

外資看好中國經濟 湧入中資股

金針集

新一年中資股表現亮麗，MSCI中國指數在不到兩周時間已上升逾10%，為自1995年以來最佳新年開局。高盛、摩根士丹利等華爾街大行紛紛上調今年中國經濟增長預測，預期資金持續湧入中資股，支持A股、H股與中概股繼續走強。

大衛

第十六屆亞洲金融論壇在港舉行，吸引線上線下逾7000人參加，人數較疫情前還要多，顯示香港國際金融中心地位繼續對全球保持相當吸引力與競爭優勢，加上香港主動出擊搶人才、搶企業，預期陸續有創科龍頭企業以及高技術初創公司在港設立國際總部，或者擴大香港業務規模，甚至部署來港上市，從而匯聚更多內地與海外資金，推動香港金融發展更上一層樓。

中資股領漲 近卅年最佳開局

港股去年新公司上市（IPO）集資額急跌68%至約千億港元，主要受到環球投資市場氣氛不佳影響，非關港股問題。隨着市場氣氛好轉，今年港股

IPO排名有望重返三甲位置。2022年全球IPO集資總額亦急挫68%至2070億美元，反而美股去年IPO集資額暴瀉90%至481億美元，比全球跌幅為大，美股融資中心地位受到嚴峻考驗。

值得注意的是，中國深化改革開放，推動資本市場雙向開放與加快人民幣國際化，令香港聯通內地與國際的優勢進一步突顯，內地與香港市場互通擴大進程將比預期快，港股通增加人民幣股票交易櫃檯、擴大跨境理財通合資格產品範圍、保險通建設會接踵而來，國際機構投資者紛紛向東看，增配更多人民幣金融資產。成份股包括A股、H股與中概股的MSCI中國指數，今年不到兩周時間已勁升10.7%，領



▲中國產業升級轉型，令出口競爭力不斷提升，其中新能源車去年出口就大增1.2倍至67.9萬部。新華社

漲全球，為自1995年、即近卅年最佳新年開局。

美資加倉 調高中國GDP預測

其實，中國優化疫情防控措施，加快經濟復甦，為香港以至全球經濟添加增長動能。美歐經濟拖累下，世界銀行將今年全球經濟增長預測由3%大降至1.7%，但預期中國經濟表現繼續優

於全球，而高盛、摩根士丹利等美資大行成好友，逆勢調高今年中國經濟增長至5%以上。由於人民幣匯價持續走強，兌美元在過去兩個多月急升約7%，促使美資加速增配人民幣金融資產。

人幣匯價走高 500億搶吸A股

雖然美歐受困滯脹、衰退危機，



需求顯著轉弱，但中國外貿經得起考驗，產業升級轉型，帶動出口競爭力不斷提升。例如中國去年汽車出口同比增長54%，突破300萬部，其中新能源車去年出口大增1.2倍至67.9萬部，刺激比亞迪（01211）股價昨日抽升5%，2022年中國進出口、貿易順差勢將再創新高，利好人民幣匯價表現，支持A股、H股與中概股繼續走高。

今年來境外投資者透過滬深股通渠道北上淨買入A股金額超過500億元人民幣，相當於去年全年淨買入金額的55%，資金狂買中資股情況可見一斑。

心水股

協鑫科技(03800) 安踏體育(02020) 中銀香港(02388)

電信股受捧 中移動上望58.65元

頭牌手記

沈金

港股昨日先升後回，恒指高點為21698點，升262點，低點為21223點，跌213點，收市報21514點，升78點，是第二個交易日連升，兩日合共進賬182點，反映大市處牛皮淡局。不過成交額就不差，仍有1596億元，算是「水準之作」。

板塊輪動輪到內地電信股。我之愛股中移動（00941）自然「移動」起來。還記得我月前在那篇專論中移動的文章中，提出疑問，就是何以中移動只回購A股而不回購在港上市的H股。現時，中移動給出答案，一是去年2月曾回購過H股，但其後沒有繼續。二是回購H股仍在考慮中，沒有「斷然拒絕」，只是有條規矩，乃不能在業績期間、處理重大信息時回購，以免構成不公平的疑慮。

