

上期貼中

- ▲14% 常歡·投資世界  
阜博集團 (03738)
- ▲8% 張嘉奇·中港兩邊睇  
海爾智家 (06690)

今期推介

- 藍月亮 (06993) 值得留意
- 工商銀行 (01398) 趁機反彈
- 中國宏橋 (01378) 可望升途

# 炒股幫

STOCKS PARTY WEEKLY



二萬九千三百點



騰訊 (00700) 待命  
好友起義可期



新新媒體集團有限公司  
SHARE NEWS MEDIA LIMITED

# 真·運學堂 大三元



香港最有料到的投資



TELEGRAM 群組



- 多名市場人士、分析員坐鎮互動分享
- 開卷即贏嘅財經雜誌《炒股幫》預先披露獨家猛料，穩佔第一浸炒上先機
- 定期與上市公司高層Gathering
- 即跟即賺不能外傳的密技
- 囊括股票、期指、各種衍生工具及適量玄學服務

黃金優惠套餐：**\$12888元**

三個月收費 **\$1088元**

半年計劃 **\$2088元**

一年計劃 **\$3888元**

- 一年半計劃
- 永久翻看視象高峰會《**贏**在戰火蔓延時》
- 可同時預約以下2名高峰會的嘉賓，長達2.5小時的小組會面/飯局一次，詢問任何股市、玄學、命理問題，知無不言，言無不實。

聯絡及查詢：WhatsApp 陳小姐 (6056 9992)

# 目錄

04	劉東霖	社長有話兒	
05		工商專業新經濟	
06	光大新鴻特約	微信 - 投資先機	02778
08	女分析師總會	巾幗英雄傳	01378
10	白賴仁	白氏尋寶圖	
12	常歡	投資世界	06969
13	楊德華	股壇·煉金術	01918
14	劉宇亮	股宇有云	
14	勤豐證券研究部	勤豐研究 101	
15	聶振邦	勢價股精華	01941
16	陳偉明	期權布局	
17	黎家聰	聰明錢走勢	00357
18	炒股幫特約	封面故事：騰訊待命 好友起義可期	
22	方澤翹	亨言澤語	01398
23	潘鐵珊	股壇鐵判	01810
24	王榮旭	投資總舖師	
25	唐仁	市場仁語	03886
26	岑智勇	玄學金融	01927
27	潘啟才	招財密碼	09888
28	張嘉奇	中港兩邊走	06993
29	朱成志	社長論劍	
30	遊皇 X 軍團	遊皇期技	
31	遊皇 X 軍團	股壇遊皇	
32	豹姐	豹房攻略	
33	VINCENT	智匯被動收入工作坊	

2100

2021 · 03 · 17

星期三網頁版



facebook



社長兼總編輯：劉東霖  
President & Chief Editor: Lau Dong Lim

Editor: Alice Chan

Graphic Designer: JJ Ho

圖表提供：霸才  
Graphic Supplier: Stockonline.com

出版：炒股幫有限公司  
Publisher: Stocks Party Limited

地址/Address：  
香港中環祖庇利街1號喜訊大廈4樓402室  
Room 402, 4/F, Haleson Building,  
1 Jubilee Street, Central, Hong Kong

承印：炒股幫有限公司  
Printer: Stocks Party Limited

地址/Address：  
香港灣仔謝斐道90號豫港大廈15樓1502室  
Room 1502, 15/F, Henan Building,  
90 Jaffe Road, Wanchai, Hong Kong

廣告部電話：(852) 2498 3681  
廣告部傳真：(852) 2156 0201

發行：德強記書報社發行有限公司 /  
動力德書報發行有限公司

合規顧問及投訴部：  
先達合規顧問有限公司

定價：每冊港幣15元

版權所有 · 翻印必究

免責聲明：本刊及相關專欄作者並不對任何關於所刊載文章提供的資料內容及對內容使用、對其內容的適合性、準確性或全面性所產生的損失或賠償負責。本刊所刊載文章提供的資料僅供參考用途，不構成任何投資建議。投資涉及風險，隨時輪到爆倉，本刊所刊載文章絕不構成提出進行任何交易的招攬、邀請或建議，亦不構成對未來任何證券價格變動的預測。任何人也應該以自己的獨立判斷去作投資決定，閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。最後恭喜大家發財，投資獲利！

今期封面兩隻上升股票，是上期本刊專欄特別推介而升幅最大，股價按3月10日（上周三）開市價對比一周內最高收市價得出的結果，小數位以4捨5入為準。

本刊所有股價圖除特別標註外，均為半年走勢圖。

## 嚴正聲明

本幫發現近期再次出現偽冒群組，更盜用我們星級主持 Karena 林海茵小姐的相片作招徠。（見圖）本幫在此嚴正聲明：

財經雜誌《炒股幫》旗下僅有一個由行運社長劉東霖親自主理的官方收費資訊 telegram 群組「真·行運學堂大三元」。如欲加入群組，必須經陳小姐（WhatsApp：60569992）進行官方確認及邀請，方可成為會員。

對於上述相關冒充及涉嫌詐騙行為，本幫將保留法律訴訟及索償之權利。

財經雜誌《炒股幫》謹啟  
2021年1月



劉東霖



Facebook





Twitter 執行長多爾西 (Jack Dorsey) 近日宣布以「不可替代貨幣」(non-fungible token, NFT) 形式拍賣自己多年前首則推文，如今價格喊到 250 萬美元，令大家注意到 NFT 熱潮興起與其龐大市場潛力。NFT 是一種應用區塊鏈技術的新型態數位資產，可做為物品所有權證明。如果你還沒聽過 NFT，應該也快聽說了。NFT 是 Non-Fungible Token 的縮寫，Token 直翻是「象徵」，在這裡指的是可以被某個人或單位「擁有」的資產證明。

舉例來說，演唱會門票就是演唱會場地的 Token，擁有門票你就可以去聽演唱會。比特幣就是比特幣價值的 Token。以 NFT 來說，它的 Token 就是儲存在區塊鏈上的數字資產。因為區塊鏈的透明公開特性，所有人都可以輕易在網路上看到某個 Token 的所有人是誰。

如今，NFT 正在攻佔網路，並被認為是區塊鏈技術 (blockchain technology) 的最佳應用實例。不管是數位運動卡 NFT 還是數位藝術品 NFT，都在網路上卷起風暴，而且僅僅在二月份美金總交易量就翻了一倍。某些平台已經允許使用者在數字世界中購買土地或房地產。儘管 NFT 一直還是小眾市場，過去半年主流媒體也開始關注它們的動向。比起 2013 年左右剛起步的 NFT，在 2021 年，NFT 交易似乎已經開始成熟並往主流之路邁進。

虛擬市場發展迅速，佳士得線上拍賣會 11 日拍出史上首幅「非同質化幣」(Non-

Fungible Token, NFT) 虛擬畫作，落槌價近 7,000 萬美元，創佳士得數字藝術品拍賣金額新高紀錄，顯示藝術市場也搭上區塊鏈熱潮。這幅以 JPG 檔案為載體的虛擬畫作，名為「每天：最初五千日」(Everdays: The First 5,000 Days)，創作者是人稱「Beeple」的美國數字藝術家溫克曼，由過去 13 年天天繪製的 5,000 幅作品拼貼而成。

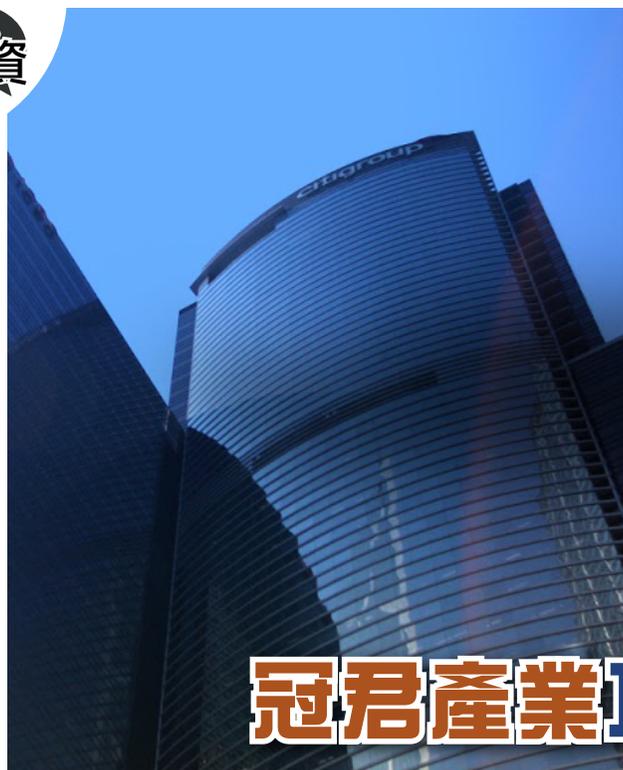
在為期兩周的線上拍賣過程中，這幅數位作品從 100 美元起標，以 6,934.6 萬美元天價落槌，期間吸引超過 350 個潛在買家競標，競爭激烈。佳士得表示，落槌價創在世藝術家的第三高紀錄，僅次於美國「普普藝術之王」昆斯，以及英國國寶藝術家霍克尼。

以往銷售虛擬藝術品遭遇一大挑戰：易被複製並散佈到網上，有損價值。NFT 能確保買家直接向創作者購得真品，也讓藝術家直接把作品賣給買方。支持者宣稱，這會促進藝術市場民主化。這也顯示，近來 NFT 資產投機熱發燒，在 Open Sea、Nifty Gateway、Super Rare 和 Makers Place 等網站哄抬到令人嘖舌的高價，已讓主流藝術市場不得不正視。

但部分人士提醒，NFT 熱潮令人聯想近日 GameStop 軋空亂象，兩者相同之處在於投資人期待過高，認為之後有人會以更高價格承接，但最終卻帶來投資虧損。

【撰文：王俊文】

光大新鴻基產品開發及零售研究部，團隊由八名擁有豐富經驗的分析師組成，研究範圍涵蓋宏觀經濟、地區金融及行業發展；透過發掘市場上優秀的投資及理財產品，將市場走勢落實為投資主題。目標是在不同市況，協助投資者把握投資機會。



## 冠君產業攻守兼備

上周初港股反彈，惟及後受累美國債息上升，以及擔心內地收緊金融科技監管，恒指轉升為跌。展望後市，基於美債息及美匯上升，料港股短期將持續波動。技術上，恒指有望於 28, 259 及 28, 326 形成雙底，若成功守穩，代表進一步的下跌空間有限。

除上述因素外，內地情況同樣要留意。中國發布「十四五」規劃和 2035 年遠景目標綱要的全文，指實施金融安全戰略，保持宏觀槓桿率以穩為主、穩中有降。而人民銀行上星期連續 5 日每日進行 100 億元人民幣的 7 天期逆回購操作。由於上周每日均有同等金額的逆回購到期，即央行完全對沖到期資金量，未有再「收水」。展望若內地股市成功企穩，將對恒指表現有利。

只是彭博引述知情人士透露，繼螞蟻集團後，騰訊已被列為其加強監管的下一個目標。知情人士稱，像螞蟻集團一樣，騰訊可能也會被要求成立一家金融控股公司，將其銀行、保險和支付業務全都納入其中。美債

息上升及內地收緊監管，短期科技股或暫難寄以厚望。

### 冠君產業：實現首個海外收購

過去本專欄多次跟進冠君產業信託 (02778) 的投資前景，近日我們的研究團隊參加了公司的分析員會議，以下為部分重點。首先簡單介紹公司背景，其為香港其中一間大型房地產投資信託基金，旗下物業包括花園道三號及朗豪坊兩座物業。簡單而言，公司物業以寫字樓及商場為主。

### 收購英國項目利提升收入

公司於 2 月 28 日發出公告，表示聯同其他 3 位合資方以 2.55 億英鎊收購一項倫敦物業，為公司首個海外物業 (冠君佔合資公司股份 27%)。根據公告，該物業名為 66 Shoe Lane，為一項位於倫敦市中心 Midtown 並享有交通便利優勢的甲級大廈；樓高 11 層，寫字樓部分及配套空間約 153,462 平方呎，零售空間則為約 4,196 平方呎。管理層表示，相關大廈已於去年第四季完成翻新工程，寫



