

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

5月17日。港股反彈回升第二日，主要是受到A股的帶動，恒指漲了接近170點，但仍受制於28,300點反彈阻力以下。大市成交量進一步縮降至不足1,500億元，而在周三佛誕假期休市的情況下，加上焦點權重股騰訊(0700)也即將在周四出業績，相信市場觀望氣氛暫時仍難以揮去。

目前，港股仍未能扭轉從上周開始伸展的弱勢，通脹升溫依然是困擾的不明朗因素，而市場有繼續炒股不炒市的操作，其中，啤酒股、醫美相關股以及教育股，是表現相對突出的品種。恒指繼續反彈回升第二日，但日內波幅收窄至不足200點，仍企28,000點關口以上，唯要盡快升穿28,300點阻力來發出回穩信號。

互聯網科技股出現反彈，中美最新經濟數據表現放慢，市場憧憬寬鬆政策可以保持，是刺激消息因素之一。恒指收盤報28,194點，上升167點或0.59%。國指收盤報10,504點，上升99點或0.95%。另外，港股主板成交金額進一步下降至1,456億元，沽空金額有213.3億元，沽空比例14.65%，仍處近期偏高水平。至於升跌股數比例是985:726，日內漲幅超過10%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有30隻。

股市 領航

香港智遠

主業增長勁 彩虹新能源可低吸

近段通脹壓力逐漸抬頭，周邊市場波動較大，港股受累承壓，市場謹慎情緒升溫，操作上宜選擇調整較充分，且有強勁國策支撐的優質個股。國家碳达峰目標已定，光伏玻璃板塊前景長期向好，彩虹新能源(0438)光伏玻璃產能全球前三，最新年報顯示其盈利能力顯著提升，可重點留意。

2020年全年，彩虹新能源實現營業收入約25.19億元(人民幣，下同)，按年增長約12.2%；歸屬母公司股東的淨利潤約2.2億元，按年增長約135.8%。期內，主要由於光伏行業景氣度高漲，公司的光伏玻璃業務收入按年增長約23.8%，利潤同比飆升390%。公司於去年12月完成了對新材料、組件、電站等相對低效業務的剝離，更加專注於光伏玻璃主業，料今年光伏玻璃業務表現將進一步提升。

彩虹新能源光伏玻璃產能達

2,400噸/日，居於全球第三位；窯爐全部採用全氧燃燒窯爐技術，更為環保且利於提升成品率。產能擴展上，公司正在建設合肥三期超薄高透光電玻璃項目、彩虹咸陽超薄高透光電玻璃項目、彩虹上饒超薄高透光電玻璃項目等產業基地；其中，上饒項目擬投建十條光伏玻璃產線，規劃產能約達10*1000噸/日。根據年報，公司預期2025年將實現超萬噸產能，料其產能全球領先優勢將持續。

行業方面，受到供給增加和淡季到來雙重影響，光伏玻璃價格自今年3月起開始回歸理性，帶來對二三線光伏玻璃廠商的擠出效應。彩虹新能源則有望憑藉規模效應持續擴張，繼續擴大領先優勢。

大股東多次增持顯信心

彩虹新能源於今年3月底以20:1完成縮股，預計有約33.5億元的減

互聯網平台經濟股宜觀望

內地公布了最新的4月宏觀經濟數據，其中，規模以上工業增加值按年增長了9.8%，社會消費品零售總額按年增長了17.7%，兩項數據都較前期數字要低，加上美國在周五公布的4月零售銷售出現按月零增長，在經濟數據表現增速放慢的情況下，市場憧憬寬鬆政策仍將持續，有利高估值股份做出跌後反彈。互聯網科技股出現反彈，即將在周四出業績的騰訊漲了3%，美國-W(3690)漲了4.18%，然而，旗下京東物流(2618)正在招股。京東集團-SW(9618)，卻逆市下跌0.89%。總體上，對於互聯網平台經濟股，建議仍要保持謹慎觀察態度。