昨日，中移動雖動了起來，但同中電信（00728）比，仍然落後。中電信收3.37元，升2.4%。而中移動只收54.75元，升1.7%。自然，在成交金額上，「老大哥」中移動有14.8億

元，中電信僅2.6億元，還是「老大哥」勝一籌。中移動52周高價為58.65元，挑戰此關，有機矣！

前日煤炭股起動，昨日石油股冒升。還記得去年我經常提起的另一隻愛股中海油（00883）麼？昨日，中海油與中石油（00857）一個孖推上。中海油發表2023年策略展望，受到大行和投資者的歡迎，瑞信維持其「跑贏大市」評級，目標價為13.5元。更吸引的是其股息收益率，估計2022年會達到19%，極為吸引，也就是說，在即將到來的業績公布期內，中海油大派高息，已在預期中了。

新經濟科網股的調整持續。昨日連騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）也「入列」。比較之下，騰訊回升得多，調整「要求」也要深得多，所以昨日的回落比阿里大。按我翻查到的資料，現時之恒指水平計，阿里價位應為117元，因未到價，故昨日調整一下後，跌幅即逐漸收窄，昨日阿里亦由最多跌4.5%，到收市只跌1.6%。

內險股續強。平保（02318）收60元，升2.1%，中人壽曾觸及15元高位，收14.86元，升0.4%。由於該股的52周高位為15.04元，如今逼近此位，爭持激烈，在所難免。至於平保，52周高位為69.4元，現價還有上升空間。

中銀有潛力追落後

本地銀行股平穩，好在滙控（00005）「悶聲發大財」，價位越54元，收54.1元，繼續呈強。「聖誕鐘買滙豐」靈了，未知「送虎迎兔」是否可以揸滙豐呢？我看此股已轉好，值得持有。至於中銀香港（02388），仍受制於28元關，同32.75元的52周高價距離仍遠，需要加油追回多些失地了。

時近歲晚，港股在玩「搖搖板」遊戲，不搖得太高，以免有人量浪；同樣地也不搖得太低，以免引起驚恐。如果進入恒指21700至22000點阻力區間，也將是「靜靜地起革命」，不會太張揚，悶聲才能發財也！

新股表現回勇 粉筆首掛漲12%

安里人語

馮文慧

踏入2023年，沉寂多時的港股IPO（首次公開募股）市場看似有新景象。自去年11月開始，恒指走勢回勇，連帶新股市場亦見回暖。互聯網職教企業粉筆（02469）為2023年港股IPO市場打響頭炮，上市首日股價升12%。大市氣氛轉好，預計今年新股市場亦見起色。

事實上，在經濟回穩、通關、美國加息放慢等好消息刺激下，港股估值有待修復。市場多個不明朗因素正在消退，港股的吸引力亦逐步增強。目前中概股在美國退市除牌的風險仍在，隨互通機制日漸完善，港股市場則有望成為中概股回流的首選地。

有理由相信，未來一至兩年在中概股回流港股的趨勢延續下，將會是

中概股二次上市的高峰期。若是如此，將有利港股IPO市場的發展。德勤研究報告指，去年7月起新股已回暖，預計今年會有約110企業來港，集資額2300億元。畢馬威中國則預料，今年約90企業來港，集資約1800億元，而今年下半年息口見頂，屆時料有更多大型企業來港上市。

回顧2022年，受疫情持續反覆因素影響，港股IPO企業數量大幅下滑。據了解，全年累計有89間企業成功在港交所掛牌上市，創下2014年以來新低，且較於2018年新股上市高峰時期跌超過50%。募資額方面，港股IPO市場全年募資總額約1045.7億元，相比2020年及2021年每年超過3000億元出現明顯倒退。

去年市場投資氣氛較差，整體交投量明顯不及前一年活躍，恒指全年

跌幅達一成半，創2012年以來最大年度跌幅。在此背景下，很多企業均暫緩上市計劃，希望在市場交投活躍時才掛牌上市。因此，去年港股IPO市場格外冷清，即使成功上市的企業，首日破發的股份亦多不勝數。