字樓部分全數租給一個租戶。該租戶為全球四大會計及專業服務公司，租期約 15 年。透過穩定的租金收入，有望為冠君帶來提高收益的機會。

在分析員會議之中，冠君的管理層進一步指出，是次交易料於今年 4 月完成，完成後會佔旗下物業組合約 1.4%（以物業面積計算）及約 1.1%（以物業估值算）。基於低息環境持續，公司致力於環球進行收購，當中特別留意內地及英國市場，希望通過多元化的物業組合，推動業務持續發展，為股東提供穩定收益。

**把握機會擴充物業組合**

我們留意到，證監會早前修訂了《房託基金守則》，允許以持有少數股權的方式投資物業，增加冠君及其同業在營運時的彈性，有利作出收購。上述收購正好體現出相關修訂。預料冠君將會努力做好資產管理，以及繼續於全球主要城市找出能帶來可觀投資回報的收購目標。

至於業績方面，基於篇幅所限，我們只能簡單論述。去年公司租金收益總額及可分派收入分別下跌 5.2% 及 5.7%；每基金單位分派 0.25 元，按年下跌 6.1%。雖然業績溫和下跌，但主要受疫情影響。事實上，受累零售市道低迷，朗豪坊商場租戶的銷售顯著下降，拖累商場的租金收益；而寫字樓物業組合的租金收益則相對穩定。展望未來，隨著第四波疫情有所緩解，加上本港開始接種疫苗，料市民日常活動及經濟活動可望逐步復原，有利公司業務回升。

**息率吸引 攻守兼備**

現時公司的股息率約 5.7%，低息期下甚為吸引，加上憧憬香港經濟中線日漸回穩，屬攻守兼備的投資選擇。看好其後市的投資者，可考慮於 4.3 元附近水平買入作中線投資，期望可同持取得穩定收入及資本增值，目標價先看 5 元水平。為減投資風險，買入價下跌 10% 宜止蝕。

【本人為證監會持牌人，未有持有上述股份。】

由於篇幅太長，未能盡錄，以上內容節錄自《荆香撲鼻》公眾號（ID：GingHeung），欲知詳情，可以關注該號，再按「一頁荆香」內瀏覽，就算開市時段，都可瀏覽「荆香之友」的股評分析以及新內容的 Update 等。



## 鋁價受惠商品「超級周期」 宏橋進入大牛式升浪

摩根大通與高盛估計，待新冠肺炎疫情退卻後，國際油市將因供應跟不上需求增加而出現新一波「超級周期」，最樂觀的預測是油價將再度上試每桶價格超過 100 美元水平。但筆者認為，別要忽視其他大宗商品的強勁表示，例如中國宏橋（01378）就受惠到鋁價強勁的升勢而拉升，甚至獲大行上調目標價至 15 元水平。

宏橋是中國第四大鋁材生產商之一，同時亦中國第二大的民營鋁材生產商，主要的產品包括液態鋁合金和鋁合金錠等。

據該公司最新公布的 2020 年全年業績，其去年收入按年升 2.3%，至 861.45 億元（人民幣，下同）；純利升 72.2%，至 104.96 億元，每股盈利 1.221 元，建議派末期息 0.5 港元，全年派息 0.65 港元，按年多派 91.2%。

從幾個數字可以看到，公司的營運狀況有望於今年強勁增長。據業績資料顯示，去年中國原鋁消費量按年升 4.7%，至 3835 萬噸，增速和總量都較同年的原鋁產量為高。

期內，宏橋的鋁合金產品毛利率達 22.5%，按年上升 2.9 個百分點。這主要由於國內對鋁產品的需求強勁，令期內中國鋁價大幅上漲，於去年 12 月，SHFE 鋁價高達每噸 1.7 萬元，較去年 3 月的低點每噸 1.13 萬元累升逾五成。

高盛發表報告表示，基於該行將 2021 至 2023 年倫敦金屬交易所（LME）鋁價預測上調 12% 至 31%，故將上海期貨交易所（SHFE）鋁價預測相應上調了 17% 至 32%，因此調升中國宏橋的盈利預測及目標價。

該行維持中國宏橋目標價由 9 元升至 15 元，維持「買入」評級。該行稱，於鋁業股中，較看好中國宏橋多於中國鋁業（02600），主因中國宏橋的盈利增長與鋁價上漲更為一致。

瑞銀早於去年便出報告唱好宏橋，報告指，預期鋁需求今年增長 8%，高於全年預期約 3%，認為去年鋁需求轉弱是因工業去庫存所致，以及基建和物業完工周期強勁、以及太陽能板的需求增長，預期動力會於 2021 年持續。



該行表示，2016 至 2018 年供給側改革，令新供應受限，鋁工業的產能利用率見改善，令國內市場鋁庫存量偏低，相信在產量維持和高產能利用率下，未來數年鋁供應商盈利能力都可以持續。

宏橋此前宣布，以先舊後新方式配售 2.43 億股股份，佔擴大後股本 2.66%，每股配售價為 9.72 元，較公布前的上日收市價折讓 10.99%。

此外，宏橋剛在 3 月 11 日宣布配股亦有利公司股價表現，因在市場波動的情況下仍能成功以高位集資，以及配股後表現強勁，均反映市場對宏橋的後市表現充滿信心。

公司預計，配售所得款項淨額為 23.24 億元，當中 30% 用作雲南綠色鋁創新產業園項目資本開支；30% 用作再生鋁項目的資本開支；40% 用於一般企業用途。

### 勤豐證券特約 OC——變速率 Rate of Change

變速率指標（簡寫成 ROC 指標），表示兩個不同時點之間的價格差異，它的計算方式如下：



$$ROC = (\text{當日收市價} - N \text{ 日前收市價}) / N \text{ 日前收市價} * 100\%$$

變速率 (ROC) 最大困難是選取日子，即「N」的日數。因為某隻股票適用的日數，並不代表另一股票可用同一日數。換言之，變速率 (ROC) 需要以不同日數的變速率不斷去嘗試，最後找出那一個日數最適用於某一股票的參數，而它的超買、超賣線最有用。一旦找出最好的日數，不要告訴別人，以免太多人使用同一日數的變速率 (ROC) 而影響其準確性。

變速率 (ROC) 通常用於長線趨勢方面，找尋由牛市轉熊市，或由熊市轉牛市；而作為短期分析動向亦有一定的用途。如做短期預測，可用 5 日至 10 日的變速率 (ROC)，便可知道市場未來三星期後的方向，最常用 5 日變速率 (ROC) 可預測 25 日後市況；同時要緊記愈短日數的變速率 (ROC)，預測出錯率越高。

投資小知識



黃文鑫（筆名：白賴仁）：證監會持牌人士，金融系畢業，首創散戶團隊方式研究半新股及財技股，破解莊家大布局，從而賺錢供樓再贏優越感，現為《炒股幫》周刊、《香港投資日報》專欄作家。另：如果和白賴仁交流投資話題，歡迎大家加入 Telegram 群組，大家互相交流！+852 9516676

10 炒股幫



## 另類建築股

上一次的分享失利，看來市場資金開始流走中，最少不留在新股市場吧！這次是分享一間半建築公司，筆者對預製混凝土構件有點情義結，因為童年就有這些時間在預製混凝土裡玩呢，但這片土地已成為近年的開發地段了。

**智欣集團控股 (02187)** 他們成立於 2007 年 4 月，為中國福建省廈門市的混凝土建材製造商及供應商。他們的主要產品大致分為 (i) 預拌混凝土；(ii) 預製混凝土構件（「預製混凝土構件」）。於往績記錄期間及直至最後可行日期，他們的所有產品均於中國出售，主要集中於福建省。根據弗若斯特沙利文報告，於 2019 年，他們的預拌混凝土的產量佔廈門市市場份額約 7.2%。於同年，他們以約 1,034,000 立方米的產量計於中國商品預拌混凝土市場佔據約 0.04% 的市場份額。根據弗若斯特沙利文報告，於 2019 年，福建省及廈門市的預製混凝土構件市場規模以總產量計分別佔中國整體市場 3% 及

0.5%，以銷售價值計則佔 3.6% 及 0.5%。

作為行業價值鏈的中游預拌混凝土及預製混凝土構件製造商，他們主要向建築公司供應用於樓宇及建築項目的產品。憑藉與建築公司就 (i) 基礎設施、(ii) 住宅、(iii) 商業及工業以及 (iv) 市政等各類樓宇及建築項目合作已逾 13 年的經驗，他們已在福建省建築行業建立良好聲譽。

十年間，他們躍升成為商品混凝土產品的龍頭製造商。抓緊廈門市急速發展及城市化的勢頭，他們經驗豐富的管理團隊在創辦人、董事會主席兼執行董事葉先生精明領導及高瞻遠見帶領下，使他們成功由寂寂無名的攪拌工廠發展成廈門市主要的預拌混凝土供應商。於 2014 年 9 月，因應裝配式建築技術於西方國家日趨進步和成熟且於華北地區的滲透率日增，他們抓緊機遇，透過取得一幅土地（其後用作興建預製混凝土構件廠房）的土地使用權，開始對裝配式建築的預製混凝土

土構件生產進行資本投資，並成為廈門市首批業務擴展至預製混凝土構件製造行業的企業。預製混凝土構件廠房於 2017 年下半年逐步開始投入商業運作。

他們目前擁有及經營兩間生產廠房，即預拌混凝土廠房及預製混凝土構件廠房，並於廈門市租賃一個生產車間（即集美車間），現時預拌混凝土及預製混凝土構件的年總產能分別約為 1,439,000 立方米及約 119,800 立方米。於往續記錄期間，他們的預拌混凝土廠房利用率分別約為 76.0%、75.8%、71.9% 及 78.5%，而預製混凝土構件廠房利用率分別約為 12.6%、42.9%、70.1% 及 84.7%。由於預製混凝土構件廠房自 2017 年下半年起逐步開始投入商業運作，生產規模相對低於估計產能，導致利用率偏低。於往續記錄期間，集美車間（於 2019 年 10 月開始投產）的利用率分別為 0%、0%、約 28.6% 及 61.2%。

於往續記錄期間，總收益分別約為人民幣 399.5 百萬元、人民幣 511.3 百萬元、人民幣 590.8 百萬元及人民幣 602.2 百萬元，而銷量分別約為 1,086,382 立方米、1,129,299 立方米、1,104,321 立方米及 1,002,218 立方米。

截至 2019 年 12 月 31 日止三個年度，他們的整體毛利由截至 2017 年 12 月 31 日止年度約人民幣 39.7 百萬元增加至截至 2018 年 12 月 31 日止年度約人民幣 76.5 百萬元，並進一步增加至截至 2019 年 12 月 31 日止年度約人民幣 114.4 百萬元。該增加主要歸因於整體收益增長及整體毛利率上升。預拌混凝土的毛利率上升，主要由於（i）他們將生產成本波動轉

嫁至客戶的能力；（ii）他們就預拌混凝土項目商議更佳的定價條款的能力；（iii）產品強度組合變動（即較高強度等級的產品一般產生較高毛利）。預製混凝土構件的毛利率上升主要由於其他建築構件的毛利率增加。

截至 2017 年及 2018 年 12 月 31 日止年度，其他建築構件錄得負毛利率，是由於他們的預製混凝土構件業務尚處於產能提升初期，且他們的預製混凝土構件生產規模尚未達致盈利水平。截至 2019 年 12 月 31 日止年度，他們其他建築構件的毛利率大幅提升至約 27.6%，主要由於其他建築構件生產線的生產規模提升。截至 2020 年 10 月 31 日止十個月，他們的整體毛利由截至 2019 年 10 月 31 日止十個月約人民幣 85.9 百萬元增加至約人民幣 119 百萬元，主要由於預製混凝土構件的毛利增加及整體收益增長。

截至 2019 年及 2020 年 10 月 31 日止十個月，他們的整體毛利率分別維持穩定於約 19.6% 及 19.8%，乃由於以下各項的綜合影響所致：（i）其他建築構件產品的生產規模增長令生產效率提升，帶動其他建築構件產品的毛利率上升；（ii）預拌混凝土產品的毛利率下降，主要由於產品強度組合變動。於往續記錄期間，他們成本結構的主要組成部分包括原料成本、直接勞工成本及外包成本。

