

每周精選

港股今周料略整固



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」

均值回歸
看投資

上周的港股於周二升上22,418點的高點，其後兩天回落，周四以21,859點收市，比前周升140點。6月份的走勢一如預期，形成先低後高，月底收市指數高於5月；5月及6月連續兩個月上升，亦同為先見低點，後見高點的上升格局。月線圖反映大跌市已於3月的18,415見底。經過4、5及6月的築底，目前大市踏入轉勢向上的階段。

指出，所謂轉勢向上，並非一帆風順向上，而是一頂高於一頂，及一底高於一底地盤旋向上。同時，由於外圍股市（主要為美股）風雨飄搖，港股勢必十分動盪，股民此時持貨，需定力及耐性。

由於6月份的股市顯著上升，今周的大市料會略向下整固，恒指的高低點可能處於22,140至21,570點的範圍內。股民若要增加持貨量，宜在下跌的日子趁低吸入。考慮到跌市已見底，7月份的較理想吸入水平可訂於21,500至21,000點的區域內。

隨着疫情於下半年逐漸緩和，世界經濟重

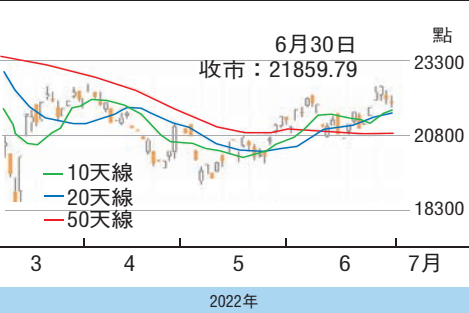
開，內地和本港的經濟及股市必復甦，可以肯定。尤其是中國內地的防疫工作做得徹底，只要中央政府放寬措施，經濟及出口已經可以急速反彈。

A股看漲 恒指有升

事實上，不少國際級的大行皆看好下半年的A股市場，A股升，港股一定爆上。各位有無留意，恒指每日中的升跌，基本上跟A股走？

資源股的走勢非常混亂，由於美國大幅加息，不少論者害怕會引起經濟衰退，因此某

恒指走勢圖



些金屬股受壓。

油氣股當紅可續看好

能源股則多樣化，油氣股當紅，可續看好。最甲是煤炭股，此類股份最不環保，早幾年人人同意為夕陽行業；今年爆出俄烏衝突，美國及其盟友制裁俄國的油氣出口，逼到一些國家重開煤電廠，煤價大升。但各位選股宜看長線的發展，不宜只看目前，若然要買，都以短炒為宜。

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。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
攜程集團-S(9961)	221.60	新東方(9901)	15.82
歐舒丹(0973)	24.50	時代電氣(3898)	38.70
理想汽車(2015)	152.90		*上周五收市價

股市縱橫

章君

基本面復甦 新東方可吼

教育股上周以個別發展為主，當中新東方(9901)現先跌後回穩的走勢，經過連跌三個交易日後，股價於周內最後一個交易日反彈，收報15.82元，升1.1元或7.47%，已令10天線得以失而復得，而全周計則跌0.16元或1%。由於新東方技術走勢向好，本身估值仍然被低估，在基本面上望復甦，該股反彈空間不妨看高一線。

新東方較早前公布截至今年2月止第三季度業績，淨營收6.14億元(美元，下同)，按年下降48.4%，主要原因為配合內地政府的政策而終止K-9學科課後輔導業務帶來的影響。錄得虧損1.22億元，相對去年同期淨利潤1.51億元，盈轉虧；每股虧損0.07元。首三季度，淨營收25.81億元，下降15.8%。錄得虧損9.98億元，相對去年同期淨利潤3.8億元；每股虧損0.59元。2月止，學校及學習中心總數為847間，按年減少778間。學校總數111間。

業務拓展方面，集團創始人俞敏洪最近在一場直播中表示，未來可能會開辦電商學院，又指出集團的直

播很另類，是一種知識加文化的直播，與原來的買賣直播並非同一路徑上，不少網友把它總結為降維打擊，其實並非降維打擊，新東方30年的教學風格就是這樣。

購回債券 擬開電商學院

除了有意開辦電商學院外，集團購回債券也反映公司財政狀況較為穩健。根據集團上月初的紀錄，公司已購回的本金總額合計為2.4億元，佔債券初始本金額約80%。於註銷已購回債券後，債券的未償還本金額將為5,999萬元，佔債券初始本金額約20%。公司將註銷已購回債券。

大和發表的研究報告預計，直播頻道表現將導致新東方的股價波動，在最近的反彈之後，其交易價格仍低於其淨現金水平，儘管上升空間正在減低，仍然認為2022財年第四季宣布的任何特別股息都是短期催化劑，基於現金水平強勁，料7月將派發特別息，且基本面復甦強於預期，可能會支持升勢。該行維持新東方「買入」評級，目標價由20元(港元，下同)上調15%至23元，即較現價尚有約45%的上升空間。

