強勢股作出逆市上升之舉。例如我喜歡的內地電訊股中國電信（00728）收2.82元，升二格，即0.02元或0.7%。中國移動（00941）收51.1元，進賬0.15元或0.3%。

內房股的越秀地產（00123）收10.64元，抽高0.9%或0.1元。煤炭股中國神華（01088）收24.75元，上揚0.25元或1%。上述四股中，有三股在本欄推介的第四季投資佳選名單內。

經過昨日的重挫，恒指創出今年新低，見17965點，較3月15日的盤中低位18236點，低271點，而以收市指數18147點與上個低位18415點比較，也低了268點，是近11年的低位。

很多人關心後市的走勢，我的看法是：恒指創了11年低位後，應滿足了



◀中資電訊股股價昨天逆市上揚，中國電信更可以趁機收集。

相當一部分淡友的要求，而從基本因素看，亦對當前香港的呆滯經濟作出較充分的反映。

至於現時的市场情況是否回復到11年前的慘況，就見仁見智了。但無論如何，有一點可以肯定：主要的「壞消息」，已經起了淋漓盡致的作用。

也許有人會說，加息未到盡頭呀！這一點沒有錯。美聯儲局也表明今年至明年還要再加息，要到2024年才是利

率回落之時，所以惡劣的環境不會一揮即去，大家仍然要立足於「捱世界」，不應過分樂觀。

### 中銀受惠息差擴闊

對此，我是完全同意的，不過當一切「壞消息」都已擺在枱面上，人們就會有一個期望，何時才有好消息出來？一如在黑夜的人，總希望快點見到陽光，而敝定放寬入境防疫措施，應是預



期的好消息。同時，加息雖然對各行各業不利，但本地銀行業卻因為息差再擴闊而受惠，所以中銀香港（02388）股價昨日表現硬朗，收報26.55元，只跌0.2元或0.7%，幅度遠比挫1.6%的恒指為少。

綜合所述，大市已呈嚴重超賣，反彈可能在醞釀中。三隻強勢股可逢低加持，分別是中國移動、中國電信和中銀香港。

## 心水股

中國電信(00728) 工商銀行(01398) 中國平安(02318)

## 內地乳製品需求增 伊利看高一線

安里人語

馮文慧

新冠肺炎疫情出現之後，全民健康意識大為提高，刺激乳製品需求。去年內地奶類產量3778萬噸，按年增長7%；乳製品產量突破3000萬噸，是近3年增幅最高。

內地乳製品行業集中度較高，具規模及競爭優勢乳製品企業的營業收入表現尤為亮麗。據了解，去年全國規模以上的乳製品企業589家，當中伊利股份（600887.SH）、蒙牛乳業（02319）穩居第一及第二位，市場佔有率分別達25.8%和22%，佔近半壁江山。這兩間乳企多年來「勢均力敵」，令內地乳業形成了「雙寡頭」的競爭格局，其規模更遠遠拋離其他中小型乳企。

若要比較這兩間乳企的競爭實力，目前伊利或更勝一籌。伊利上市26年，業績一直保持穩健增長。其總市值從1996年上市時約4.2億元（人民幣，下同），已升至近2100億元，其間累積升約500倍。回看蒙牛及伊利多年之間

的競爭，蒙牛比伊利晚6年成立，但只用了8年時間就在收入上超過伊利，而在2007年至2010年間連續4年的營收表現領先伊利。可是，自2012年開始，伊利便反超蒙牛，其後的10年，兩者的收入差距更有進一步擴大跡象。

### 收入盈利齊升 基本面穩健

據伊利最新公布的中期業績，面對經濟下行、疫情反覆、運輸成本及原材料價格上升等負面因素，收入及淨利潤仍雙雙錄得增長，反映其基本面穩健，抗風險能力較高。而伊利更對奶粉、奶酪等高毛利產品加以布局，令其盈利能力進一步提升。值得一提的是，伊利已有三款年銷售額超過200億元的乳製品，分別是伊利純牛奶、金典純牛奶、安慕希常溫酸奶。反映集團內生增長動力不俗，行業競爭優勢突出。