現在市況不明朗，先放在觀察名單中吧！市場錢多就炒新股，但最近大家都聽到都是輸錢的分享，小心為上！

【筆者沒持有上述股份】



常歡（蘇家榮），元大證券（香港）2019年度再度蟬聯總冠軍。

營運總監，程式選股師，其投資組合於《資本一週》×《炒股幫》的擂台榜於2017年度增長110%；2018年度逆市增長45%，摘取總冠軍；



## 思摩爾國際 高速增長行業龍頭

思摩爾國際（06969）主要從事電子霧化設備及組件和自有品牌高級進階私人電子煙設備（APV）研究、設計、製造和銷售業務。其產品主要銷售給煙草公司、獨立電子霧化公司和零售客戶。公司的APV品牌包括「Vapresso」、「Renova」及「Revenant Vape」。思摩爾國際的電子霧化產品分為三個類別：封閉式電子霧化設備、電子霧化組件、開放式電子霧化設備。銷往中國內地的產品佔比在20%左右，80%產品出口至50多個國家。

思摩爾國際是專注於霧化領域的全球領導者，2019年公司佔全球電子霧化設備市場份額的16.5%，位居全球第一，而前五大製造商佔比為30.5%。

### 快速增長的行業

從英美煙草發布2020年度業績顯示，擁有新型煙草消費群體數量達1,350萬人（同比19年底增長300萬人），其中Q1/Q2/Q3/Q4分別淨增加60/50/80/110萬人，呈現加速趨勢。其中霧化電子煙消費群體達到670萬人（+30%）。

英美煙草旗下的霧化電子煙產品 Vuse 在 21

年仍將延續強勢表現，作為 Vuse 獨家供應的思摩爾國際將持續受益。Vuse 的市佔率達到26%，且在設備端的出貨量居第一。

最近的財報數據顯示，該股實現營業收入42.48億港元，淨利潤8,392.55萬港元，每股收益0.0168港元，毛利20.81億港元。此外，按照2021年1月27日訂立的配售及認購協議於2021年2月4日發行6,000萬股，每股發行價為74.4港元，隨後便跟隨大少回落。

機構評級方面，在所有13家參與評級的機構中，100%的券商給予買入建議，無券商給予持有、賣出建議。思摩爾國際在核心市場的煙具設備出貨量為第一，有領導地位，份額可進一步提升。並且將在核心市場推出年齡驗證技術，解決多國政府保護未成年人吸食問題。策略上，近68元買入，短炒目標重返配股價74元，中線看88.12，嚴守61元止蝕。

【筆者是證監會會持牌人士，未持有上述股票。以上屬個人意見策略，並不構成任何投資建議。】



楊德華 (Edward) 股市評論員，專欄作家。畢業於香港理工大學，應用數學系投資科學理學士，持有特許財務分析師 (CFA) 資格，擁有超過十年投資交易經驗，曾任職銀行及中資金融機構交易員，熟悉香港證券市場交易，專注於證券研究分析，活躍於新股市場，對環球大市分析甚有心得，擅長以基本及數據處理發掘投資價值！現時亦於「華富財經網」、「一王冠」財經頻道」等不同平台分享買賣策略及大市分析。

# 融創更名 舊經濟股天下 融創現價可吸納

外圍美股繼續是舊經濟股天下，道指及標指繼續破頂之旅，只有科技新經濟股「斯人獨憔悴」，而美國 10 年期國債孳息率仍在 1.6% 附近上落，短期高估值的新經濟股都是「寸步難行」。至於港股方面都是跟隨美股步伐，沽新買舊，恒指整體動力不錯，地產、內銀及本地銀行股都有資金支持，短期後市可以留意內房板塊。

融創 (01918) 上周五 (3 月 12 日) 公布截至 2020 年 12 月底止之全年業績。收入按年增長 36.2% 至 2,306 億人民幣；歸屬於股東淨利潤增長 36.9% 至 356.4 億人民幣，略高於早前盈喜指引。盈利增長歸因於紐約交易所上市的貝殼控股普通股之公允價值大幅提高以及套現 A 股上市金科地產 (深:000656) 股份所推動。核心淨利潤 302.6 億元，按年升 11.8%。公司宣布派發每股 1.65 元的股息，即 25% 的核心利潤派息比率。

受到新冠肺炎疫情影響，公司 2020 年銷售表現不算理想，未能完成銷售 6,000 億人民幣目標，全年銷售金額約 5,752 億人民幣。展望 2021 年，管理層於續後表示，今年全年可售貨值逾 9,000 億人民幣，而今年的合同銷售額指引為 6,400 億人民幣。

值得一提，中央去年加強規範房地產企業融資情況，推出「三條紅線」規定。2020 年中，融創三項指標均觸及警戒線，屬於紅色檔房企。為配合中央的政策，融創積極去槓桿，成效相當顯著。截至 2020 年底，公司淨負債率及非受限現金短債比分別為 96% 及 1.08 倍，符合其中兩條紅線的規定，並降至黃色檔房企。

至於最後一條紅線，即剔除預收款項後的資產負債率為 78.3%，依然高於警戒線水平。管理層表示，公司會通過控制買地節奏、物管分拆、新股配售以及處置不良資產等方式去槓桿，以優化資本結構，預期最後一項指標於 2022 年底前達成。同時，管理層預期今年的有效利率有望進一步降至 7.5% 至 8%。

綜合而言，融創手頭上土地資源豐富，足夠應付未來幾年銷售所需，而且大部分位於一、二線城市，加上公司積極去槓桿，有利減輕財務負擔。策略上，公司現價為 2021 年度預測市盈率 3.6 倍，股息率約 6 厘，估值具有一定吸引力，投資者可考慮現價部署。

【權益披露：本人沒持有上述股份】





股  
市  
有

劉宇亮 (Jeff)，獨立股評人，擁有股壇實戰經驗超過 10 年，擅長研究圖表走勢，配合獨特的技術分析指標，融合環球市況基本因素，能精準預測大市走勢及捕捉最佳投資良機。

14  
炒  
股  
幫



## 大市有陰跌之勢 內房股逆市上

近兩星期環球市場焦點聚焦在美國債券息率，上週美國財長耶倫表示，有足夠能力，推動經濟復甦和就業而且不會刺激通脹升溫過高，刺激 10 年期債券息率升穿 1.6 厘，高見 1.642 厘。市場現時預聯儲局會在 2023 年加息，但在本周的決策者點陣圖預測中不會體現出來。美國債券息率在高位徘徊，短期未見有回落之意，欠缺盈利支持的增長股，仍將繼續受壓。

加上美聯儲與市場在通脹的預期現階段似乎有所出入，美國國債被拋售，美元持續走強，有機會引起美元資金回流的擔憂，對 A 股和港股產生了負面衝擊。上證指數在周一（3 月 15 日）曾經跌穿 3,400 點關口，月中低位為 3 月 9 日的 3,328 點，在反彈至 10 天平均線後再度回落，似乎投資者在進行反彈減倉，令大市出現二次調整。港股經過 1 至 2 月北水瘋狂流入而衝高。南向資金連同本周一，在三

月連續三個星期淨流出超過 200 億元，而港股成交亦有所回落。除非有明顯新資金入場令港股以 3,000 億成交再度挑戰 30,000 點，否則短期內港股會以陰跌或被逢反彈減倉方式運行。惟短線市寬由 2 月 19 號的 80% 超買狀態回落至 3 月 10 號的 29% 超賣狀態，表示股份在短期內最壞時間已過，惟仍需在 28,300 至 28,900 點內進行整固。

短期內多關注表現比大市強的大型內房股，可逢低吸納。在兩會對房地產行業的表述，以「穩」為先，房住不炒定位，穩地價、穩房價、穩預期。房企融資的「三道紅線」已實施一繼時間，有助行業的整體去槓桿和減低系統性風險。加上上月各地提出的住宅用地「兩集中」同步公開出讓，避免集中競爭，降低土地市場溢價率。有高增長股受壓之時，估值較低的內房股受資金青睞。

f Jeff Lau Stock 🔍



勤  
豐  
研  
究  
101

由勤豐證券研究部，以深入淡出的方式為投資者介紹艱澀的投資理論，希望協助大家能更了解投資路上的種種難題。

## 拜登簽 1.9 萬億法案 美國通脹預期達歷史高位

拜登 1.9 萬億美元法案塵埃落定。3 月 10 日，美國眾議院以 220 票贊成、211 票反對（有一位民主黨議員反對）通過了 1.9 萬億美元的新冠紓困救助法案。3 月 11 日，美國總統拜登簽署了 1.9 萬億美元的新冠紓困救助法案，法案正式作為法律生效。經合組織（OECD）認為美國財政刺激將提振美國乃至全球經濟。3 月 9 日 OECD 更新預測，認為美國政府的經濟刺激將推動全球經濟超預期增長，因此將全球 GDP 預期增速從去年 12 月預計的 4.2% 上調至 5.6%，美國 GDP 增速預期從 3.2% 上調至 6.5%。

隨著美聯儲 1.9 萬億美元刺激政策的落地和美國疫情的好轉，大宗商品價格快速上行，市場對經濟復蘇和通脹的預期不斷升溫，美國 2 月 CPI 出現 頭跡象。3 月 10 日公布的美國 2 月 CPI 同比為 1.7%，與預期相符，超前值 1.4%；核心 CPI 為 1.3%，前值 1.4%。美國 2 月 PPI 明顯上揚。3 月 12 日公布的美國 2 月 PPI 同比 2.8%，略超預期的 2.7%，大超前值 1.7%，創 2018 年 10 月以來最大漲幅；核心 PPI 同比為 2.5%，不及預期的 2.6%，略超前值的 2.3%。

# 潛伏股燁星集團

## 上揚空間甚可觀

Joint Global Co.



华泰證券


**勢價股  
精華**

高振邦，獨立股評人，已教學生逾千；暢銷投資書作家；五個媒體專欄作家；2017年投資比賽冠軍；電視財經節目常規嘉賓；受歡迎網媒財經訪問嘉賓；不足三年半選出193隻升股。

15 炒股幫

今日分析股份是**燁星集團 (01941)**，上市日期為2020年3月13日，至今年3月18日剛過一年，早前招股價介乎1.32至1.58元，最終以近乎招股價上限的1.56元上市，相對當時已發行股數為4億股，計出上市時市值為6.24億元，因低於10億元，可見透過「殼價」分析每股合理值適用。於今年3月15日收報0.66元，較上市價低逾五成七，引起筆者關注。於去年9月29日中午發佈的2020年度中期報告顯示，截至去年6月底資產淨值約2.43億元（人民幣，下同），相對現時已發行股數約4.05億股，計出每股資產淨值折合為0.713港元。

### 殼價分析每股合理值

相對現價0.66元，計出市帳率為0.93倍，因低於1倍，就基本面而言反映現價處於偏低水平。此外，參考上述資產淨值經調整後，配合主板股份殼價普遍不少於5億港元，合共折合約7.33億港元，相對已發行股數，每股合理值為1.8元，對比現價0.66元，潛在升幅為1.73倍，亦反映現價處於偏低水平。即或將殼價下調至1億元，配合上述資產淨值經調整後，相對已發行股數，每股合理值仍不少於0.82元，較現價0.66元產生潛在升幅也有24.24%，進一步確認現價偏低。

### 三月見低處橫行格局

於2020年3月13日為上市首日，第二個交易日（3月16日）高見1.88元（去年最高），較上市價1.56元僅高出20.51%，反映上市初期曾見股價略為上揚。之後股價表現反覆，自8月17日起收低於上市價1.56元，並見持續下行，至今年3月15日收報0.66元，為上市以來最低收市價，僅於一年

較高位累跌近六成半，現價正處於此最低收市位。此外，並見自今年3月2至9日，收市價介乎0.66至0.78元，最低價則見於今年3月15日的0.61元，主要波幅間區介乎0.6至0.75元，屬低處橫行格局，反映現價進場風險不大。