市場繼續傾向炒股不炒市

另一方面，市場繼續有炒股不炒市的操作，近日指出產品有提價空

間的啤酒股，有繼續伸延升勢傾向，其中，青島啤酒(0168)和華潤啤酒(0291)，都漲了超過3%創月內新高。至於受宏觀影響相對較少的醫美板塊，也繼續有突出表現，其中，復銳醫療科技(1696)再漲了8.41%，醫思健康(2138)漲了3.7%。另外，國務院公布了《民辦教育促進法實施條例》的最新修訂，要求實施義務教育的民辦學校不得與利益相關方交易，估計新規對高教和職教領域比較有利。受消息刺激，中匯(0382)漲了7.89%，中教(0839)漲了5.17%，科培(1890)漲了4.99%。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
彩虹新能源(0438)	22.35	30.00
新奧能源(2688)	139.00	150.00
聯想集團(0992)	9.30	11.60

股市 縱橫

韋君

業務數字化 新奧能源看漲



天然氣作為碳排放量低於煤炭和石油的化石能源，在中國實現碳中和及全面使用潔淨能源前有重要的過渡作用。內地的天然氣消費量在供暖季節過去後仍出現增長，反映工業活動復甦及供暖煤改氣刺激對天然氣的需求。新奧能源(2688)首季天然氣銷售量增長強勁；加上整合能源及增值業務帶動毛利率提升，全年盈利料再升一成。未來發展計劃清晰，即是業務數字化及配合碳中和目標，前景看好。

預計今年內地天然氣消費量將達到3,542億立方米，按年增長8.6%。其中，城市燃氣、工業燃氣、發電和化工用氣按年增長約8.6%、9.8%、8.6%及4.5%。內地天然氣仍以工業需求帶動為主，始終城市燃氣主要用作一季取暖，而工業燃氣則要四季出產；加上現在內地經濟及工業活動快速復甦，對燃氣需求增加。首季的消費量按年增長15.3%。其中，工業用氣按年升27.7%，較城市燃氣的17.7%增速為高，新奧工商業客戶佔比最大因而受惠。

天然氣銷售達標可期

集團今年首季業務表現強勁，有望達到全年天然氣零售銷售量升15%的指引目標。首季天然氣零售銷售量達64.07億立方米，按年增長30.1%。其中，銷售予工商業用戶的氣量為46.1億立方米，按年增長38%；民生用氣銷售量為15.96億立方米，按年升13.9%；汽車加氣站銷售量為2.01億立方米，按年升10.4%。天然氣批發量20.82億立方米，按年升12.3%。

除了售氣表現出色之外，新奧發展泛能業務更食正碳中和概念，融合天然氣及再生能源為客戶供應蒸氣、冷、熱、電等多種能源，能夠為用戶提升能源效益及減少碳排放。新奧亦更新有關環境、社會和企業管治(ESG)的目標，到2030年將營運的碳排放較2019年減少20%。

首季新投5個泛能項目，泛能銷售量按年大幅增加79%，至37.74億千瓦時。截至3月底止，累計投運泛能項目124個，已投運項目於未來數年達產後，可帶動每年179.3億千瓦時的能源銷售量。

新奧股價昨收報139元(港元，下同)，升0.87%。現價市盈率20.9倍，估值合理。走勢上，踏入5月以來明顯強勢，14天RSI處於65.4水平，後市料繼續創新高，可於135元吸納，上望150元，跌穿20天線(129.7元)則止蝕。

投資 觀察

宏觀數據紓緩政策收緊憂慮



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

國家統計局昨天發布一系列4月份主要經濟數據，包括工業增加值、固定投資以及消費品零售總額。

儘管4月數據表現難免受去年同期基數逐步抬高所影響，但相關數據表現好壞參差，反映整體經濟復甦步伐仍存隱憂，有助紓緩市場近月持續對中央會否進一步收緊流動性甚至作貨幣政策轉向的憂慮。

