

外資加注中國 投下信心票

金針集

高利率與高通脹夾擊下，全球經濟復甦舉步維艱，增長步伐比預期慢，但中國經濟保持長期向好基本面，繼續成為世界經濟重要的穩定器，例如10月進口止跌回升，一定程度顯示內需動能恢復。在港出席第二屆國際金融領袖投資峰會的跨國企業高管、投資基金紛紛唱好中國，將繼續加大投資，展現對華保持堅定的投資信心，利好內地A股與港股表現。

大衛

第二屆國際金融領袖投資峰會成功在港舉行，從峰會入場券一票難求的情況來看，可見全球各國跨國高等金融領袖非常重視香港、內地的發展機遇，香港作為聯通內地與世界的優勢、國際金融地位難以替代，唱衰香港、內地注定失敗，根本沒有市場。

內需動能轉強 進口止跌回升

客觀事實證明，中國經濟長期向好的基本面不變，10月消費物價指數下跌0.2%，主要是豬肉價格下跌所拖累，不存在長期通縮的基礎。同時，外貿表現保持韌性，一些優勢產業如汽車出口增長持續強勁，首10月汽車出口

增長88%，顯著優於以美元計價整體出口下跌5.6%的表現。同時，10月內地進口由跌轉升3%，與大宗商品進口大增有關。一定程度顯示中國內需動能增強，帶動進口商品回升。

全球主要供應鏈地位穩

中國經濟穩步向好發展，成為全球機遇。因此，跨國高管、投資基金在第二屆國際金融領袖投資峰會上不約而同看好香港、內地經濟，表明繼續擴大投資、增加人民幣資產配置比重，例如滙豐控股行政總裁祈耀年表示，看重粵港澳大灣區發展機遇，持續擴充業務，帶動集團財富管理業務快速增長。



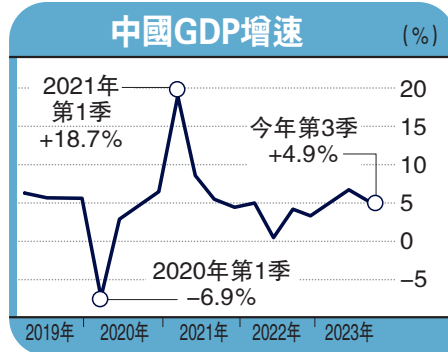
▲滙豐銀行最新調查報告顯示，87%受訪外企計劃擴展中國業務。

其實，外商對華投資意欲有增無減，滙豐銀行最新調查報告顯示，87%受訪外企計劃擴展中國業務，其中73%外企表明在三年內加大中國市場供應鏈布局。由此可見，中國在全球供應鏈、產業鏈保持重要地位。事實上，中國勞動人口約九億，平均教育年期近11年，受過高等教育人口約2.4

億，工程師人數高達1700萬，而去年研發支出突破三萬億元人民幣，為創新發展、產業升級轉型提供有力支持，這是持續吸引外資來中國的主要因由所在。

人民幣匯價向好 中資股受捧

美資半導體企業美光科技無視拜



登政府收緊芯片出口管制，將西安封裝測試生產線的投資規模追加43億美元，可見非常重視中國市場增長潛力。

值得注意的是，國際貨幣基金組織大幅調高今年中國經濟增長預測0.4個百分點至5.4%，與摩根大通、瑞銀、德意志銀行等大同小異，反映市場對中國經濟復甦的表現作出肯定，將可實現今年經濟增長目標，有助進一步提振市場持人民幣資產的信心，利好內地A股及港股表現。

今年中國經濟增長將繼續優於美歐等主要經濟體，從滙豐、美光加碼投資內地，到對沖基金Citadel、富蘭克林鄧普頓等機構投資者認為不能忽視人民幣資產的投資機遇，可見國際資金流向中國的大勢不變，有助人民幣匯價在現水平有回穩，支持中資股低位回升。

心水股

中海油(00883) 理想汽車(02015) 阿里巴巴(09988)