### 成本價分析潛在升幅

已知成本價的股東有兩名，其一是上市前投資者李燕萍，初始成本價為0.3214元，於去年10月15日出售423萬股，賣出價為1.18元。雖令李燕萍持有餘下的5,799萬股，成本價降至0.2588元；但自此日之後未嘗再沽出任何股份，筆者理解是李燕萍日後再沽貨，賣出價也不低於1.18元。而基石投資者Successful Lotus Limited的成本價正是上市價1.56元，於今年2月2日將股份一直放於中央結算系統（簡稱CCASS）的中銀香港，全數1,3460萬股轉入匯豐銀行，至今仍未再次轉倉，由此推斷當有心人拉升股價時，不止可上望至1.18元，甚至會上升1.56元，較現報0.66元產生潛在升幅為1.36倍，反映現價進場吸引。

參考策略為進取者可於現價或以下買入股份；謹慎者可於0.59元或以下買入；保守者則可於0.52元或以下買入。初步目標價為0.95至1.05元；買入價下跌30%可考慮離場。另須留意兩件事，其一是於有心人未行動前，股價繼續於0.6至0.75元之間橫行機會大，投資者進場前要有守候的心理準備。其二是鑑於近期恒指表現波動，存在打亂有心人部署的可能，遇上股價下挫時不進行維穩，所以投資者應嚴守止蝕為佳。

【權益披露：本人沒持有上述股份】



陳偉明 (Marco)，耀才證券銷售客戶服務部高級經理，擁英國倫敦大學皇家霍洛威學院金融及商業經濟學學位。定期在各分行舉辦投資教學講座，擅於利用各種衍生工具配合技術分析、市場心理、策略部署及價值



# 切忌高追科技股

美國 10 年期國債息再度升越 1.6 厘，拖累略為反彈的港股於上周五 (3 月 12 日) 開始再度急挫，高估值新經濟股繼續受壓，在債息升勢喘定之前，科技板塊應該避免高追。美國聯儲局將於本週四 (3 月 18 日) 凌晨公布議息結果，而主席鮑威爾對買債的取向是影響債息未來走勢的關鍵因素。

目前很多傳統技術派會視恒指 28,259 點是這一次調整浪的關鍵支持位置，因為在未正式跌穿 28,259 點之前，港股仍然保持一浪高於一浪的型態，相反如確認跌穿 28,259 點，不但升勢慘遭破壞，更有機會出現大型頭肩頂形態，港股仍有一段頗多的下跌空間。

筆者對港股後市的前景則相對樂觀，始終市

場錢仍是多，只不過債息短期升勢太急，令到市場突然醒覺高估值科技股確是升勢太急而爭先恐後出現平倉潮，加上疫苗開始接種，經濟復甦預期增加，投資選擇不再侷限於新經濟板塊，資金亦趁次機會轉投舊經濟股票分散風險。

策略上，繼續保持早前的觀點，在期指 27,500 至 28,500 點分注 Short Put 撈貨，先集中撈舊經濟股，當中以本地地產股抗跌力較強，有利於 Short Put 策略。至於科技板塊，似是在築底階段，但債息抽升何時完結很難估計，高追科技板塊很易中伏，建議等科技指數再創新低跌穿 7,706 點後，才值得在恐慌中把握引伸波幅抽高機會分注 Short Put 撈科技股，其中可留意小米 (01810)。

## 新能源知識談

### 愛德新能源 (02623) 特約

#### 甚麼是汽電共生？

汽電共生是一種工業製程中的能源再利用技術，主要概念就是廢熱的回收再利用，以達到熱電共同使用的最佳效益。「後發電式汽電共生系統」是在生產過程有高溫製程的工廠中，將廢熱回收後以蒸汽帶動發電機的方式轉化成電能，這些電能既可再度投入製程中使用，亦可賣回給台電公司併入電網使用；另外目前亦有「先發電式汽電共生系統」，則是反過來先進行發電，再將發電過程中發電機的餘熱用於生產製程。





黎家聰 (Andy Lai)，乾立亨首席投資策略師，香港理工大學會計學學士，投資年齡達10年，專門研究新股、技術分析，基本分析。宗旨：投資快人一小步，發掘聰



# 股市炒復甦 美蘭空港在等甚麼

最近股市波動甚大，科技股出現明顯調整，市場轉炒舊經濟股。然而，有一隻舊經濟股，在去年疫情肆虐期間並沒有隨其他舊經濟股大跌，反而逆市暴升數倍，一度成為市場焦點。它就是受惠於海南免 行業放開政策的股空股股王——美蘭空港（00357）。

美蘭空港簡單來說就是經營機場，為國內首家擁有離島免稅店的海口市機場，客運吞吐量排名位居全國第16位。2017年，美蘭空港榮膺全球第八家、國內首家「SKYTRAX五星級機場」，2020年更三度蟬聯此獎項，不計算香港國際機場，國內只有上海虹橋國際機場獲得此獎項，美蘭空港的質素不容置疑。

美蘭空港業務分為航空業務和非航空業務，航空業務包括：旅客服務費、地面服務費、以及飛機起降及相關收費；非航空業務包括：特許經營權收入、貨運及包裝收入、貴賓室收入、酒店收入、租金收入、停車場收入、以及其他收入。根據中期報告，受疫情影響，集團收入大幅下滑，截至2020年6月30日止六個月，航空業務總收入為人民幣188,020,153元，同比下降49.43%。非航空業務也不見得好，收入人民幣420,481,785元，同比下降4.83%。

從這份業績來看，美蘭空港的爆發像是沒有道理的，美蘭空港明顯跟其他航空業者同受疫情的重創，但卻不跌反升。細心去看，卻發現爆發是十分合理。總括而言有幾個邏輯。首先，離島免稅政策分明就是要把海南打造成新的國際旅遊消費中心。短期來說，效果就是吸引因受海外疫情影響，而從境外回流至國內的旅遊消費需求，由於三亞機場客流壓力大，因此預計不少流量會分到美蘭，引爆美蘭空港的營收。長遠而言，國際旅遊消費中心的定位能吸引更多旅客，海南省委書記沈曉明表示，希望未來每年能夠接待遊客2億至3億人次（2019年遊客約8,000

萬人次），美蘭作為海南省五星級的省會機場，長期需求空間極大。加上美蘭機場二期擴建項目將於今年落成，最高吞吐量由約2,400萬人次增至4,500萬人次，令美蘭空港可以完美迎接未來的需求。

其次，海南離島免稅的高速發展支持未來的高增長，21年海口市將有5家離島免稅店同步運營，以競爭提高市場活力，共同擴大市場。海南省委書記沈曉明表示，海南的離島免稅規模目標在2022年達到1,000億元，2030年達到7,000至8,000億元。事實上，自2020年7月，海南離島免稅購物新政策實施後，下半年全島免稅銷售額便高達200億元，同比增加192%，全年實現327億元，同比增加127%。作為先行者，美蘭空港相信可以瓜分到一個不錯的份額。目前，免稅消費對應的特許經營權收入，已佔美蘭空港非航空業務近五成的收入，顯示出免稅消費是美蘭空港的核心業務。離島免稅政策可說正中紅心，美蘭空港的增長十分令人期待。

另外，美蘭空港的爆發很大機會歸因於它本身的低估值。事實上，雖然不是高速增長，但美蘭空港一直都維持穩健增長，2011至2019營業收入CAGR為13.7%，2011至2019歸母淨利潤CAGR為9%。利潤從2010年的2.3億增長至2018年的6.22億，其實也非常不錯，可是股價和市盈率卻一直在個位數徘徊。離島免稅消息正好作為一個催化劑，釋放美蘭空港的估值之餘，也加入對未來的憧憬。

現時，美蘭空港由高位60元回落至30多元，橫行整固了一段時間，最新的技術形態似乎亦做了第二隻腳，有理由相信已經築了底。若未來經濟和旅遊全面復甦，離島免稅銷售額超預期，或納入港股通，美蘭空港有機會再引發第二輪升浪。

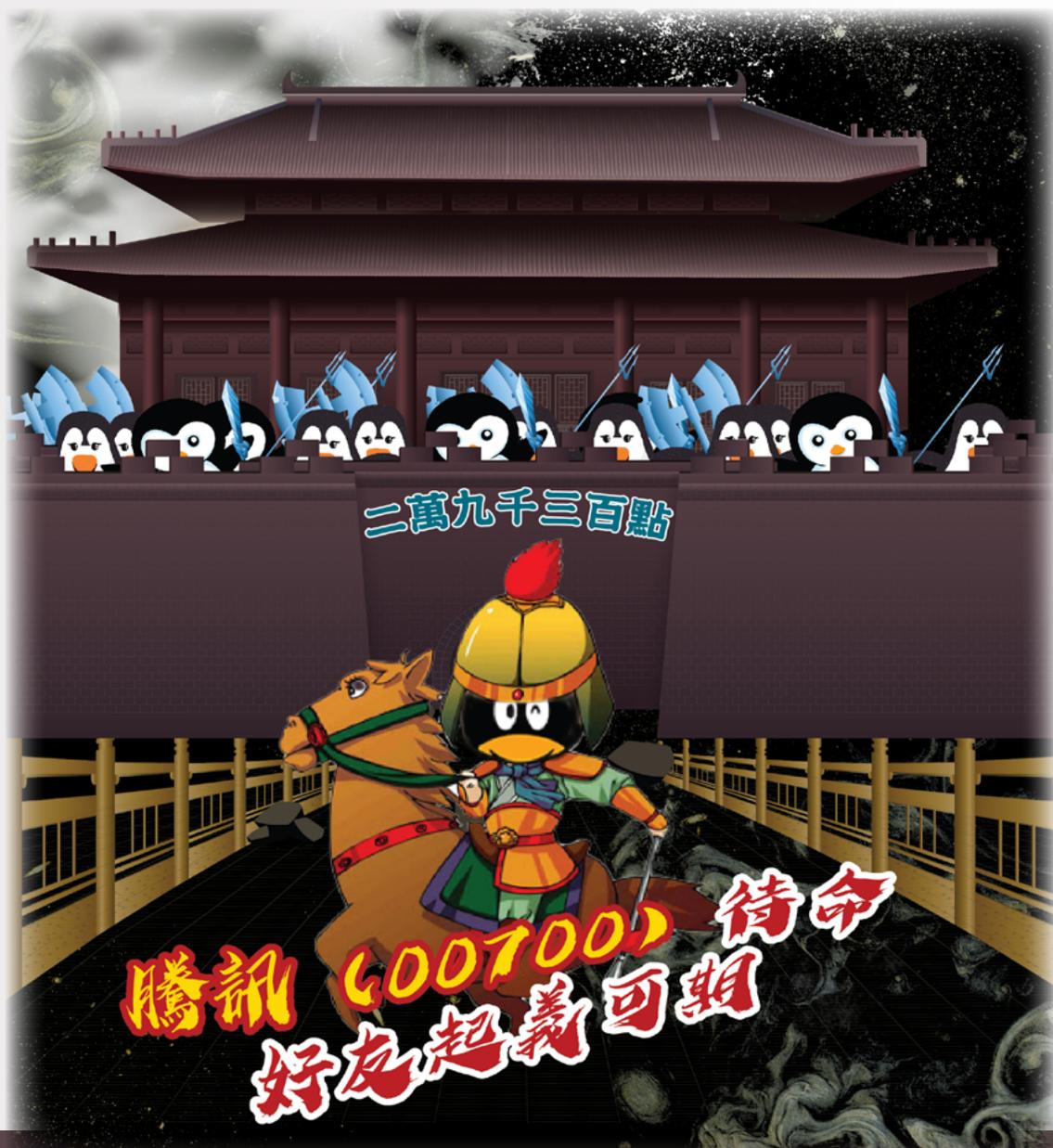
【利益申報：筆者執筆時沒有持有上述股份。】

港股繼續受美國長債孳息率影響而驟升驟跌，距離本幫預測「4月是個升市」日近，恒指本周二（3月16日）少有地擺脫了日升日跌的狀態，重上29,000點樓上收市之餘，技術走勢亦重新與10天線（29,042點）接軌。然而主板全日成交卻收窄至僅1,545億元，為2月11日以來最少，港股通淨買入52.67億元，予人有「托沽」意味。

值得一提，道指與恒指的差距日益遼闊，目前道指約32,900點左右，恒指僅29,000點水平而已，兩個指數相差成4,000點，印象中從來未發生過。之前一段長時間道指與恒指都是齊上齊落的，現在卻是道指屢創新高，恒指向下走，換言之兩者是旦一方行錯路了，究竟是道指升錯了？還是恒指跌錯了？相信好快知曉。