事實上，市場高度關注人民銀行昨天對中期借貸便利操作(MLF)的態度。人行昨天最終對到期的1,000億元(人民幣，下同)MLF進行等額續做，同時進行100億元7天期逆回購，全口徑計即昨天淨回籠100億元。人行的行動反映中央未有有意進一步收緊市場流動性，對A股構成正面影響。

A股周一開盤後迅速走高，上證綜合指數曾上升逾1%，但盤中受金融股回吐拖累，終盤升幅收窄至0.78%，於3,518點作收，為自今年3月8日以來首次突破三千五關終盤的交易天；深成指終盤上升

白酒及醫藥板塊受追捧

消費、晶片與醫藥板塊昨天受資金追捧。白酒股昨早曾急漲，午後升幅普遍有所收窄，瀘州老窖(深000568)終盤升4%，五糧液(深000858)升3.6%，茅台(滬600519)升2.4%。醫藥板塊方面，前沿生物(滬688221)漲10.1%，吳海生科(滬688366)升9.8%，華熙生物(滬688363)升8.4%，成都先导(滬688222)升8%。

根據報道內地私募名人葉飛上表示，中源家居(滬603709)涉嫌通過「市值管理」人員操縱股價，製造「殺豬盤」宰割基金公司，事件引發市場關注。事件令中源家居股價終盤跌6.6%，盤中再創上市新低，另一隻被監管點名的利通電子(滬603629)亦跌9.7%。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

市場分化加劇 藍籌大漲價值回歸

A股昨日放量單邊上行，午後進入高位整理階段。總體而言，資金情緒較熱，市場走勢分化，黃白線背離幅度較大，大盤股表現較為強勢，個股跌多漲少，賺錢效應一般。

上證指數收漲0.78%，報3,518點，深證成指漲1.74%，報14,457點，創業板指漲2.6%，報3,113點。兩市成交額達9,300億元(人民幣，下同)，創出階段新高；北向資金實際淨買入25.78億元。

昨日市場分化十分明顯，一邊是藍籌股的大漲，而另一邊則是「葉飛概念股」的重挫以及ST股的大跌和大面積跌停。

具體看，全天基金重倉的醫療、消費等方向強勢回歸，醫療保健、釀酒、食品飲料等走強，很多千億市值的品種飆升；而私募大V葉飛公開爆料引起市場廣泛關注，上午開盤，葉飛相關概念股紛紛跌停或暴跌，除此之外，昨日ST股重挫，大面積暴跌、跌停。

從另外的角度，也是對價值投資的一個較好的詮釋。即便是所謂的「市值管理」也僅是對股價短期的影響，而適當化解這些「影響」是可以靠價值投資的。堅守價值投資，從公司的基本面出發，堅守中長期投資，其實這些所謂的「利空」，對於投資組合的影響並不會太大。

估值過高品種宜少沾手

回到盤面上，市場的趨勢不會因為一件事而改變，從券商的大陽到昨日大藍籌的拉升，近期指數行情開始逐步顯現，反彈也逐步開啟，主升也逐步有了趨勢。市場向好趨勢下，重點留意「低估值+強業績」。機會方面看，此前反覆提及的金融以及順周期、消費龍頭品種等可繼續關注，而對於業績支撐的半導體、證券等超跌品種，也可適逢適當的關注，而沒有業績以及估值過高的品種，建議盡量不要觸碰。

新股 簡介

京東物流估值調升空間有限

京東物流(2618)是中國領先的技術驅動的供應鏈解決方案及物流服務商。根據灼識諮詢報告，按2020總收入計，京東物流是中國最大的一體化供應鏈物流服務商，市場份額為2.7%。截至2020年12月31日，京東物流在中國22個城市運營32個「亞洲一號」大型智能倉庫，包括一個位於上海的無人倉，該倉庫在旺季每天能處理超過130萬筆訂單。公司已運營900多個倉庫，總管理面積約2.1千萬平方米，包括雲倉生態平台管理的面積。