上兩月僅22%新股首日潛水

而臨近去年年尾，港股新股市場氣氛明顯回暖。去年11月至12月期間，成功在港股市場上市的IPO企業有28間，當中有78%上市首日錄得正回報或沒有升跌。至今，不少企業的股價仍累積不俗的升幅。跟2021年上半年多隻新股上市首日即破發的現象有明顯的改善。展望今年，港股估值持續修復，IPO市場則隨中概股回歸熱度持續而表現理想。

（作者為安里證券分析師）

光伏發電需求大 協鑫升值潛力高



財語陸

陳永陸

今年光伏股理應看高一線。歐美等出台「REPowerEU」計劃及通貨膨脹減少法案等政策，加上俄烏局勢帶動新能源發電需求，加快推動光伏發電發展。同時，內地不時限電，光伏以低能耗生產的顆粒矽更具優勢。

市場預計，多晶硅矽料需求從2025年的超過180萬噸，增長至2030年的約450萬噸；2025至2030年的全球裝機年均複合增長率約25%。協鑫科技（03800）在2023年開始顆粒矽產量將超過25萬噸，迅速提升顆粒矽的市場滲透率，中長線預期其矽料市佔率將提升至全球光伏裝機所需矽料量的30%左右。

值得注意的是，公司顆粒矽的「低碳價值+鈣鈦礦+電子級多晶硅」估值溢價尚未體現，有巨大的升值潛力。1GW顆粒矽晶矽組件相較於棒狀矽可降碳12.6萬噸，按照目前歐洲碳價每噸88歐元計算，協鑫科技2022年顆粒矽產量可實現碳溢價16.06億港元。2023年顆粒矽產量實現碳溢價85.45億港元。

鈣鈦礦電池專案完成新融資

未來，隨着歐美碳邊境稅落地後，顆粒矽將帶來更大的經濟價值。其次，協鑫科技新技術鈣鈦礦電池專案值得多加留意。其項目近期已完成5億元

人民幣的B+輪融資，由淡馬錫投資、紅杉中國、IDG資本三家聯合領投。鈣鈦礦電池受到全球資本青睞，市場上同類型公司估值已超過50億元人民幣。協鑫科技是全球鈣鈦礦太陽能元件產業化領跑者，下線元件效率已穩步提升，預計2023年底實現18%以上的轉換效率，成為全球首條跑通量產的100MW產線，並開始吉瓦級（GW）量產之路。協鑫科技未來盈利有較高可見性，近期股價處於低位，其低估值將給予合理價格回歸，建議現價收集作中長線持有。

另一方面，周五（13日）晚美股第四季財報將正式揭幕，打頭陣的有銀行股，還有達美航空（DAL）、聯合健康（UNH）、貝萊德（BLK）等。市場預期今年發達市場股票可能只錄得低個位數的收入增長，利潤壓力也愈來愈大，美股能否在此水平企穩，第四季業績相當關鍵。

（作者為獨立股評人）



憧憬次季銷情反彈 安踏目標129元

大行評析

高盛維持安踏（02020）的「買入」評級，目標價從104元上調24%至129元。該行發表報告指，雖然安踏2022年第四季的零售額出現負增長，但其內部品牌的庫存水平並未惡化，甚至按季略有改善，另集團的零售折扣亦受控。事實上，安踏去年12月境內銷售疲弱已屬意料之內，而早於預期的重新開放，應該會支持集團從今年第二季開始錄得更明顯的反彈。

庫存壓力降 零售折扣受控

該行又指，集團在2023年第一季有高基數，其中安踏核心品牌及FILA去年首季分別按年增長高雙位數及中單位數。

該行強調，消費者出行將由2023年第二季開始更正常化，2024年奧運會可能會進一步促進公司的中長期增長。該行維持2023年的盈利基本不變，又將2024至2026年的盈利上調3%到5%，對運動服裝需求和領先品牌的增長前景保持樂觀。

此外，野村的評級報告亦指，即使安踏的銷售表現疲軟和庫存受壓或會延續至今年首季，但該行仍對於今年餘下時間出現銷售反彈感樂觀，主要是線下流量將持續恢復，故認為公司核心品牌及FILA品牌的庫存水平將於次季回復至最佳水平，並收窄其零售折扣水平。

基於疫情的影響已經減少，野村認為市場對於安踏的投資情緒將會改善。該行將安踏的目標價由116.9元上調至131.7元，重申其評級為「買入」。