另外，下周三（3月24日）騰訊將會發布全年業績，作為疫症之下的新經濟代表，自然將所有眼球吸盡。前車可鑑騰訊以往公布業績後股價都會先跌後揚，就看看今次能否同樣如願。

撰文：炒股幫特約記者



## 道指與恒指背馳

自從「特朗普時代」引發的貿易戰及政策市主導效應，恒指在點數的高低上落後道指，由起初的相距兩三百點，及至目前4,000點，致使恒指成為云云環球股指，表現較為落後一員。

特別是疫情之下，在爆發初期造成的全球封城、經濟停擺，最終醞釀出以騰訊（00700）為首的新經濟企業出來。然而當時恒指仍然由地產股、匯控（00005）等首當其衝的舊經濟股主導，騰訊憑一股之力確實難以將積弱的恒指翻盤。其後恒指服務公司著手藍籌大換血，目前成分股數目已由50隻增至55隻，兩年之後更會增至80隻，最終目標為100隻，目的就是令恒指更有代表性，涵蓋面更高更闊。

再看道指在聯儲局狂印銀紙的情況下屢創新高，原本與恒指有一段距離，但多年以來一直保持齊上齊落的姿態。然而到了今年2月下旬，道指與恒指便變得南北走向，恒指見過31,200點水平後悄然回落，近期最低位甚至要見28,300點水平：相反道指卻愈升愈有。

## 美國債息具啟發性

聯儲局議息在即，市場關注儲局將如何評論通脹、利率預期、債息走勢，以及會否推出扭曲操作。事實上，若美國通脹溫和升溫，對股市可持續帶來支持。儲局議息前，相信債息及美股將於現水平整固。而港股受惠這觀望效應，恒指周二（3月16日）高開逾200點後窄幅上落，並最終升193點至29,027點收市；國企指數升185點至11,329點，科技指數更跑贏大市，收市報8,530點，升266點或3.22%。

科網股撐市，小米集團（01810）再升8%成表現最佳藍籌，可怕被內地反壟斷困擾的騰訊

僅升0.4%而已。收報630.5元；市傳被要求剝離媒體業務，阿里巴巴（09988）無起跌，收報221.4元。其他藍籌以醫藥及內需股表現較佳，藥明生物飆5.5%；恒大汽車（00708）與騰訊合資開發智能操作系統，本身升逾一成之餘，其他汽車股都跟升，好似長城汽車（02333）、吉利汽車（00175）與比亞迪（01211）都錄得不俗升幅。

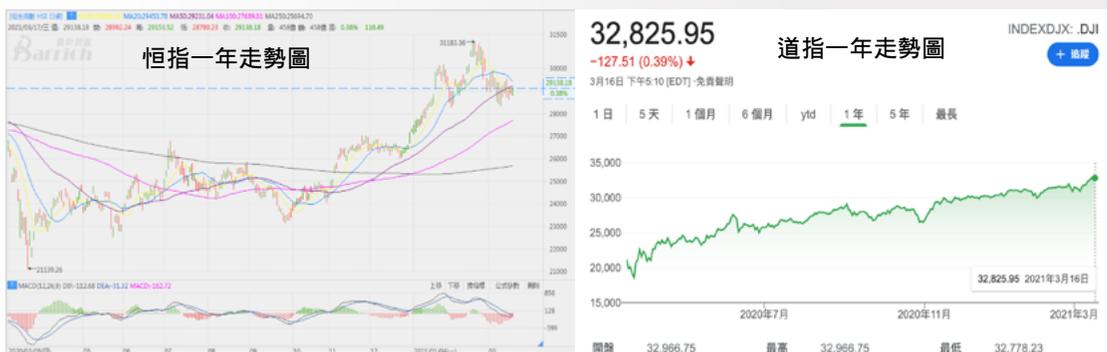
長債孳息率略回落有助港股造好，觀乎近期大市主要由傳統股或周期性股帶動，市場對經濟重啟有信心，相信可支持大市向上。不過，恒指上升空間不大，便需要突破29,300點水平，同一時間企穩10天線並收復50天線（29,198點），直到頭肩頂形態的危機解除，才有望重拾升軌。

## 騰訊是龍是鳳 還望業績放榜

本地科技股龍頭騰訊將於下周三（3月24日）公布全年業績，然而自從中國對阿里巴巴及其金融服務關聯企業螞蟻集團出手整頓後，似乎又盯上了騰訊。但這家社交媒體巨頭的商業模式，或可護其免受政策打壓。

過去五個月來，中國頒布了一系列新規，官媒社評也在不斷暗示監管機構的整治行動還會繼續。但是，業務橫跨遊戲、社交媒體、移動支付和互聯網銀行業務的騰訊公司股價依然明顯具有韌性。實際上，騰訊股票抵禦各種風浪的能力很強。儘管反托辣斯黑雲壓境，但今年騰訊股價仍成長了11%。當然，在有消息傳出騰訊將是中國加大反托辣斯監管力度的下一目標後，騰訊股價應聲下跌將近8%。但這與阿里巴巴的跌幅相比，幾乎是九牛一毛。阿里巴巴香港股價年初至今呈下跌狀態。

支撐騰訊股價的大部分資金來自中國內地。由



於散戶認購踴躍，資金充裕的中國基金經理通過互聯互通機制，大舉南下買入香港上市的科技股。當前，南下資金持有騰訊 6.3% 的發行在外股份，年初時這一比例為 4.4%。上周五（3 月 12 日），內地投資者並未因監管機構可能盯上騰訊的這一消息而瘋狂拋售。

## 少數股權構成大塊盈利

此前外媒《The Information》引述內部數據報道，騰訊透過所持約 100 間上市公司的少數股權，於 2020 年共獲利約 1,200 億美元。

報道指截至 2020 年 12 月底止，不計旗下騰訊音樂（美股代號：TME）及閱文（00772），騰訊持有的上市公司股份價值合計約 1,840 億美元，較上年度同期約 640 億美元水平增加超過一倍，帳面利潤 1,200 億美元（約 9,315 億港元），相當於市場預期騰訊 2020 年純利約 200 億美元水平的 6 倍。此外，騰訊 2020 年共持有大約 1,200 間公司的股權，除上述上市公司外，其餘是私人持股公司，騰訊近年斥資約 800 億美元收購上述股份，截至 2020 年底，價值合共超過 2,800 億美元。

不同於國際科技巨頭如蘋果（美股代號：AAPL）及 Alphabet（美股代號：GOOGL）等公司通常把現金投資於債券，騰訊的投資大多是有助補充公司現有業務或幫助公司了解新技術及市場的初創企業，而當這些初創企業上市後，騰訊通常不會即時套現獲利，而是往往會長期持股，以推進公司核心業務。

例如騰訊於 2014 年投資「大眾點評」，後者於 2016 年與外賣應用美團合併。在美團（03690）於 2018 年上市之前，騰訊再對合併後的新公司進行了加碼投資，目的是吸引更多消費者使用微信的電子錢包。收益表未能反映持股公司利潤。不過，值得注意的是，騰訊投資組合的價值會時刻隨着市場波動，雖然去年騰訊投資利潤可觀，但近期中美主要科技股遭洗倉式拋售，騰訊持股的價值亦相應有所回落。此外，由於騰訊只是持有上述公司的少數權益，因此持股公司的營業利潤並不會在公司綜合收益表中反映，而投資價值收益亦不會在騰訊出售這些股權之前反映，換言之，這筆可觀的投資利潤或會被市場低估。

## 愈行愈勇股價愈升愈有

騰訊之前曾接受過審查，但仍是中國最大最具影響力的公司之一。三年前，騰訊的核心遊戲業務受到一連串的監管打擊，新遊戲被暫停發行，成長也由此放緩。後來騰訊在滿滿的愛國情懷下走出了這段歲月。與阿里巴巴的馬雲不同，騰訊的馬化騰在政府心中還形象不錯。

儘管如此，現在該是投資者仔細品味政治信號的時候了。金融科技對騰訊而言是很重要。如果和阿里巴巴一樣，要將金融科技業務整合成一家金融控股公司，並不一定會損害騰訊的營收和盈利。但是，如果新的監管規則不讓騰訊做風投的話，那投資者就可以撤了。助力騰訊股價今年早前創下歷史新高的最新投資論也就不攻而破。

綜合 23 間券商預測，騰訊 2020 年非國際財務報告準則純利料介乎 1,190 億至 1,261.06 億元人民幣，按年增加 26.1% 至增加 33.7%，較 2019 年同期 943.51 億元人民幣，中位數為 1,231.42 億元人民幣，按年增加 30.5%。

券商	2020 年非國際財務報告準則純利預測（人民幣）	按年變幅
瑞銀	1,261.06 億元	+33.7%
高盛	1,253.46 億元	+32.9%
星展	1,249.77 億元	+32.5%
中信証券	1,244 億元	+31.9%
農銀國際	1,242.16 億元	+31.7%
里昂	1,241.23 億元	+31.6%
天風証券	1,237.88 億元	+31.2%
招商証券香港	1,237.79 億元	+31.2%
中銀國際	1,236.82 億元	+31.1%
滙豐環球研究	1,233.43 億元	+30.7%
瑞信	1,232.46 億元	+30.6%
野村	1,231.42 億元	+30.5%
交銀國際	1,225.56 億元	+29.9%
花旗	1,223.72 億元	+29.7%
第一上海	1,223.59 億元	+29.7%
建銀國際	1,222.59 億元	+29.6%
德銀	1,222.43 億元	+29.6%
摩根大通	1,222.21 億元	+29.5%
中金	1,219.63 億元	+29.3%
大和	1,219.07 億元	+29.2%
傑富瑞	1,215.52 億元	+28.8%
海通國際	1,214.6 億元	+28.7%
麥格理	1,190 億元	+26.1%

按騰訊 2019 年度非國際財務報告準則純利 943.51 億元人民幣計算。

綜合 26 間券商預測，騰訊 2020 年純利料介乎 1,084.66 億至 1,958.06 億元人民幣，較 2019 年同期 933.1 億人民幣，按年增加 16.2% 至增加 109.8%，中位數為 1,312.55 億元人民幣，按年增加 40.7%。

券商	2020 年純利預測 (人民幣)	按年變幅
高盛	1,958.06 億元	+109.8%
安信國際	1,444.45 億元	+54.8%
第一上海	1,396.24 億元	+49.6%
中信証券	1,361 億元	+45.9%
德銀	1,349.08 億元	+44.6%
瑞銀	1,340.52 億元	+43.7%
招商證券香港	1,337.02 億元	+43.3%
國泰君安	1,330.64 億元	+42.6%
里昂	1,322.71 億元	+41.8%
野村	1,319.15 億元	+41.4%
摩根士丹利	1,313.65 億元	+40.8%
建銀國際	1,313.59 億元	+40.8%
星展	1,312.8 億元	+40.7%
中金	1,312.3 億元	+40.6%
海通證券	1,307.9 億元	+40.2%
大和	1,307.69 億元	+40.1%
天風證券	1,298.76 億元	+39.2%
法巴	1,293.49 億元	+38.6%
滙豐環球研究	1,287.43 億元	+38%
花旗	1,280.66 億元	+37.2%
麥格理	1,280 億元	+37.2%
瑞穗	1,271.69 億元	+36.3%
華創證券	1,267.41 億元	+35.8%
中國銀河國際	1,246.83 億元	+33.6%
中銀國際	1,157.89 億元	+24.1%
農銀國際	1,084.66 億元	+16.2%
按騰訊 2019 年度純利 933.1 億元人民幣計算。		

綜合 32 間券商預測，騰訊 2020 年收入料介乎 4,675 億至 4,905 億元人民幣，較 2019 年 3,772.89 億人民幣，按年增加 23.9% 至增加 30%，中位數為 4,805 億元人民幣，按年上升 27.4%。

券商	2020 年純利預測 (人民幣)	按年變幅
中信証券	4,905 億元	+30%
法巴	4,885.4 億元	+29.5%
國泰君安	4,873.17 億元	+29.2%
安信國際	4,835.43 億元	+28.2%
瑞穗	4,832.11 億元	+28.1%
中金	4,827.31 億元	+27.9%
大和	4,826.93 億元	+27.9%
建銀國際	4,824.88 億元	+27.9%