好淡爭持未完 散戶宜先觀望

頭牌手記

港股作第三個交易天下跌，恒指收報17511點，跌57點，三連跌共抹去455點。全日總成交進一步縮減至753億元，較上日少188億元。

三連漲後三連跌

我頭牌曾預言，謂港股連漲三日後很可能連跌三日，於是升降律便打成平手，此預測不幸而言中。唯一安慰者是三連升共進賬865點，比對之下，還「賺」410點。

「沉悶」兼「懶散」是昨市的兩個特點。「沉悶」指的是大市氣氛。「懶散」形容的是作業者的情緒。技術而言，此為17500點關的又一次攻

防戰，但大家卻完全感受不到「大戰」的氣氛，似乎看好者任其「自由落體」；看淡者亦不欲「落井下石」，於是就在相對窄幅的範圍內波動。昨日的高點為17617，低點17457，波幅160點。

有研究「孫子兵法」的朋友對我頭牌言，昨日的打法都是用「誘敵深入」這一招，即好淡都不出大力氣，而是任對方也文也武。不過，也文也武者似乎也明乎此道，就是對方虛實未明，若貿然深入，有中伏危機，所以只是搖旗吶喊，在外圍駐守，鮮見有埋牙肉搏的鏡頭。

講完昨市特點，就要講講近期展望。

今日是周末市，不排除淡友再壓

一壓，以達至「四連挫」的走勢，亦即在升降律上贏了一仗。不過，大家對這種悶市及其特性早已領教過，所以亦不必太放在心上，所謂十個牛皮九個淡，好友要守土，一級級都是城堡，例如17500點之後是17300點，往後是17100點和17000點。淡友有沒有膽量一踩到底而直插17000點呢？按近日的成交和淡友部署的活盤，似乎沒有這樣的「大志」。

成交額依然是量度市況的重要工具。如果成交額繼續萎縮，應解讀為：頗乏買意亦無過多拋售。反過來若要擺脫弱勢，有大成交支持的上升才能說服市場：好友真的回來了。

由於市況詭異，可上可落可牛皮，我仍以「守」和「等」應對之。

結合產業及區域發展 振興經濟

財經縱橫

凌昆

今年的特首施政報告中，振興經濟部分十分着重推動產業發展及北都區建設，特別是其中的創科產業與河套科技園等重點。這裏面又蘊藏了產業與區域發展的有機結合和良性互動等機制的建設，有關問題及政策宜及早研究。

產業發展的重要性不言而喻，目前香港在內外環境帶來的壓力下這更為迫切，並要以此來支持：（一）香港經濟的升級轉型，以保證持續發展及不斷改善民生。（二）提升本港競爭力，以鞏固及維持國際都會及經貿中心地位。（三）建立特區政府提出的八大中心、融入大灣區及參與「一帶一路」建設等主要發展路向。

多辦聽證會廣納意見

在新形勢下，訂立有效全面的產業發展政策至為重要，且特別要注意兩點。首先是防止一刀切地運用「大市場小政府」原則，在市場失效地方（如創科、新市場開拓等）必須實行「大政府」，即以積極強力的措施支持產業企業，否則將一事無成。過去香港在這方面的教訓不少，因而浪費機遇坐失時機。其次是要制訂針對性的專門產業政策，以應對個別產業的特殊情況及需要。筆者早年在澳洲聯邦政府工作時，便曾參與此類政策的研究。當時有一種機制值得借鏡，就是設立專責的產業聽證會，由產業扶助委員會的專門機構統籌，向政府作出報告及建議。聽證會收

集利益相關者的意見，包括生產商、供應商、客戶、資本及員工代表和其他社會人士等，是個比較徹底有效的諮詢制度。特區政府提出的多項計劃，如新型工業加速計劃、建設醫療創新樞紐、微電子研發院、超算中心及弘揚中華文化辦公室等，都適合採納聽證會機制。由此可避免當局閉門造車及民眾隔膜等問題，從而引發社會關注，有助集思廣益及凝聚共識。