在行業漸擺脫低迷下，新東方作為板塊龍頭股，該股後市的反彈空間也不妨看高一線。上望目標為上月高位阻力的21.2元，宜以失守20天線支持的14.65元則止蝕。

攜程受惠海外機票業務強勁復甦



張賽娥
南華金融副主席

攜程集團-S(9961)於2022年首季，因內地新冠疫情的反覆繼續對旅遊業產生負面影響，抑制了用戶對集團服務的需求，令首季的經營結果受到重大不利影響。期內錄得淨虧損9.9億元(人民幣，下同)；而去年同期盈利為18億元，上季度虧損為8.3億元。

集團首季的淨營業收入為41億元，按年基本持平，按季則跌12%。其中住宿預訂營業收入為15億元，佔比36.6%，按年跌8%，按季跌24%；交通票務營業收入為17億元，佔比41.5%，按年按季均增10%，主要受惠於海外機票業務強勁復甦，國際平台上的機票預訂量按年增逾2.7倍；旅遊度假業務營業收入為1.2億元，佔比2.9%，按年跌27%，按季跌30%；商旅管理業務營業收入為2.2億元，佔比5.4%，按年跌12%，按季跌40%。

全球旅遊需求隨着越來越多國家開始放寬限制而穩健增長，其中歐洲和亞太地區的表現尤為突出；儘管內地旅遊業由於首季新冠

疫情反覆而面臨挑戰，可能會繼續面臨短期市場波動，但整體旅遊需求依然強勁，預示市場長期發展前景明朗。

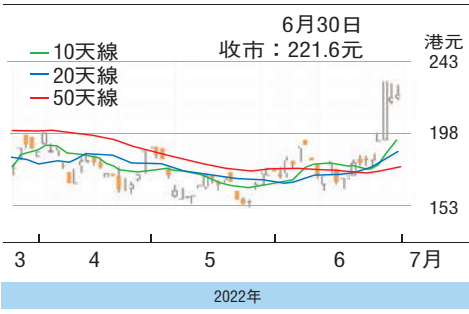
內地整體旅遊需求仍強勁

此外，國務院日前發布《新型冠狀病毒肺炎防控方案(第九版)》，將密接接觸者、入境人員隔離時間從「14天集中隔離醫學觀察+7天居家健康監測」調整為「7天集中隔離醫學觀察+3天居家健康監測」，大幅縮減入境人員隔離時間，已有多地衛生部門響應，調整集中隔離期限與方式。

且有消息指，港府亦正研究放寬入境隔離限制，包括考慮「5+2」檢疫方案。消息稱，政府正研究海外抵港人士的家居隔離安排，或縮短隔離時間至在指定檢疫酒店五天，再加兩天居家檢疫。

此前港府放寬入境限制，允許非香港居民入境，已大幅增加入境人數；若隔離時間進一步縮短，將更有利於港旅客人數回升。內地放寬入境隔離時間，亦同樣有助集團交通票務收入進一步增長。

攜程集團(9961)



市場預期集團2022年虧轉盈，錄得調整後盈利1.9億美元。2022年、2023年及2024年預測每股盈利分別為0.283美元、1.138美元及1.605美元，年複合增長率為372.9%。

基於2022年每股盈利0.283美元，以PEG 0.3倍推算目標價為248.3港元，較現價約有12%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士未持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

歐美銷售增 歐舒丹多賺



黎偉成
資深財經評論員

歐舒丹L'Occitane(0973)於截至2022年3月底為止2021至22年度，派發出亮麗的成績表：股東應佔溢利為2.42億元(歐元，下同)，同比增長60.1%，較上年度1.54億元所增的32.9%多增27個百分點。

多賺乃因：即使新冠肺炎COVID-19惡疫繼續肆虐，惟(一)歐洲及美洲於2021年開始解除防疫限制措施，使歐舒丹的店舖重開和人流回復正常，營業環境有持續改善，故(1)歐洲的英國市場的銷售淨額1.97億元同比增长27.92%，扭轉上年度跌3.75%之況；(2)法國市場的銷售淨額9,601萬元同比增长10.85%，而非上年度之跌16.65%。(3)美國市場收入2.51億元同比即僅增3.7%，惟上年度大跌17.9%。

和(4)內地市場銷售淨額3.27億元同比增长24.3%，乃於上年度2.63億元飆升33.5%之快

速增長，表現理想；(5)俄羅斯市場銷售淨額6,258萬元，同比增长22.7%，較上年度4,746萬元的15.6%升幅高7.1個百分點。(6)香港市場銷售淨額1.18億元同比上升24.76%，上年度則減23.79%。