交銀國際	4,816.42 億元	+27.7%
野村	4,816.28 億元	+27.7%
滙豐環球研究	4,814.08 億元	+27.6%
天風證券	4,812.98 億元	+27.6%
海通證券	4,811.8 億元	+27.5%
瑞銀	4,810.31 億元	+27.5%
星展	4,807.94 億元	+27.4%
華創證券	4,806.42 億元	+27.4%
高盛	4,803.63 億元	+27.3%
招商證券香港	4,801.12 億元	+27.3%
美銀證券	4,798.3 億元	+27.2%
中銀國際	4,797.66 億元	+27.2%
瑞信	4,795.82 億元	+27.1%
德銀	4,794.1 億元	+27.1%
第一上海	4,787.05 億元	+26.9%
里昂	4,784.96 億元	+26.8%
農銀國際	4,784.62 億元	+26.8%
花旗	4,780.87 億元	+26.7%
傑富瑞	4,775.96 億元	+26.6%
摩根士丹利	4,775.86 億元	+26.6%
麥格理	4,770 億元	+26.4%
摩根大通	4,763.64 億元	+26.3%
中國銀河國際	4,730.22 億元	+25.4%
光大證券	4,675 億元	+23.9%
按騰訊 2019 年收入 3,772.89 億元人民幣計算。		

綜合 15 間券商預測，騰訊 2020 年增值服務收入料介乎 2,499.9 億至 2,680.87 億元人民幣，較 2019 年 1,999.91 億人民幣，按年增加 25% 至增加 34.1%，中位數為 2,658.12 億元人民幣，按年增加 32.9%。

券商	2020 年增值服務收入預測 (人民幣)	按年變幅
海通國際	2,680.87 億元	+34.1%
交銀國際	2,673.9 億元	+33.7%
建銀國際	2,669.88 億元	+33.5%
瑞銀	2,669.13 億元	+33.5%
野村	2,662.66 億元	+33.1%
星展	2,655.33 億元	+32.8%
大和	2,661.31 億元	+33.1%
高盛	2,659.33 億元	+33%
瑞穗	2,658.12 億元	+32.9%
里昂	2,648.14 億元	+32.4%
中銀國際	2,645.29 億元	+32.3%
摩根士丹利	2,633.18 億元	+31.7%
農銀國際	2,621.25 億元	+31.1%
華創證	2,499.9 億元	+25%
按騰訊 2019 年度增值服務收入 1,999.91 億元人民幣計算。		

亨言  
澤語

22

炒股幫

方澤翹，國農證券投資經理。畢業於澳洲莫納什大學，主修金融及投資。方先生對股票投資具多年經驗，擅長以基本分析為基礎，配合深入淺出的技術分析捕捉交易機遇。曾於不同行業任職管理人員，對板塊活動及市場行為有透澈了解。現每月主講各投資講座、接受知名媒體訪問，並為國農證券編寫股市評論及為《炒股幫》和《經濟通》每周撰文。



## 債息一浪高於一浪 工商銀行趁機反彈

三月份港股未能承接牛年初的強勢，最主要因為兩種原因：首先南向北水自牛年後逐步流出，投資者可以試想像市場有 30% 資金減弱，買力或成交量減少是必然的。另外，香港市場一直都受到外圍市場影響，所以近期美股回調對港股亦是影響深遠。美股回調主要原因是美國 10 年期債券需求減少，而且經濟復甦帶動通脹升溫的恐慌，孳息率飆升至 1.63% 創一年新高，這預示市場正在將資金抽出零風險的工具，對憧憬後市經濟復甦，所以受惠疫情的科技股領跌，而當息率上升時投資者對於過往超買的科技股重新估值，導致股價大幅調整，相反疫情復甦及舊經濟股受資金追捧走強。當中，收息股將會是不錯的選擇，因為預計派息將會逐步回穩及更有望提升，而且孳息率上升亦有助銀行擴闊息差增加收入，當中，銀行股將是必選。內銀中以工商 (01398) 的股價及派息相對穩定，值得短期增持，避開現時的波動市或將部份資產調配長倉收息亦不俗。

工商銀行作為內地五大國有銀行之一，從基本面出發，其業務發展及承受風險的能力本身毋

庸置疑，非常適合穩定低風險的投資者長期持有，每年普遍能收約 5-6% 利息。在全球坐擁超 850 萬公司客戶和超 6.6 億個人客戶，為他們提供優良及全面的金融產品和服務。2020 年上半年集團實現撥備前利潤 3,148.07 億元，同比增長 2.1%；實現營業收入 4,023.46 億元，同比增長 2.1%。銀行最主要的業務客戶貸款及墊款利息收入 3,689.97 億元，同比增加 219.21 億元，增長 6.3%，可見市場正在需求資金並進一步擴大負債比例，對銀行業利潤有所提振。配合用戶的投資意欲提升，投資利息收入 1,184.87 億元，同比增加 113.85 億元，增長 10.6%。

在市場上的聲譽非常良好，已經連續 8 年蟬聯英國《銀行家》「全球銀行 1000 強」榜首，連續 4 年蟬聯 Brand Finance「全球銀行品牌價值 500 強」榜首。工商銀行近期股價承接力很強，預期今年可以跑贏恒指，投資者可以考慮在現價增持，設止蝕價在 8% 水平。

【權益披露：本人沒持有相關股份及權益】



# 小米國內境外業務 均有良好增長

香港股票分析師協會副主席潘鐵珊先生指出，小米集團 (01810) 於國內生產及銷售智能手機及智能家電等。截至去年 9 月 30 日止的第三季業績來看，錄得收入為 1,754 億元人民幣，比 2019 年同期上升 17.4%；期間利潤錄得約 115.2 億元人民幣，同比上升 50.2%。以整體來說，受惠物聯網及生活消費產品分部迅速增長，故期待集團增長有望持續。

在核心的手機業務，持續推進手機雙品牌策略，在不同價位段推出極具競爭力的新品，值得注意的是集團在高端市場取得顯著突破。亦會持續投入進行研發，策略性將重點放於如相機和快充等關鍵領域。集團持續強化在中國大陸中高端手機市場的地位，包括全球智能手機出貨量同比增長 45.3% 至 4,660 萬台，而市場佔有率亦上升至 13.5% 至歷史新高。而於去年第三季度國內的智能手機出貨量同比增長 18.9%，是前五大廠商中唯一取得正增長的企業。

集團將繼續開拓全球市場，境外物聯網及生活消費產品收入同比增長 56.2%，取得顯著成

效。而受矚目的物聯網及生活消費產品分部方面，收入錄得 181 億元人民幣，同比增長 16.1%。集團持續將大家電作為 AIoT 策略的重要元素，強調設計與智能體驗。包括智能門鎖、空氣淨化器、掃地機器人、無線藍牙耳機、手環等不同種類的產品已於國內打入前三名的領先地位。而在境外，手環、滑板車、掃地機器人等的收入佔比已超過國內，並持續有良性增長。

隨着集團從純硬件生產轉型至家居方案解決，可見在未來小米會進一步豐富國內的互聯網服務，並繼續擴展客戶群體。集團堅持持續投入技術研發，包括於物聯網平台及連接，AI 及語音智能交互，5G 及 6G 通訊標準等方面的投入，將能持續擴大其在物聯網方面的領先優勢。香港股票分析師協會副主席潘鐵珊先生認為，可考慮於 22.5 元買入，上望 27 元，跌穿 19.8 元止蝕。

【權益披露：本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份】



## 投資 總舖師

王榮旭，台灣高雄來的投資總舖師，雙證分析師（CFTA期貨+CSIA證券）。

24  
炒股幫



# 生技股漲勢凌厲 誰是下一棒？

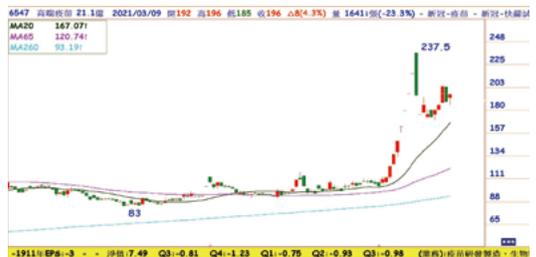
新春牛年過後，大盤強勢站上萬六大關，但是隨著美國費半、那達指數跌勢帶動下，指數連動性最大台積電遭外資調節，2月25日領先跌破月線，股價失守600元大關，在外資態度偏空下，短線上指數將呈箱型區間震盪。權值股資金釋出後資金轉往中小型股，其中航運、紡織、觀光、生技等非電族群成為撐盤要角。

## 長聖、晶碩帶動比價行情

盤面以生技醫療指數2月份表現最強勢，單月漲幅18.05%，新藥股合一（4743.TW）期下糖尿病足部傷口潰瘍（DFU）新藥ON101接獲衛福部查驗通過，預計在台灣獲得藥證後，將進一步啟動全球市場布局，股價從2月低點177元，一路噴到316.5元，單月漲幅近8成，生技股王的地位角逐激烈，細胞療法長聖（6712.TW）自1月8日掛牌登櫃後，股價從160.5元走出一波多頭行情，3月9日仍持續創歷史新高來到355元，和隱形眼鏡股晶碩（6491.TW）角逐生技股王的寶座。晶碩為和碩旗下轉投資，主要為代工隱形眼鏡業務以及自有品牌雙管齊下，營收自2020年7月逐月成長，第一季為傳統淡季，股價卻持續創歷史新高來到334元，生技比價效應正在展開。

## 國產疫苗狂飆 8 根漲停 6 月拚緊急授權

在政府支持國產疫苗廠的題材下，**高端疫苗（6547.TW）**2月份漲勢相當凌厲，2月份連飆8根漲停板，身為新冠疫苗的國家隊之一，高端進度領先其他業者進入二期臨床，目前收案已超過3,277人，高端疫苗的抗原與Moderna同源，未來若緊急授權通過後，加上國內疫苗採購計畫明確，高端有望成為政策直接受惠者，未來亦不排除出口海外市場；技術面來看，2月23日當日開漲停板後，隨即以跌停板作收，但量能並未出現明顯爆量，代表主力還在裡面，在20分鐘的分盤交易過程，股價呈現高姿態整理，不僅連月線都沒碰到，3月5日還以漲停價作收，目前仍在五日線之上，未來股價走勢仍可期待。



高端疫苗（6547.TW）日線圖

看好理由：

1. 新冠疫苗國家隊
2. 6月國產疫苗緊急授權
3. 獲得一、二期臨床補助款4.7億



## 停牌三年重見天日 國壽概念低吼康健

近期港股通持續錄得淨流出、A股呈現轉弱傾向，多少對港股短期動力構成影響，29,000關前爭持頗見激烈，技術走勢亦受多隻科技股負面傳聞，加上市場觀望本周中美會談、聯儲局議息等重大事件所影響。

市場人士認為，港股短期或會因港元匯價趨弱而進一步下試28,200關，但拜登落實1.9萬億美元財政刺激計劃後，對後市應會有一定刺激作用，部分資金亦吼低伺機吸納，作中線部署。其中有看好較具良好防禦能力的醫藥相關板塊。

**康健國際（03886）**經歷三年多停牌終於重見天日，有資金看好由**國壽（02628）**母公司接掌後的未來前景。

據悉，康健內部經過連串重組，大股東國壽安排健康產業及財務經驗豐富人員出任高層，有意打造其為「國壽大健康概念股」。除香港固有醫療相關業務外，康健近年內地多個專科醫院、醫院管理業務亦有不俗進展。

由於新冠肺炎產生不利影響，門診就診人數顯

著減少，康健早前曾發盈警，預期去年度虧損逾4,700萬元，但上半年蝕8,766萬元，反映下半年營收已大幅改善。按集團中報提及，銀行結餘及現金約16.5億元，資金充足，可支持方向建立更多毛利較高的專科診。

集團一直深化和國壽的合作，包括在復牌前與中國人壽簽訂框架協議，向國壽的員工及客戶提供醫療保健服務及醫療網絡管理服務；此前，兩者已展開大健康領域的不同合作，積極發揮協同效應，為雙方帶來更多良好的發展。

