

金針集

美聯儲局釋放放慢加息強烈信號，反映經濟已支撐不住，當心觸發美元資產更猛烈拋售潮，預期國際資金繼續加碼人民幣資產，為香港金融業帶來更多發展機遇。事實上，近日香港股市與貨幣匯價走強，顯示市場對經濟前景信心進一步增強，肆意做空香港的炒家再次遭受重創。

大衛

美國透過激進加息，遏抑主要由供應端問題引發的高通脹問題，能否收效仍需要時間觀察，但企業投資與個人消費受到打擊卻是鐵一般事實。

美元資產失寵 人幣股債受捧

美聯儲局主席鮑威爾表示本月可能放慢加息，意味着經濟受不了利率大幅上升，開始支撐不住，並隨時引爆金融危機，醒日資金加速從美元資產出逃。美匯指數跌至105水平，對比今年9月的20年高位，累積跌幅超逾7%。值得注意的是，隨著美聯儲局放慢加息，甚至被迫停止加息，通脹問題可能進一步惡化，憂心美元資產進一步失寵，面臨更猛烈拋售。

港復甦底氣足 資金持續流入

美國正陷入滯脹與衰退困局之中，世界經濟面臨更大挑戰，但國家經濟規模大、韌力強、潛力大，為香港以至全球經濟不斷注入穩定力量。事實上，當前全球對美元資產投資



信心下降，加上國家金融雙向開放，人民幣國際化提速，外資持續加碼人民幣資產，令香港促進內地與國際資金雙向流動的角色與功能日益重要，也成為香港金融與經濟發展長期增長動力來源。儘管今年香港經濟預期收縮3.2%，但相信最壞時期已過。在國家強大後盾支持下，香港經濟復甦底氣足，況且目前通脹保持溫和，而近期失

業率與零售銷售也有改善，正好為明年經濟復甦提供有利條件。

聯匯堅如磐石 重創做空淡友

近期香港股市與貨幣匯價表現令人振奮，前者在11月勁升26%，遠遠跑贏MSCI環球股市指數與標普500指數同期7%與3%的升幅，可見資金流入香港勢頭強勁。



至於港元匯價，已完全收復今年所有失地，昨日兌美元一度升至7.7796，見13個月高位，客觀事實證明市場對經濟前景信心有增無減，聯匯率制度堅如磐石，肆意做空香港的炒家再次遭受重創。香港股匯重現強勢，展現投資者堅定信心，短期市場波動，無礙長期信心。

心水股

中國人壽(02628) 安踏體育(02020) 中國中免(01880)

大市待整固 勿追高接火棒

中人壽估值偏低 12元以下可吸

頭牌手記 沈金

港股昨日先升後回。初段挾如虹之氣勢，甫開市即成功躍上恒指19000點關，最高見19237點，急升640點，一大批「熊證」宣告「死亡」，乃好友殺淡友的「絕招」。不過，亦在這時，回吐壓力陡增，畢竟連升3日，合共漲了近2000點，短線客「食指大動」，紛紛出來「割韭菜」，十分正常也，所以在高位無法企住，尋且急速滑落，19000關得而復失，上午低位為18788點，僅升191點。下午好淡拉鋸，互有攻守，直至末段才見淡友耍弄回馬槍，全日低位為18679點，只升82點，收市小彈，報18736點，升139點。三連漲合共進賬1439點，總升幅8.3%。

我頭牌評述昨日的戰況，旨在告訴大家，到了現水平，已是好淡短兵相接

之地，波動必然大增，雖然本人自問為「長好友」，一直對港股有信心，但目下如此急漲，也不得不向大家發出一個警號：注意風險。股市乃「雙程路」，有升必有跌，而回落調整正是為下一個上升作準備。明乎此，是否覺得大市升得太急，應該有一些整固呢？

昨日入市的好消息有二：一是美聯儲局主席稱加息之幅度或會由12月開始放緩。二是內地防疫措施更為優化和靈活，成效亦應更佳。兩個消息均利好，大市初段再升，可以理解，不過我總覺得恒指在18000點區間運行時日太短，基礎打得不够，將來有什麼風吹草動，吃虧的仍將是小小投資者。

守穩18200水平

其實，看昨日的水況應該發覺已有一批股份率先回落了，例如科技股的美

團(03690)，由昨日高位177.5元回到163元收市，反跌0.6元。又如京東(09618)也由昨日高位229.2元回到217元收市，下跌1.8元。自然，還可一提海昌海洋公園(02255)，昨日是跳崖式墜落，大跌53.8%，而成交額就高達23.22億元。這些，不就是風險所在麼？