然而，伊利在奶粉領域亦有布局。今年3月，伊利完成對澳優（01717）的全面要約收購，成為其控股股東。根據Euromonitor資料，去年澳優和伊利

在內地嬰配奶粉市場的市佔率分別為6.3%、6.2%，排名第一的中國飛鶴（06186）市佔率為14.8%。伊利收購澳優後，預計伊利在內地嬰配奶粉市佔率將進一步提升，未來或有機會與中國飛鶴看齊。

內地民眾對乳製品的人均消費量，遠低於世界平均水平，尤其農村和中小城市的液態奶滲透率更低。憧憬內地乳製品市場未來有較大發展空間，龍頭乳企的發展前景更值得看高一線。

（作者為安里資產管理投資分析師）



## 平保壽險改革見成效 趁機吸納

陳水陸

財語陸

美國聯儲局議息後，股價波幅驚人。按照聯儲局委員最新預測，聯邦基金利率年底前會升至4.375厘，明年預期水平為4.625厘，2024年才回落至3.9厘。從加息周期完結後的目標利率看，4.625厘左右的終極水平跟市場近日的價格預期分別不大，令市場驚訝的是今年底的預測水平推得較預期為高。

再者，聯儲局對美國今年至2024年的經濟增長預測，由6月時預估的1.7%、1.7%及1.9%，最新下調至0.2%、1.2%及1.7%。經濟衰退陰霾刺激息息抽升，亦令恒指昨日一度跌穿18000點水平，回到11年前水平。另一方面，美國加息，滙豐銀行及渣打銀行

跟隨，最優惠利率上調0.125厘，似乎暫時做短期定期較可取。

儘管市況未明朗，未是時候入市，惟可先做功課，候低吸納股份。中國平安（02318）今年中期業績理想，歸母淨利潤按年增長3.9%，歸母營運利潤按年上升4.3%，其中壽險及健康險歸母營運利潤按年大增長18%。儘管第二季，北京、上海等城市疫情反覆，對代理人業務產生較大影響，但隨着公司渠道改革的持續推進，第二季壽險及健康險業務首年保費降幅只是8.1%，其中儲蓄型產品首年保費佔比達50%，按年增3.3個百分點；新業務價值按年跌16.9%，較上一季度顯著收窄。

另外，由於權益市場逐步走出低谷，平保第二季度投資端業績亦較第一季度明顯提高，淨投資收益率由3.3%

升至3.9%，總投資收益率由2.3%升至3.1%，整體改善了業績表現。

### 探索創新商業模式

再者，平保在壽險改革中，持續推動「4渠道+3產品」的改革戰略。代理人渠道的隊伍高質量轉型，產能和收入持續提升。人均長期保險件數上升16%，而來自綜合金融保險業務的交叉銷售收入更按年增長69%。另一方面，由於產品改革「保險+服務」，來自醫療健康服務使用者轉化的壽險新增客戶佔比提升4個百分點，醫療健康服務使用月活躍率提升2.7倍，客戶加保率亦上升3.5倍。再者，平保持續探索創新商業模式，加速推進業務拓展，前景仍值得憧憬，可待大市回穩後收集。

（作者為獨立股評人）

## 工行回報穩息率高 現價收集

個股解碼

程嘉偉

中國工商銀行（01398）是內地四大國有商業銀行之中最高市值，保持多項全球銀行業第一，包括收入規模（其中手續費及佣金淨收入保持內地同業第一）、利潤總量、資產規模和存款規模。該公司亦得到多項國際殊榮，包括直至2021年，已連續9年位列英國《銀行家》全球銀行1000強和美國《福布斯》全球企業2000強榜首、位列美國《財富》500強榜單全球商業銀行首位，展現了強大的綜合實力和市場影響力。

工商銀行的業務範圍分為公司金融業務、個人金融業務、資產管理業務和金融市場業務，未來發展方向包括高質量服務新發展格局、高質量實施新發展規劃、高質量抓好全面風險管理、高質量推進金融改革和高質量強化人才隊伍建設等。

### 抗風險力強 不良率降

據工行2022年中期業績公告，上半年投向製造業貸款增加6281億元（人民幣，下同），增量為去年同期的3.5倍。在服務科技創新方面，在創新鏈和產業鏈交匯點上靶向發力，助推加速技術研發和成果落地，戰略新興產業貸款餘額比上年末增長高達

