

內需板塊 每周精選



調整剛開始 有排未完



周全浩教授
能源及股市分析家、
浸會大學退休教授、
專欄作家「張公道」

上周的港股於周一升上30,159點後，急速向下調整，終於拉開升浪見頂，跟着調整的序幕。有強理由相信，2月份的股市將持續向下尋底，今個月的低點將跌落27,100至26,760的範圍內，意指由上周五的收市指數28,283起計，將有1,500點的潛在跌幅。

大市的技術指標全面轉弱，本欄上周明確指出，2月底前必須減磅乃是十分適時的忠告。無疑港股受到很多因素衝擊，好淡皆有，表面上看並非全部利空，例如很多新股在排隊上市，亦有不少配股及回購等活動，對大市都有一定的支持作用。公司要集資，倘若大市瀉下去將無法進行，有關大行會採取措施維持市場秩序。

美股繼續在歷史高位附近，以進三步退

兩步的腳步上升，一再創新高，其後立刻回落，無疑此乃大市行將見頂的徵兆。由於聯儲局表明有一大排不會收水，各大小炒家於是放心大炒，各項指數一升再升，一片歌舞昇平。

調整大可能跌落25660水平

因此，本港的一眾股市專家無人看淡後市，咸認為跌至28,000的水平已經足夠，十分鎮定。個人的測市系統顯示：28,000

必破，最終今次的調整大有可能跌落25,660的水平。去年3月恒指跌落21,139點時，專家們看後市將向18,000點滑落，個人則於去年5月開始指出，跌市已見底，提議股民吸入。

今年1月恒指重回30,150點，本欄提議減磅，一些專家看首季會升上35,000點，如此大幅的反差，令人忍俊不禁；究竟是區區年紀老邁，老眼昏花看錯，還是青年才被市場氣氛主宰，見淡生恐慌，市場熱烘烘時則太心雄？

美國制裁中國上市公司的層面一再擴大，而且一時說制裁，其後又說暫不制裁，相關股份飽受煎熬。中國的有關資金多多接收，鬥得十分劇烈。將來外資沽清貨時，將有報復性的飆升。一些公司正因辦得成功，為行業翹楚，才受到制裁，已低價吸入者應有信心。

從市場種種跡象看，似乎有一些大資金已經為迎接今年恒指成份股的大改變而開始部署，各板塊都在移動，普羅的股民

當然無法準確計算出改變的影響，但起碼宜知道此因素的存在。

大公司的末期業績公布，已經拉開序幕。大多數公司的業績都不會好，股民應有心理準備，勿被表面現象嚇怕。一些作風良好的公司在盈利大倒退下（例如地產股），照派舊息，已算照顧股東的利益。

理性看待大公司業績欠佳

部分科技股盈利大幅增長，可以肯定，到宣布前後，股價可能大幅拉高。屆時應獲利回吐，而非搶入，因為不少股份已經十分偏高，遲早會出現「均值回歸」，向下跌回50天，以至250天的平均價水平。各位只要

恒生指數走勢圖



一按電腦，看看該股的50天及250天價處於哪個水平，便知道偏高的程度。

2月份的港股乃是調整的月份，各位投資者宜因應一己的財務狀況，按量力而為的原則，進行回吐或趁低吸入。

註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。



張賽娥
南華金融副主席

本周香港將公布2020年12月零售銷售，2021年1月Markit PMI、外匯儲備；中國將公布2021年1月財新PMI；美國將公布2020年12月工廠定單、耐用用品定單終值，2021年1月Markit PMI、ISM製造業指數、勞動就業市場報告等。

維達國際(3331)2020年盈利為18.7億元，按年增64.7%；每股基本盈利156.5仙。派末期息每股37仙，全年派息總額每股47仙；2019年末期息每股21仙，全年派息28仙。2020年總收益為165.1億元，按年增2.7%。其中紙巾分部收入佔比82%，按年增2.7%至136.1億港元；受惠於高端產品組合佔比上升，紙巾分部的毛利率按年增6.9個百分點至38.3%。個人護理分部收益佔比18%，按年增3%至29億元；分部毛利率按年增5.6個百分點至

毛利率持續改善 維達可吼

34.7%。

內地老齡市場潛力無限

新冠疫情促使大眾的衛生意識提高，刺激衛生用品需求；同時消費者對產品需求有所提升，集團預期尋求高端產品組合的趨勢將會有所增長。

此外，中國內地老齡市場的商機潛力無限，銀髮經濟帶動成人失禁護理業務擴張，再加上疫情加強消費者對失禁護理產品的認識，進一步催化業務發展。近年內地女性購買力不斷提升，亦有助集團於內地推出高端女性護理產品。