為此，我奉勸大家不宜熱衷玩「追高」遊戲，小心接火棒。從走勢的角度來講，大市確實需要一段整固的日子，不論是齊齊調整還是個別調整，總之當股價不理性地被推至「嚇人高度」時，就要警惕會出現「閃跌」的驚嚇場景了。

如果說，昨日的高點19237可能是短期的一個「頂」，則回調1000點左右到18200點水平守穩，這樣的走勢就可謂「妙至毫巔」了。

經紀愛股 余君龍

近期屢見指數成份股成交金額增加，動力增強之時，恒生指數亦出現戲劇性彈升。其中流入的資金不乏具主權背景，與跨市場對沖活動對撼；而活躍已久的外資對沖基金及動量基金等每次銳意造淡，雖然初段可推低大市及指數期貨，但當市況稍喘定，便會快速反彈，並觸發一輪補購潮，促成恒生指數短時間內由谷底反彈。就如近日，外資藉地緣政治等消息造淡，推低恒生指數，但在交投增加，指數成份股動力增強下，數個交易日內迅速彈升至近19000點水平，高於上個反彈高點，可作為優勝劣敗的啟示。

資金聚焦具盈利質素股份

至於目前主流經濟的板塊，如內銀、電訊、內需等股份，其市盈率及預期市盈率長期處於10倍以下，金融板塊更是大部分低於8倍，基本因素說明股價對大幅偏低，同時凸顯跨市場對沖活動扭曲港股的走勢。外資對沖基金及動量基金等藉着港元掛鈎，進行拋空港股作跨市場對沖，當資金對撼，觸發揸倉，就呈現消耗性上升，與先前跌勢成一個倒影。港股走勢短期預料仍會大幅上落，而資金焦點在具盈利質素的股份，而且追隨主權資

金的流向。

從技術走勢分析，中國人壽(02628)最近反彈力強，從谷底的8.53元彈上高位的12.34元，彈升力強於大市，而且初步確認突破250天移動平均線的阻力區，目前此牛熊分界線在11.44元，預料該股可沿着10天移動平均線組織上升軌道，預料股價在10天線水平稍作鞏固，可再展升勢。

基本分析方面，以現水平計算，中國人壽的預期市盈率在8倍以下，反映估值大幅偏低，市場預期集團盈利可維持平穩發展，成為投資機構入市根據。

伺機在12元以下水平吸納，第一個上線目標在13元阻力位，而中期反彈升浪可跨越15元關口，而下線參考位在10天線。

(作者為獨立股評人)

國產品牌崛起 安踏收入創新高

安里人語 馮文慧

2022年卡塔爾世界盃已經開鑼，在觀看足球比賽同時，不同品牌的冠名、贊助、場內廣告等亦引起筆者的關注。世界盃32強中，兩大體育用品品牌耐克(Nike/US:NKE)和阿迪達斯(Adidas/US:ADDYY)贊助了近過半數的球隊。表面上，國際運動品牌的市場佔有率高企，但事實上，國產運動品牌的市佔率正逐步增長，並愈來愈受

到世界各地的認可。

耐克的2023年財年度第一季業績，季內(截至8月底)收入按年增4%至126.87億美元，淨利潤按年減22%至14.68億美元，毛利率從去年同期的46.5%降至44.3%。庫存水平比去年同期大增44%。集團預期，未來需增加促銷活動次數來改善庫存水平，並預測2023年財年全年毛利率將跌200至250個點子。

至於阿迪達斯，截至今年9月底止第三季業績，營收按年升11.4%至64.1億歐元，淨利潤按年跌64%至3.5億歐元，毛利率按年跌1個百分點至49.1%。按地區劃分，大中華區前三季度營收26.6億歐元，按年跌25.3%，是連續第六個財季業績下跌。

代理品牌收入減 滔搏少賺兩成

滔搏(06110)作為運動用品代理商，上述兩大國際品牌銷售佔其大部分收入；上半財年(截至8月底)股東應

佔淨利潤按年跌20%，期內更大幅關閉逾850家直營門市。

另一邊廂，內地體育用品巨頭安踏(02020)業績仍較理想。今年第三季安踏主品牌、FILA和其他品牌零售流水分別錄得中單位數、10%至20%，以及40%至45%的同比增長。今年上半年，來自安踏品牌和所有其他品牌收入均好過市場預期。安踏上半年收入按年增13.8%至259.7億元人民幣，創半年度新高。安踏上半年營收跟兩家國際巨頭中國全資公司的同期相比，是約阿迪達斯中國的2.13倍，耐克中國的1.1倍。