其中，山東濟南市中國人壽大樓的康健國際健康管理中心為中國人壽集團的VIP客戶提供專場醫療增值服務，助力中國人壽取得良好簽單成績，亦拓展了健康管理中心的客戶群體。另外，深圳福田中心區的港和診所，主要涵蓋內科、外科、婦科、健康管理服務，並附設特色項目的女性全生命周期健康管理。

以當日國壽以0.98元入主，而持有8.97%股權的台資富邦入價場1.356元計，康健現價值博率頗高，正宜投機策略性低吼，暫以0.32元技術止蝕。



# 上市過程挑戰大 玖玖王自力更生

於 2021 年 3 月 16 日（辛丑年 辛卯月 癸亥日 丁巳時）上市的玖玖王食品國際（01927），據招股書披露的預期定價日為 3 月 5 日（即驚蟄當天），惟在執筆之時仍未見到相關公告，未知是否上市計劃有變數。

集團於 1999 年在中國成立，為甜食產品製造商，業務為生產及銷售甜食產品，包括膠基糖果、壓片糖果、充氣糖果及硬糖。集團一般向供應商採購原材料，在內部生產設施中生產並包裝甜食產品，及（i）以中國及海外國家的 OEM 客戶所擁有或獲授權的品牌銷售產品；或（ii）透過電子商務渠道以自有品牌（即酷莎、拉拉卜及久久王）向中國的分銷商或終端消費者銷售產品。

截至 2020 年 8 月 31 日，集團擁有 129 名第三方分銷商，其銷售網絡覆蓋中國一個直轄市、一個自治區及 21 個省份，形成廣泛的全國銷售網絡，並進駐大賣場、超市、雜貨店及糖果食品店。根據弗若斯特沙利文資料顯示，按收益計，集團在福建省整體甜食市場排名第二，佔 2019 年該區域市場份額約 2.7% 及 2019 年中國市場份額約 0.7%。

在往續期間，集團的收益及毛利均錄得穩定增長，原因為壓片糖果及充氣糖果的銷售增加。截至 2017 年 12 月 31 日止年度，純利約為人民幣 46.4 百萬元。集團的純利於截至 2018 年 12 月 31 日止年度錄得減少約人民幣 7.7 百萬元，主要由於集團透過各種補貼獲得的非經常性政府補助減少約人民幣 10.9 百萬元及上市開支增加約人民幣 400 萬元。截至 2019 年 12 月 31 日止年度，集團的純利因收入和毛利增長而錄得增長，主要乃由於壓片糖果銷售額增加所致。截至 2020 年 8 月 31 日止八個月，集團的收益及毛利因受爆發 COVID-19 的影響而下降，令 OEM 產品及自有品牌產品所產生的收益分別減少約 16.8% 及 1.2%，而純利維持相對穩定，主要由於行政開支減少，此乃主要由於已確認的上市開支減少及 COVID-19 的影響導致期內產生的營運行政開支減少。

集團預料截至 2020 年 12 月 31 日止年度的股東應佔綜合盈利將不少於人民幣 44 百萬元，未經審核備考估計每股盈利將不少於人民幣 0.056 元。股份市值介乎 5.15 億元至 5.94 億元，以 0.7 元招股價（即 0.65 元至 0.75 元的招股區間的中位數）計，集資淨額約 7,080 萬元，當中逾半資金用作產能擴充。

參考招股書 P.104，集團為一間投資控股公司，於 2017 年 2 月 21 日（丁酉年 壬寅月 己卯日）在開曼群島註冊成立。己土日元，自坐卯木為七殺；月柱壬水為正財，寅木為正官；年柱丁火為偏印，酉金為食神。己土生於寅月，偏向身弱，要以印（火）及比劫（土）為用。此造生於八運，視為乾造，乾造生於陰年，逆推，6 歲起運，其大運如下：

76	66	56	46	36	26	16	6
甲午	乙未	丙申	丁酉	戊戌	己亥	庚子	辛丑

此造在 2023 年才上運，然後行三十年水地運，非其用神，料在發展途中會較多挑戰。股份於驚蟄當天定價，是一個水、木較重的八字，而上市當天的八字則是水、木、金偏重，兩者都未見此造用神，恐怕在推進過程中都遇上不少挑戰。此造為名玖玖王，是一個火土重的名字，從大運去看，此造應當要自力更新為尚。筆者在此謹祝此造上市成功。

【筆者為證監會持牌人士，不持有上述股份。】

潘啟才 (Pheney)，測量師出身，試過輕鬆年薪過百萬，亦試過胼手胝足地創業。後來發覺幫人做成生意最過癮，成功拉攏買賣雙方穩袋幾百萬，至此「通天經紀」之名便不脛而走。眼光準、膽量大兼且身體力行，搞炒股投資班大賺一筆之餘，亦計劃大搞創業班，矢言教授芸芸打工仔、待業青年、大學生無本生利，財來八方的本事。



# 百度集團 在港第二上市的投資價值

百度集團 - S W (09888) (BIDU.US) 計劃來本港作第二上市、是我們團隊之前在影片中都有同大家分析過百度，百度擁有全中國最多的 AI 專利，互聯網基礎人工智能已經逐步商業化，而且近兩年百度自動駕駛技術都得到外界不少關注。

百度 3 月 12 日開始公開招股，將全球發售 9,500 萬股，香港公開發售佔 5%，國際配售佔 95%，按每股最高發售價 295 元計算，集資最多近 280 億元，預計 3 月 23 日主板掛牌上市。

百度美股 (BIDU.US) 星期五收 264.25 美元 (約 2,050 港元)，按 1 股美國存託股代表 8 股 A 類普通股計，即每股港股相當於 256.26 港元，較百度港股最高發售價 295 元折讓 13.13%。值得注意的是，最高發售價只不過是上限定價，通常二次上市中概股最終上市價都會有折讓情況出現，從歷史情況來看，發行商最終定價通常都會較當日美股價格折價 2-10%，平均折價率 5%，為二次上市留下足夠上漲空間。

百度成立 21 年至今，展現了長期增長及強勁的盈利能力，百度已亦都形成三大增長引擎，包括成熟穩健既移動生態業務、高速發展既智能雲業務、引領行業既智能駕駛。財務數據方面，2020 年百度全年營收達到 1,071 億元，連續三年營收過千億，淨利潤達到 190.26 億元人民幣。而按收入同用戶數目計，百度是過去十年中國第一搜索引擎，而且預測未來互聯網平台廣告市場規模同戶用數量都會持續增長。而且中國已成為世界上雲服務增長最快的市場之一，百度智能雲是中國最大的 AI 公有雲，成為市場領導者。

雖然百度盈利能力強勁是毋庸置疑，但係現時股票市場氣氛比較差，而且快手上市之後，其他新股都表現平平，加上百度回港二次上市，股票價值會跟隨美股走勢，股價未必會在上市一刻有爆發性增長，過往美股二次回港上市的中概股，首日表現大多數升幅都唔會太多，甚至有破發機會。所以今次百度上市，我們團隊不太建議大家重注及用孖展去抽，無謂令自己的資金 lock up 到上市當日，留待到百度上市後，價格企穩再入場也未遲。

藍月亮

## 藍月亮內地知名度高吸引北水 疫後衛生需求增助推升產品毛利

農曆新年後，忽覺已步入3月中，又到企業派發2020全年業績的高峰期，經歷疫情肆虐全球的一年，企業相繼發布盈喜的畫面將難有冀望。上周末前夕，上交所公布調整港股通名單，作出15出、20入的調動，當中不乏明星級半新股，如：雅生活（03319）、九毛九（09922）、泡泡瑪特（09992）等，除反映新經濟取代傳統行業成為市場指標外，於內地具知名度、擁品牌效應者亦為獲選因素之一。

其中，藍月亮（06993）亦獲新納入港股通名單，有別於同期熱炒的新經濟股，集團主要在中國從事設計、研發、製造及銷售衣物、個人及家居清潔護理產品，旗下擁有「藍月亮」及「至尊」等知名品牌，產品較為大眾化及家居日常使用。集團各類清潔護理產品，可謂是生活必需品，疫情下，用戶倍加注意衛生，可預期銷售將不跌反升。

按數據顯示，中國城鎮居民人均可支配收入複合年增長率，預期於2019年至2024年為6.5%。收入增加將可帶動清潔護理行業零售銷售增長，預期同期的複合年增長率達8.7%；衣物、個人及家居清潔護理產品，於2015年至2019年零售銷售價值複合年增長率分別

為4.8%、2.5%及7.4%，預期於2019年至2024年更升至7.4%、9.8%及10.6%。人民收入增長，有利集團旗下產品提價，以擴張毛利率。於2019年貢獻總收入56%的衣物清潔護理產品，毛利率亦由2017的51.7%逐步升至2019年的63.9%，可預期衛生產品將可成為疫下的逆市奇葩，助盈收擴張。

集團積極拓展分銷網絡，截至去年中，集團已近六成收入來自線上渠道，另有1403間線下分銷商覆蓋中國所有省份，使其產品能滲透各階層用家，作迅速推廣提高市佔，亦有效互補兩渠道收集之銷售數據，更快調整市場策略，迎合市場所需。

藍月亮去年12月中以每股13.16元掛牌，於同期的新股熱中，股價表現可算較為慢熱，上市1個月才升約46%至19.16元，其後回至12.6元方見支持。藍月亮於中國甚具知名度，相信北水流入將可為其增加交投，價值更有效顯現，初步可挑戰黃金比率反彈0.382位置15.11元、亦為3月初之下跌裂口，若成功修復，不難重回反彈0.5倍之15.88元水平。

【權益披露：本人沒持有上述股份】

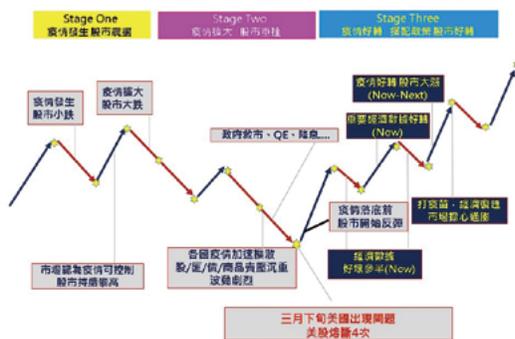


## 3月風向變化中

目前 M1B 年增率高達 17.8%，也超越 M2 形成黃金交叉，台灣旺盛的資金不外乎是流入房市及股市，而行政院正在研議房市的健全方案，以各種在野黨提出的「囤房稅」訴求，看起來行政院已急轉彎，也開始要修正房地合一稅的修法內容，初步決定採取個人及法人「持有兩年內稅率 45%，2 至 3 年內稅率 35%」的方案，按照這個方向，房市的短線交易將大受影響，投機客將退場，錢往哪去？

去年台灣人口數已經是負成長，如果沒有大批外來的移民，理論上，房市榮景即將到達高峰，未來只有真正需求的購房族為主，個人名下有太多房子，可能稅負也會增加。當市場上的資金從房市退潮，能夠移轉到哪裡？我想台股變成是內資最可能的選擇。

本波台股行情雖然震盪拉回，隨著美股的風向球而轉變，去年最紅的 Apple、Tesla、超微 AMD、輝達 nVidia、遠距商機的 ZOOM、尖牙股 FANG 以及 MAGA 大型科技股，最近壓回整理，但是，就算 3 月 9 日美股出現科技股的神奇大反彈，但是今年美股主要上漲的是：



「道瓊指數，價值型股票、能源股、觀光股、傳統股、中小型股」，今年到 3 月 9 日，羅素 2000 指數大漲 13.7%，遙遙領先那斯達克指數只小漲 1.4%，而這股風也吹到台股，形成外資調節電子，但是資金轉進金融、傳產，包括航運、鋼鐵、塑膠、紙業、觀光等。

外資三月份前十天就大賣超近千億，匯出也達千億以上，可是台股還算是相對抗跌，為什麼？上期分析的「台灣因疫情而改變」，說明許多台灣人因為疫情而回來，人回來，錢也回來了，台股殖利率高，本益比低，有吸引力，市場過度擔心美國十年期公債殖利率飆高到 1.6% 之時，何不多看台股殖利率超過 3% 的一堆好股票呢？