北都的開發乃關乎香港前景及能否長久維持繁榮安定的關鍵大事。其建設可起到多重作用，包括推動經濟升級、建立創科產業，提升本港整體競爭力，融入大灣區和解決住房供給等民生基本問題。因此對此事必須有最高度重視及紧迫感。施政報告已就此提出了更多具體計劃和相關政策乃及時和必要者。另一方面一些根本性問題必須先予釐清。首先是北都與嶼東新城的關係。現時特區政府屬意二者並行同建。這未嘗不可，但有兩點必須確認：（一）要有優先次序，在資源佔用上（包括政府人員的配置）北都應優先。（二）嶼東項目的提出較早，當時還未有北都計劃，故其構思在今天須予檢討，特別是關於兩大區域的功能如何定位和合理分工等。其次是資金來源的配置。兩者都應有財政及社會集資投入，比例多少按實際情況而定。故兩者的融資及未來營運，均須按市場化企業化的原則行事，即使公共貨品的供與求也須如是，不能例外，但這樣或須有體制改革作為基礎。

雙11銷售急增 電商股迎估值修復

安里人語

馮文慧

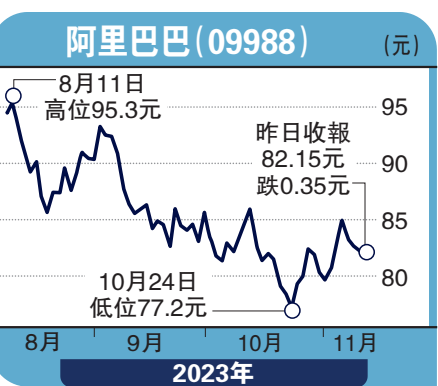
一年一度的「雙十一」購物狂歡節的預購活動已展開，不少電商平台為了吸引客戶消費，不惜花費巨額補貼作宣傳刺激消費。內地電商平台京東集團（09618）早在上月底已展開「百億補貼」活動，開場不到4分鐘，京東百億補貼頻道成交額已突破億元（人民幣，下同）。

京東促銷活動於上月23日晚上8時開始。首周有近30個品牌銷售超過10億元，近1.5萬個品牌成交額按年增長逾5倍，約9000個品牌成交額按年增長超10倍；參加促銷活動並實現生意增長的個人及個體戶店舖數量較去年同期增長超過11倍。另外，京東家電家居、3C數碼採銷直播間首周成交額較上月同期錄10倍提升。至於京東百億補貼頻道，首周銷量逾1萬單的商品有逾120個。京東採銷官方直播間首周錄逾1.4億總觀看人數。

另一電商平台——阿里巴巴（09988）旗下的淘寶，雙11活動由10月24日至11月11日展開，首輪預售開始1小時內，成交額按年增長超過200%的品牌達1300多個；成交額按年超過500%的品牌有近700個。當中有7.19萬個品牌1小時的生意額超越去年全年。另外，快手（01024）電商平台截至11月5日，GMV同比增長85%，其中泛貨架場域GMV同比增長達160%，重點貨品池「大牌大補」整體GMV同比增長達300%。品牌商家整體GMV增長達300%，其中同比增長達100%的品牌數量超2300家。

貝恩策略顧問公司調查顯示，大多數中國消費者計劃在雙十一購物節期間有限度地消費，近一半消費者稱將轉向購買更便宜的品牌或自家品牌產品。可見目前人們的消費信心普遍仍未恢復至疫情前水平，他們比較傾向購買高性價比的商品。而大額度的補貼活動明顯促進用戶的購物需求，電商平台的銷售業績有望延續增長，或將帶動其股份估值持續修復。

（作者為安里證券分析師）



將轉向購買更便宜的品牌或自家品牌產品。可見目前人們的消費信心普遍仍未恢復至疫情前水平，他們比較傾向購買高性價比的商品。而大額度的補貼活動明顯促進用戶的購物需求，電商平台的銷售業績有望延續增長，或將帶動其股份估值持續修復。