新冠疫情亦促進集團電商業務發展，在疫情下渠道銷售由線下逐步轉移至線上，電商收入佔比達36%，按年增29%至59.4億元。疫情改變了消費者的消費模式和習慣，電商渠道的重要性與日俱增，集團將進一步發揮

在電商平台的領先優勢以推動業務發展。

集團年內造紙設計年產能總計維持於125萬噸，並已在華南及華北完成拓展濕巾的產能；預期於2021年完成於華南、華東及華中的造紙產能拓展計劃。

此外，預期馬來西亞地區總部第一階段將於2021年落成，而倉庫屆時亦能投入運作，第二階段的生產設施和創新中心亦按計劃逐步推行。待落成後，將進一步提高整體效率和生產力，同時亦降低成本，為集團於新興市場的長遠發展作好準備。

市場預期集團2021年盈利為20.2億元，按年增7.8%；調整後盈利為20億元。以2021年每股盈利1.66元及市盈率18倍（低於過去五年均值19.4倍）推算目標價為29.8元，較現價約有13.7%潛在升幅。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

百勝中國受惠新店銷售佳

3%，使二數於前三季度的減幅分別收窄為9%及24%。

去年三季度多賺逾九成

(I)必勝客的新店銷售於三季度增1%，同店銷售減幅收窄至7%，但經營利潤6,100萬元，同比則大幅上升62%，總收入5.11億元的跌幅則降至6%，始使二數於前三季度減幅分別收窄至21%與58%。

(二)店舖方面，其中(1)肯德基的店舖於截至2020年9月底時共達6,925間，比2019年12月底的6,534間增加391間，而經營利潤稍減，會因新舖的開支和財務負擔較大；反觀(2)必勝客的店舖於2020年9月底時所達的2,277間，較9個月前之數淨減4間，經營利

潤有大幅增長。

(三)該集團損益表中的第三季度總成本及開支淨額即使同比增11%，惟所達的17.92億元，相對於總收入即使僅增1%而所達的23.48億元為低，由是經營利潤5.56億元的同比增幅高達86%。

正正因為三季度的業務業績有明顯改善，故百勝中國的2020年1月至9月份份總計達6.52億元，同比即使僅升0.4%，但已扭轉上半年下跌之況，表現確不錯。該集團上半年尤其是一季度業績欠佳，主要受到新冠肺炎疫情的衝擊，全國各地的交通和旅遊地人流量減少、學校假期延遲及縮短的影響。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

潤啤專注高端 有力攀高

升，將全年及下半年核心EBIT預測分別提高4%及19%。隨着內地消費復甦，潤啤去年首季次次高端和高端品牌的銷售將按年增長7%，增長速度高於上半年的2.9%。可見，集團推出高級產品可提升品牌價值，同時有助增加產品毛利率及支持更高估值。

採「4+4」策略助搶佔市場

集團將繼續升級自有品牌，專注於高端市場發展。集團將繼續採取「4+4」策略，在高端市場擁有4個本地品牌及4個國際品牌，公司將會嘗試以國際品牌打入更多市場，然後推廣其高端本地品牌。鑑於其強大的渠道管理以及渠道結構的預期變化，可提高集團品牌

價值。即使集團去年盈利表現遜預期，惟公司加快產品升級及增加高端產品銷售渠道的投資，因此將其銷售均價提升，但大眾亦會欣賞集團的品牌價值而繼續支持集團的產品。

相信集團能受惠將臨的新年節日，加上內地鼓勵大眾「就地過年」，各地推出獎勵措施，鼓勵留在當地的人員。獎勵措施五花八門，包括調降房屋租金、發放補貼、免費坐公車、送上網流量、免費看電影、免景點門票等。節日效應加上「就地過年」措施，可帶動全國內需行業，及集團啤酒銷售增長，推動集團溢利提升。集團近日股價仍在高位整固，有望再創新高。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

沿50天線反覆 留意阿里購輪25160

論證透視

恒指上周自30,000點關口顯著回落，一口氣跌穿20天線，短期走勢出現轉弱跡象，暫宜先行觀望，待整固站穩後再作反彈部署。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約3.26億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約2.15億港元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價28,200點至28,499點之間，累計相當約2,072張期指合約；熊證

街貨主要在收回價30,300點至30,599點之間累計了相當約1,016張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約1億元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約289元至312元附近的中期價外條款，實際槓桿約8.2倍。技術上，阿里股價近日落返50天線約250元附近反覆，短線波幅範圍約在240元至260元之間。如看好阿里，可留意認購證