38.7%，「專精特新」企業貸款增速超70%。在服務中小企業方面，普惠貸款比上年末增量超3000億元，客戶數增加15.6%。

公司資產品質繼續優化，風險抵補能力增強。截至2022年上半年末，不良貸款率為1.41%，比2021年末下降0.01個百分點，按年下降0.13個百分點；關注類貸款佔比為1.87%，較年初下降0.12個百分點；逾期貸款佔比1.2%，較年初下降0.03個百分點；撥備覆蓋率207.03%，較年初上升1.19個百分點，風險抵補能力強化；2022年上半年末撥貸比2.93%，較年初增加0.01個百分點。

由於目前港股市場仍處於低迷期，港加息壓力增加的背景下，資金將追求穩定回報，高息股是其中一個好選擇。

工商銀行無論在規模、資產質量和收入都是內地龍頭，近年派息金額亦是除了2019年之外，每年穩定增加。以昨日收市價3.82港元計，目前TTM股息率達8.98%，市賬率（PB）為0.39倍。目前股價已跌至去年11月30日低位，作為收息資產，現水平可考慮收集。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

## 補貼搶市佔率 快狗打車暫避

股海篩選

心水清

美國一如預期繼續大幅加息，香港的最優惠利率（P）亦步入上調周期，市場憂慮美國加息未完，拖累港股一度失守18000點關口，焦點除了落在地產股外，新新股快狗打車（02246）亦狼狽近9%。

上市僅3個月的快狗打車，遭阿里巴巴（09988）旗下菜鳥首度披露減持23.24萬股，每股平均價為6.3572元，「試水式」套現約148萬元，持股比例微降0.04個百分點。

雖然菜鳥對快狗打車的持股並不設禁售期，但未等及同系的淘寶中國及AHKEF的6個月禁售期，經營快遞物流的菜鳥率先減持。

內地同城貨運市場，截至2021年底，貨拉拉（Lalamove）以交易額

310億元（人民幣，下同），搶佔市場份額52.8%；其次是滴滴貨運，交易額32億元，市佔率5.5%；快狗打車排第三，交易額19億元，市佔率3.2%。

### 同城貨運未見盈利模式

三大市場參與者合共佔市場份額61.5%，仍然處於形成「三足鼎立」的階段，不過，同城貨運行業至今似乎仍未跑出一個盈利模式。

以快狗打車為例，今年上半年經調整淨虧損便達1.18億元。管理層曾經表明，整個行業都在虧損，原本是需要透過補貼來打開市場，如今卻變成利用補貼來「擠掉」競爭對手。

與其他互聯網行業一樣，同城貨運行業必須跑出一條賺錢的盈利模式，畢竟單靠以補貼搶市場，也難以持續，筆者建議未宜沾手相關股份。



▲快狗打車在內地同城貨運市場交易額排第三，市佔率3.2%。

## 濠賭收料明年首季回升 銀娛望58.9元



▲澳門第三季博彩收入未樂觀。

大行報告

里昂發表研究報告指出，澳門賭牌的更新前景缺乏明確性，預期現有的6個賭牌將可續期，但在沒有具體的續期條款情況下，賭場營運商未有提供再融資和資本支出計劃內容。雖然最近澳門放寬旅行限制，但第三季仍面臨挑戰，並看淡黃金周表現。

該行預計，隨着賭場關閉約3周，以及預期黃金周表現低迷，料賭場第三季業績遜於第二季。雖然澳門放寬旅行限制，但內地政府仍不建議在假期旅

行，相信訪澳旅客仍偏少，該行預期澳門博彩收入明年首季才會明顯回升。

### 金沙評級買入 睇24.7元

里昂基於澳博控股（00880）股價表現，對其評級由「跑贏大市」降至「跑輸大市」，目標價3.1元；銀河娛樂（00027）維持「買入」，目標價58.9元；金沙中國（01928）、永利澳門（01128）及美高梅中國（02282）同樣「買入」評級，目標價分別為24.7元、6.3元及5.2元。