自有的倉庫管理系統(WMS)、運輸管理系統(TMS)及訂單管理系統(OMS)支持客戶供應鏈的數字化，同時憑藉智能算法實現了高效協同和共享，在銷售預測、商品配送規劃及供應鏈網絡優化等領域實現集中決策。至2020年，京東物流已擁有逾4,400項專利及計算機軟件版權。

得益擴大規模經濟效應

根據灼識諮詢報告，中國一體化供應鏈物流服務市場高度分散。排行前十的企業主要為大型企業的物流子公

司，2020年按收入計排行前十的企業僅佔9%的市場份額。於往績期間公司實現收入高速增长，2019年收入年增31.6%至498億元(人民幣，下同)，2020年收入年增47.2%至734億元。這是由於公司成功拓展外部一體化供應鏈客戶，從2018年的32,465個增長至2020年52,666個。得益於擴大規模經濟效應，2020年經調整水平計扭虧為盈，從2019年虧損9.2億元轉至2020年賺17億元。2021年第一季收入年增64%至224億元，但毛利則下跌73%。

公司預期2021年將錄得調整後重大虧損，主要因毛利率大幅下降，因為公司積極擴充員工、貨倉及物流基

建。而公司因現時目標為擴展市佔率而非利潤率，所以短中期而言盈利較為波動。公司於上市前進行了A輪優先股融資，集資約25.7億美元，知名投資者包括中國人壽、Skycus China Fund、凱雷集團、永祿控股、騰訊、紅杉資本及高瓴資本等。而上市前基石投資者包括軟銀願景基金、淡馬錫、中國國有企業結構調整基金、老虎基金、黑石及中國誠通等，共投資15億美元。

公司未來兩至三年因積極擴充搶佔市場份額，利潤率將受壓。加上近期科技股在通脹預期升溫下及監管風險上升，估值調升空間有限，因此我們給予中性。

凱基證券

紅籌國企 高輪

張怡

出貨量續勁 聯想集團可吼



港股昨日延續反彈勢頭，而科網股造好成為升市的主要動力所在。聯想集團(0992)昨隨大市反彈，收報9.3元，再升0.21元或2.31%，因集團首季出貨量保持強勁，並續排全球首位，股價亦已自高位充分調整，在短期反彈勢頭暫見形成下，不妨考慮伺機建倉。

市場研究機構Canalys較早前發表報告指出，今年首季全球PC及平板出貨量1.22億台，按年增加53.1%，其中Chromebook和平板電腦表現強勁，出貨量分別按年升274.6%及51.8%，至約1,200萬台及3,970萬台。今年首季，計及PC及平板，聯想集團的出貨量2,404.4萬台，年增長66.5%，排名全球第一。

此外，市場研究機構IDC調查數據顯示，2021年首季個人電腦(PC)出貨量，聯想集團繼續位居首位，出貨量按年增加59.1%至2,040.1萬部，市場佔有率為24.3%。聯想集團已定於5月27日公布截至今年3月底止的2020/21財年業績，今年首季度的銷售表現可予看好，業績表現也可憧憬。

根據聯交所資料顯示，控股股東聯想控股(3396)於3月底曾斥資3.97億元增持聯想集團3,560萬股或0.29%，當時每股平均入貨價達11.1649元，令持股量升至37.38%，而現價已明顯低於母企入貨價，也是該股具吸引之處。另一方面，聯想集團通過發行中國存託憑證於內地科創板上市，不但可擴大融資渠道，亦有助其加大軟體服務、混合雲、邊緣計算投入，向智能行業垂直解決方案提供商轉型。

趁股價短期沽壓收斂跟進，中線上望目標為52周高位的11.6元，宜以失守9元關作止蝕位。

看好騰訊留意購輪24280

騰訊控股(0700)昨重返600元之上完場，收報600.5元，升3%。若繼續看好該股反彈行情，可留意騰訊中購輪(24280)。24280昨收0.107元，其於今年7月30日最後買賣，行使價686.38元，兌換率為0.01，現時溢價16.08%，引伸波幅33.15%，實際槓桿12.61倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。