主要品牌經營回報理想

再看(二)主要品牌經營回報得益不淺，其中(1)L'Occitane的銷售額13.6億元同比增长14.28%，經營溢利2.69億元更飆升46.19%，上年度分別減少7.79%和增2.2%；和(II)ELEMIS收入2.26億元同比增长43.03%，分部溢利5,151萬元則升26.25%；而(III)Lime Life收入7,073萬元增30.65%，蝕932萬元，而上年度則賺181萬元。

至於(三)成本控制，尚可，特別是(1)經營溢利3.1億元增加43.3%，比上年度2.2億元的17.6%升幅要高得多，乃受惠於分銷開支6.98億元略增4.8%，遂抵銷營銷開支2.8億元增

歐舒丹(0973)



31.4%之壓。但(ii)以生產為主的銷售成本3.17億元同比增长22%，較銷售淨額18.8億元的15.8%升幅多減增6.2個百分點，使毛利14.63億元僅增14.6%，而毛利率82.2%回落0.8個百分點。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

推創新產品 理想汽車值得期待



鄧聲興博士
惠博資本亞洲有限公司管理合夥人

總結上周，恒指全周升644點，主要在22,449點至21,719點間波動，上下波幅730點。本周重點關注，7月5日韓國公布CPI、德國公布服務業PMI；7月6日美國公布PMI；7月9日中國公布CPI同比及累計同比、全部工業品PPI同比及環比數據。

今年以來，內地汽車市場遭受原材料上漲、芯片短缺、疫情爆發等多重衝擊影響，部分車企停擺，4月汽車銷量更錄得近年來新低。5月以來，受疫情影響城市復工復產穩步推進，多地陸續推出促進新能源汽車消費的政策。5月31日國務院印發一攬子措施中，提出「支持汽車整車進口口岸地區開展平行進口業務，完善平行進口汽車環保信息公開制度」；6月22日國務院常務會議指出，要進一步釋放汽車消費潛力，活躍二手車市場、促

進汽車更新消費。在多重利好政策的支持下，相信汽車行業今年最困難的時期已度過，產業復甦在望。看好造車新勢力頭部車企理想汽車(2015)。

集團近日發布智能旗艦SUV：理想L9。理想L9的定位依然高度聚焦在內地中產階層家用車的市場，突出「車和家」文化，延續「智能的家、安全的家、移動的家」造車理念。理想L9售價45.98萬元(人民幣，下同)，相對ONE的價格區間提升超過10萬元。這輛為家庭打造的旗艦SUV，標配理想AD Max智能駕駛系統，提供包括自動泊車、城市智能駕駛、NOA以及OTA遠程升級等功能。後期通過軟件升級，或將能達到L4級輔助自動駕駛標準。此外，理想L9還擁有3.5千瓦的對外放電功能，車內車外具有雙供電系統。

一直以來，理想單靠爆款理想ONE闖天

下。2022年5月集團交付11,496輛理想ONE，同比2021年5月增長165.9%；今年1月-5月累計交付47,379輛；自上市交付以來，理想ONE累計交付量已達171,467輛。

打破產品矩陣單一化局面

從2018年10月理想ONE的正式問世，直到如今L9上市，才打破了集團產品矩陣單一化的局面。在理想ONE已經樹立絕對品牌力的基礎上，理想L9是集團打開高端汽車市場的突破性創新產品，將顯著拉長集團的產品線寬度，重新定義大型家用車。未來集團亦將開源全自研的AEB系統代碼，推動全行業智能駕駛安全技術普及，相信能進一步開拓更多商機，有望令集團收益進一步增長，前景值得期待。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

阿里回試10天線 看好吼購輪17716

輪證透視

法興證券

港股长假前夕，恒指上周先升後跌，周四跌穿22,000點關口，回補了周初的上升裂口至21,800點附近，短線反覆上升形態未變，上升軌支持在21,500點附近。恒指牛熊證資金流情況，截至上週三過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.11億元資金淨流出，顯示有好好倉資金套現，恒指熊證則累計約2.43億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週三，恒指牛證街貨主要在收回價21,500點至21,799點之間，累計相當約2,443張期指合約；熊證街貨主要在收回價22,300點至22,599點之間，累計了相當約1,132張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上週三過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約1億元資金淨流出套現。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138元至155元附近的中期價外條款，實際槓桿約4倍至5倍。技術

上，阿里股價上周一曾升突破120元，創4個月新高，其後反覆回落，短線或有機會回補上周五的上升裂口至110元附近，可留意低位部署反彈的機會。如看好阿里，可留意認購證17716，行使價120元，10月到期，實際槓桿約4.9倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。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。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。