受疫情影響，外國體育品牌在大中華地區的業績未見復甦時，國產運動品牌銷售已超越從前。而大中華地區的人口較多，其銷情對整個體育用品市場尤為重要。隨國產運動品牌持續崛起，其行內影響力也會愈來愈大。

(作者為安里資產管理投資分析師)



希瑪眼科業務多元 宜中線持有

財語陸 陳永陸

鮑威爾意外放鴿，表示可能最快在12月減慢加息，不過重申指終極利率(terminal rate)或高於9月議息時的預測4.6厘。港股方面，市場憧憬內地優化防疫措施。恒指一口氣由20天線16800點水平，急升至昨日(1日)高位19237點，4日升幅達2400多點，似乎太急，短線調整也是正常，但中線走勢已經大變。

內地防疫政策料進一步優化，有利有內地業務的上市公司。希瑪眼科(03309)在內地和香港擁有60家醫療機構，其中29家醫療機構位於內地，業

務比重變得更重要，絕對是可憧憬的通關受惠股。該公司近年積極併購，成功通過收購深圳愛康健口腔和3家香港牙科診所，以切入口腔服務領域。此外，公司在上半年亦收購了嘉賓眼科專科中心和視光師驗眼中心60%的股權。公司已進入醫美、家庭醫生、腫瘤等其他專科，相信快將出現明顯的協同效應。

上半年收入增長近七成

公司在今年中期已設立多間眼科診所、中心及醫院，在內地取得長足發展，而集團第9及第10間眼科醫院及中心位於廣東省的廣州及揭陽，分別於今年4月(面積約5400平方米，有4個手術

室及12個診室)及8月(面積約5500平方米，有3個手術室及3個診室)開始運營。此外，公司在深圳南山的眼科診所於6月開始營運，進一步加強了在深圳及大灣區的服務網絡。

事實上，希瑪眼科上半年總收入同比增長69%至約8.82億元，增長就是主要來自外延併購及新冠抗原檢測銷售。但是，香港和內地的原有眼科業務曾受到疫情擾動。不過，主席林順潮近日持續增持股份，加上開始受北水追捧，似乎價值上得到投資者留意，股價已連升4日，大家可以多留意，建議收集作中線持有。

(作者為獨立股評人)

中免具領先優勢 現價收集

個股解碼 楊曉琴

中國中免(01880)是內地免稅行業的領軍者，也是全球最大的旅遊零售運營商，是中國唯一能覆蓋全免稅銷售渠道的零售運營商，cdf品牌在內地具有高知名度，收購日上中國、日上上海、海免公司、港中旅資產公司後，在行業的優勢進一步鞏固。

銷售額為韓國樂天免稅兩倍

以銷售額計算，中國中免於2020及2021年均位列全球旅遊零售行業第一，2021年銷售額是第二名韓國樂天免稅的兩倍有多。

中國中免具備品牌、供應鏈、渠道、業務協同等優勢，控股股東中國旅遊集團旅遊產業鏈條和旅遊主業實力不斷增強，公司可借助中國旅遊集團平台資源，聚焦免稅主業，開展資源整合，實現快速增長。公司擁有優質的免稅零售網點，包括海南離島免稅銷售的核心渠道，在中國內地及亞太區的主要航空樞紐擁有經營免稅店的專營權，在內地國際旅客吞吐量前十的機場中佔據9個的免稅店專營權。以銷售收入計，公司於2021年分別擁有77.8%及90.1%的內地及海南離島旅遊零售市場的市場份額。

截至今年8月5日，中國中免經營

店舖達193間。從2019至2022年，公司門店所在機場合計服務了超過22億人次。公司在疫情期間亦快速搭建了線上平台，2021年線上收入佔比已經接近線下，截至三季度末，會員數超過2400萬，優質且龐大的會員基礎構建了中免的流量和平台。

全球新冠疫情蔓延之前，中國中免旅遊零售業務增速亮麗，2017至2019年該業務營收年複合增速達73%。2019年中國中免將旅遊業務出售給控股母公司後，更加聚焦於免稅業務。今年前三季，受疫情影響，公司營收及淨利潤均同比大幅下滑，但公司絕對的行業領先地位及手握稀缺免稅牌照，會是自內地防疫措施優化後最充分受益的公司之一。

下周將納恒生綜合指數

市場預計2023年內地的出行需求修復、社交重啟，尤其是出境遊有望迎來集中式釋放，中國中免將充分受益。此外，短期資金面也具備催化劑，中國中免下周一(5日)將被納入恒生綜合指數。而公司最新收盤價對應2023年31倍市盈率，現階段可考慮吸納。

(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)