（作者為安里證券分析師）

Netflix估值便宜 逢低收集

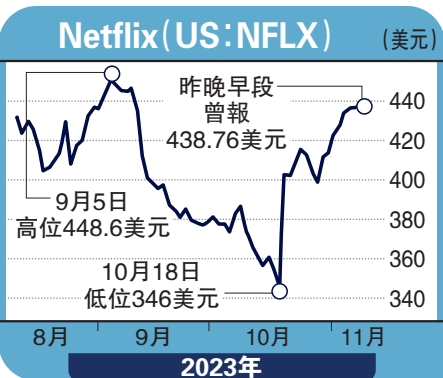
個股解碼

楊曉琴

Netflix (NFLX) 為全球串流媒體龍頭公司之一，通過不同的月費方案吸引全球的客戶訂閱，平台提供多種劇集、電影、紀錄片等內容，而其優質的自製內容也成為它的競爭力。截至9月底，Netflix在全球190多個國家和地區共有2.4億名付費會員。

2023三季度業績亮點：量價齊升，低價廣告會員是主要增長動力。Netflix三季度營收同比增長8%至85.4億美元，符合市場預期。淨利潤同比增長20%至16.8億美元，較市場預期高6%。每股盈利3.73美元，高於預期的3.49美元。共享賬戶的限制方案實施後，三季度訂閱用戶數量同比增長10.8%達2.47億，環比淨增876萬，大超華爾街預期的620萬。平均每用戶貢獻11.7美元，同比提升6.75%。

公司預計四季度淨新增付費用戶數量與三季度持平，全球的單個用戶帶來的平均收入同比大體持平，主要由於過去18個月漲價幅度有限所致。在2023年全年的指引方面，Netflix上調了全年的運營利潤率至20%，公司還



上調全年的自有現金流指引至65億美元，高於此前預估的50億美元，也大幅高於市場預期的52.7億美元。對於未來兩年的業績展望，市場保持樂觀，預計2024至2025財年，奈飛的每股盈利同比增速均維持在30%以上。

Netflix 11月8日收報436.65美元，對應遠期PE為28.4倍，近五年的均值為43.9倍，當前股價估值處於偏低水平，且業績展望佳，建議投資者可逢低布局。

（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）

品牌藥需求增 健倍苗苗前景佳



財語陸

陳永陸

自從由母公司雅各臣分拆上市後，健倍苗苗(02161)一直受到我關注及推介。健倍苗苗是一家專營消費者醫療保健的公司，今年繼續進行轉型及整固，最新發盈喜，截至9月底六個月股東應佔綜合溢利將達至約6200萬元，約為去年同期的3倍。公司表示，綜合溢利大幅增加主要歸因於入境旅遊業復甦帶動正面的市場氣氛，集團持續有效執行品牌管理及銷售策略，明顯提升各產品分部（尤其是品牌

藥）的銷售收益增加以及銷售利潤率上升。此優異表現突顯集團對戰略重點的審慎部署，以及有效的營運能力。事實上，公司品牌藥保濟丸及何濟公受市場廣泛認同及愛戴，由於來港旅客人次逐步回升，對品牌藥（保濟丸及何濟公）需求大幅增加。

健倍苗苗具備多項優勢，強韌品牌醫療保健組合囊括多個著名品牌、品牌管理亦見明顯成效，而且在過去數年尤其是疫情期間表現出強大的商業執行力及靈活適應市場變動。再者，公司在跨境電商業務蓬勃發展，在天貓國際賣場型旗艦店及京東國際的旗艦店均增長迅速。去年主要品牌

產品「何濟公止痛退熱散」銷售表現，旗艦店在天貓名列前茅，並在去年雙十二活動期間在「非處方藥一國際」及「非處方藥一止痛藥」類別位列榜首。

集團去年完成收購一間專注於健康保健產品品牌的合資公司，豐富自家組合。管理層對香港經濟及入境旅遊持續復甦繼續零售行業受惠有相信，而消費者重視健康管理，以及網上購物的發展趨勢，將繼續推動消費者保健市場的增長。集團在豐富的產品組合下，有效管理品牌，前景樂觀，值得繼續收集並持有。

（作者為獨立股評人）