法興證券

25160，行使價275.2元，5月到期，實際槓桿約7.2倍；也可留意牛證63516，收回價210元，槓桿約6.1倍。

本文由法國興業證券（香港）有限公司（「法興」）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

股市縱橫

韋君

港股上周現先高後低的走勢，周一曾見30,191點，此乃2019年4月中以來的高位，是日更企於30,159點報收，惟其後連跌4日，收報28,284點，全周單單計數倒跌1,164點或6%，但1月計仍有1,053點或3.87%進賬，2021年首月總算有個好開始。今日為2月首個交易日，面對外圍美股三大指數上周五齊齊急插水，港股何去何從料對後市會有一定的啟示作用。

海爾智家有望吸引北水

上周大市投資氣氛風雲變幻，觀乎前期熱炒的零售股也紛紛出現獲利回吐。半新股的海爾智家(6690)於上周一曾創出37.3元的上市高位，最後卻退至全周低位的32.1元完場，全周計共跌3.4元或10.59%，較高位更挫達5.2元或13.94%。海爾智家是於去年12月透過私有化海爾電器並以介紹形式來港上市，該股現時市價785.9億元，為本地市值最大的家電龍頭股，因國策利好行業發展，加上其早前被調入滬港通下港股通股票名單，可望吸引北水關注，故近期的調整可視為中線建倉對象。

國策利好板塊龍頭

中國商務部等12部門日前印

發《關於提振大宗消費重點消費促進釋放農村消費潛力若干措施的通知》，家電股被視為國策主要受惠板塊之一。現時內地相關股份的市值動輒均逾十億元，就以在深圳掛牌的美的集團(000333.SZ)和格力電器(000651.SZ)為例，市值便分別達6,778億元人民幣和3,386億元人民幣，內資對家電股多有憧憬可見一斑。

海爾智家作為全球大家電行業的生產商及銷售商，集團旗下全品類的家電產品及線上海爾智家APP以及線下體驗中心及專賣店，可滿足用戶不同生活場景的需求。值得一提的是，本港現時的家電股並不多，TCL電子(1070)市值163億元，海信家電(0921)和創維(0751)的市值均約為60多億元，正因為海爾智家在本地家電板塊中具龍頭優勢，有望吸引北水青睞，因此近期的調整無疑提供低吸機會。

匯豐發表的研究報告預期，海爾智家純利年均複合增長達31.3%，純利率由2020年的4.1%改善至2022年的5.6%，給予其「買入」評級，目標價44.5元。趁股價調整伺機吸納，博反彈目標為仍看37.3元高位，惟失守30元關則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

港股上周連跌4個交易日，連帶中資內需股也難免成為被拋售對象，惟個別相關股份周末前已見拒絕再跌，海底撈(6862)便是其中之一。海底撈於上周二曾創出73.95元的歷史新高，上周五收報65.35元，小升0.3元或0.46%，為是日部分逆市向好的國指成份股之一。

海底撈業績改善可期

海底撈有股東於1月上旬曾沽貨套現，據銷售文件顯示，集團創辦人之一、第二大股东施永宏及李海燕夫婦，以每股62.2元至64.2元配售7,500萬股，套現最多48.15億元，配售價較上日收市價折讓5.9%至8.8%，售股股東須遵守90日禁售期。施永宏及李海燕夫婦去年5月曾減持2,350萬股海底撈，當時的配售價為33.2元，套現7.8億元。

儘管有主要股東減持的消息入市，觀乎該股上月中退至57.9元即獲支持並掉頭回升，之後更反覆創出上市新高，反映市場已漸消化相關的利淡因素，而其上周再遇沽壓，料主要與市況欠佳有關。

受到新冠肺炎疫情拖累，海

底撈去年上半年錄得股東應佔虧損9.6億元（人民幣，下同），上年同期則錄得股東應佔純利9.1億元，究其原因，主要與期間擴充，導致折舊及攤銷大增56%至接近13億元，財務成本增加79%至1.9億元，因而也令盈利能力大減。

集團門市數目較去年底增加了約22%至935間，期間結業的門市只有6間，當中逾九成門市位於中國內地。受惠於內地疫情於下半年全面受控，配合海底撈門市大增，都有望推動其業績改善。趁股價調整期部署收集，博反彈目標仍看上市高位的73.95元(港元，下同)，宜以失守60元支持作為止蝕位。

看好騰訊留意購輪11319

騰訊(0700)上周逆市向好，收報681.5元。若繼續看好該股後市反彈行情，可留意騰訊海通購輪(11319)。11319於上周五收報0.245元，其於今年4月19日最後買賣，行使價800.5元，兌換率為0.01，現時溢價21.06%，引伸波幅48.77%，實際槓桿7.82倍。