## 期指未擺脫上落格局 淡勢仍持續

本周焦點在於周四有兩大重磅事件，首先為拜登上任以來首度中美高官會晤，市場憧憬雙方關係或有機會修復。其次則為聯儲局議息，對美債息可能會有啟示。早前美國 1.9 萬億美元紓困計劃獲批，市場擔心會引發通脹和收水憂慮，加上預期美國經濟復甦，美國 10 年期債息大幅上升，一度觸及 1.63%，引發股市動盪，新經濟股更首當其衝。

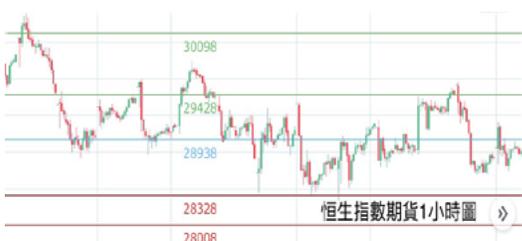
回顧最近走勢，期指每日波幅 500 至 1,000 點，於千點區間橫行上落，不斷消磨著投資者的購買力。而於前浪底附近，約 28,250 點至 28,350 點之水平有一定支持力度，以日線圖來看，上周初曾連續三日觸及該位置後都出現反彈，唯均受制於 10 天移動平均線下行的走勢，上週四雖曾升穿 10 天線，但上周五升近 20 天線 (29,596 點) 便行人止步，更急速回落至 50 天線 (29,070 點) 樓下，蒸發整周大部分升幅。

現時期指圖形暫跟 2019 年 9 月至 2020 年 2 月走勢近似，都是有三個浪頂和兩個浪底，到上年 2 月時反彈約 0.64 組織右肩後形成頭肩頂形態，再穿頸線形成跌勢。假如期指 28,250 點至 28,350 點這個位置已築短期底，反彈目標約為 30,098 點。如到位，到時便再觀察陰陽燭之形態以及當時市場氣氛，倘若真的形成右肩的格局，28,159 點就可能會是頸線，若失守頸線，期指便會有機會出現較

大幅度的調整。假如 28,200 點至 28,300 點這個位置並非短期底部，頭肩頂形態則未必會成立。現時論及為之尚早，皆因圖形可能需要兩星期至一個月時間組織。

短線而言，要看港股走勢暫時還需要觀察成交額，早前港股氣勢如虹時，升市成交比跌市時多。自 2 月中旬後，情況相反，跌市時的成交則比升市時大，升市成交比跌市時小，如這規律沒有轉變，港股仍會處於上落偏弱格局。

總結本周至下周支持阻力位將以 28,938 點為大市的重要好淡分水，上方反彈阻力為 29,428，升穿可再看目標 30,098 點，若 30,098 點未能衝破，走勢仍是反覆向淡。若然失守重要分水嶺，下方先看支持 28,328 點；若不幸跌穿下方支持，則要再看 28,008 點之支持力度。



本周和下周恒指期貨：  
好淡分水：28,938  
上行目標：29,428/30,098  
下行目標：28,328/28,008

# 拜登簽署救助方案 金價未見大幅反彈

美國總統拜登於周四簽署了 1.9 萬億美元的新冠疫癩救助法案,該法案是拜登政府任內的首個重大立法項目,拜登完成了競選時對選民的承諾(上任 100 天內為符合條件的美國人分發 1,400 美元的支票)。新一輪刺激法案包含向個人分發支票、延長失業資助、向州政府和地方政府撥款、提高疫苗接種普及性及速度和檢測能力等多個方面。

正因為拜登正式簽署了 1.9 萬億美元的救助法案,通漲提升避無可避,但由於市場擔心通漲加劇,10 年期美債收益率再度大幅上升。投資者擔心美國政府的財政救助計劃以及經濟復甦將會過快及暴力性刺激經濟,導致物價暴升。雖然黃金能夠受到通漲風險下的受惠,但美債帶動底下更受惠的可能是美元,以筆者暫時持有三月黃金期貨底下,未來一周的計劃如下。

## 黃金期貨走勢預測

過去一周期金曾到近期低位 1,673.3 美元及後最高見 1,738 美元,最後以 1,719.8 美元收盤。以最高及最低對比分水位,分別為 35

及 30 美元,動力上依然是長倉佔優,但筆者對拜登簽署救助法案後金價的表現帶點失望,因為連最有可能帶動金價上揚的消息都沒有威力時,不防以更小心的心態迎戰。

下周分水位置為 1,692 美元,上方阻力分別為 1,753 及 1,776 美元,下方支持為 1,637 及 1,600 美元。至於倉位上,筆者除了會關注風險回報比之外,亦不會讓資金過長時間曝露風險當中,以筆者假設如以 1,690 美元開的倉位,列出幾個下周可能性及交易計劃。

**情況 1:** 如下周開盤即日回落至分水位,會以 1,690 美元平倉蝕手續費下先行離場。

**情況 2:** 下周如穩步向上,會計劃於 1,735 及 1,750 美元分兩注止賺。

由於期金於 3 月 21 日做結算,筆者最遲會定在 3 月 18 前平倉以避免結算前遇上太大波動。

### 黃金期貨

好淡分水: USD \$1,690

下方支持: USD \$1,637 / \$1,600

上方阻力: USD \$1,753 / \$1,776



豹姐，畢業於英國利茲貝克特大學工商管理系，現職富昌金融集團尊尚理財總監。入行近十年，管理客戶資產逾億，對資產配置有如獵豹般的觸覺，因此被客戶稱為「金融獵豹」。前身為客戶投資服務部主管，深入最前線工作，特別了解一般散戶心理和投資盲點，並善於運用不同的衍生工具配合技術分析、環球市況及策略部署，捕捉短期出入市機會。



## 緊握市場節奏 隨機應變動態策略

上周五（3月12日）美股造好，道指及標指再創新高，港股上周繼續大起大落，由前期好不容易才站穩29,000點，按周下跌了1.23%或359點。周線圖上四連陰，配合2月15日所創的黃昏之星，下面27,800點牛證重倉，技術走勢看來仍未脫離下跌風險。今日指數方面簡直又紅又綠返大陸，高低波幅開始唔夠一個鐘已經達到500點以上。

周線陰陽燭圖上，恒指表面出現四連陰，但實情卻只是高開低走，形成周升周跌而已。且有個別訊號初見改善跡象，例如：港股通上周四、五連續兩天，分別48億和65億資金淨流入。

即市大波動考驗投資者的心理質素和短線炒賣技術，短線密切留意重磅指數股包括騰訊控股（00700）、匯豐控股（00005）短線走勢，內銀股最近亦都淡市中強勢，中央政策方面或2021年貨幣正常化、讓利壓力減低亦都係短線向好原因。

期指於去年1月及2月波幅約3,000點及2,100點，緊隨的3月出現5,800點特大波幅，是由美國新冠疫情大爆發，幾乎全國封城，令經濟停頓，引發美股急挫所致，港股也受累急挫。今年1月及2月，期指月波幅

達3,100點及2,800點，波幅較去年更大。而3月至昨日的11個交易日，除首個交易日，其餘每日波幅均超過500點；700點以上的也有5日，明顯地大上大落，市況非常波動，甚至較去年3月環球股市插水時更甚。

不過，半個月過去，期指今個月高低波幅僅1,512點。以昨日收市28,836計，較上月收市只跌123點，顯然是有波幅而無升幅或跌幅，較去年3月中急跌時平穩得多。恒指波幅指數（VHSI）過去幾日持續下跌而非上升，期指在3月下半月出現大單邊市的機會看來不大。

從樂觀處想，上面三大利淡消息夾攻，但恒指仍跌不下去，是日最低還有28,612點。而就算2月中開始的本輪跌浪，最低也不過28,326點，意味28,500點附近已具上佳值博率，只要收市前不失28,000點整數關即可，否則手起刀落止蝕即可。

最偉大詳細的分析，卻是最差的回報。  
最愚蠢節奏的分析，卻是最佳的回報。  
別用投資的角度來安慰投機的幻想。  
破頂時，只想一生跟你走；  
破底時，分手別再做朋友。  
八字記之曰：天下武功，唯快不破。

# CFD



智匯被動收入  
工作坊



Vincent Wong |

33

炒股幫

資深外匯投資者，擅長外匯交易策略設計及程式交易。畢業於英國倫敦帝國學院。工程系學士及碩士畢業；工商管理碩士主修金融。

## CFD 差價合約及其產品的多元化

### 外匯差價合約

在外匯平台買賣外匯對，一般都會以差價合約（CFD）形式交易。差價合約是一種衍生產品，它們使投資者能夠在金融市場，包括外匯、指數和大宗商品等進行槓桿式投資，而無需擁有其真正資產。其本質與牛熊證、窩輪等衍生產品接近。投資者在外匯平台買入或者賣出的時候，平台會透過流通量供應商配對相反方向的投資者，並且完成交易。流通量供應商一般會包括環球銀行、金融機構、及主要經紀商。由於流通量供應商的數量極多，較大規模的外匯平台一般會比較容易獲得較佳的點差，對個人投資者而言，成本就會減少。

### 其他金融產品差價合約

為了增加產品的多元化，外匯供應商增加了不少的CFD產品，除了傳統的外匯對、新興國家貨幣的外匯對、世界各國指數（包括香港恒生指數）、商品（包括石油及天然氣）、貴金屬，最近個別的外匯供應商還增加了美國個別股票，包括Tesla、Amazon和Apple等的CFD合約，令到投資者可以以少量的成本參與不同資產界別的投資。

不是每一種金融產品，在每一個時段都會有足夠的波幅可以令到投資者獲利。以外匯為例，有些外匯對在一日24小時內最高最低的波幅只有0.1%，就算加上槓桿，都不一定可以捕捉得到。所以產品的多元化，就可以增加投資者獲利的機會。本工作坊的旗艦策略在3月15號的時間段，並沒有錄得任何的外



匯的買賣，但在同一日的晚上七時交易了一個德國DAX的CFD沽盤，並在4小時32分鐘之內獲利。所以產品種類多，獲利的機會就會越大。

### 相關產品同步移動

外匯供應商產品多元化還有另外一個好處。就是可以把不同的產品放在同一個時間軸上作出直接的比較。（圖一）顯示了本工作坊的旗艦策略在3月15號的買賣過程。差不多在同一時間段之內，德國DAX、美國道瓊斯和香港恒生指數夜期，都顯示了一個小型跌浪，這就意味着這個向下的調整是橫跨了歐洲、美洲和亞洲的一個同步移動，不是個別市場的隨機動作，跨地域的同步移動一般會比較容易獲利。有經驗的貴價金屬投資者，也會利用相關的概念去買賣貴價金屬。例如會將黃金兌美金XAU/USD，黃金兌歐元XAU/EUR，白銀兌美金XAG/USD，白銀兌歐元XAG/EUR，去確定貴價金屬無論對任何貨幣的移動方向都是一致，才決定買賣的交易和方向，這樣會大大提高獲利的機會率。



**益高證券投資總監  
郭志威 (Will Kwok)**

**試用價**

**\$488** 一個月

(原價\$600)

**\$1800** 三個月

(原價\$2000)

**\$3300** 半年

(原價\$4000)

**\$6000** 一年

(原價\$8000, 再送多2個月)

**「至威選股·一字千金」, 14年贏股經驗。**

益高證券投資總監郭志威Will kwok, 超過14年投資經驗, 對股票市場擁有深入了解, 擅長發掘爆升股份作中長線投資, 近年成功捕捉股份包括853、1755、2168、3319……全部升幅超過300%。曾創下72倍年回報的紀錄。

**學生9個交易日  
贏超過16萬港元**

**1個多月贏近30萬**

**學生在反彈浪賺近60萬!**

股票	買入價	買入日期	生效日期	成交價	升幅
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%
中環香港	0.2755	10/08	16/08	0.85	+308%

打賭：一年訂閱期內未能贏回\$6000的原銀奉還。

為讀者每周提供兩篇只供專業贏家享用的「高汁文章」, 助你股場決勝千里, 每星期有兩日為銀包充值。

查詢及報名：WhatsApp 陳小姐 60569992

入數：中國銀行 012-676-0-009618-3(Share News Media Limited)