

港股

透視

港股有望保持穩好狀態



葉尚志 第一上海首席策略師

港股在期指結算日出現衝高後回壓的走勢，但是在權重股滙控(0005)的護盤撐市下，大盤總體穩定性仍可保持。在A股強勢未有出現扭轉之前，相信港股仍有保持穩好狀態的機會，而28,600點依然是恒指目前的好淡分水線。值得注意的是，港股通已連續兩日錄得淨流出，在周五再流出18億元。因此，A股走強對港股氣氛有提振作用，但是從資金流向來看，港股未可確認進入整體強勢。

指出現衝高後回壓，在盤中曾一度上升223點高見29,336點，再創月內新高，但是A股四連升後出現回吐，加上互聯網科技股集體掉頭回落，都是令到市場受壓的原因。恒指收盤報29,124點，上升11點或0.03%。國指收盤報

10,794點，下跌55點或0.5%。另外，港股本板成交金額有1,727億元，而沽空金額有237.7億元，沽空比例13.76%。至於升跌股數比例是784:974，日內漲幅超過10%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有30隻。

科技股估值調整未過去

萬眾期待的京東物流(2618)首掛上市收盤報41.7元，較招股價僅略高出3.32%，表現可以說只是一般般了。以貼近招股價範圍下限來定價，加上公開發售部分超購逾700倍，京東物流的首掛表現確實是有點強差人意，也可以顯示出市場對於平台經濟仍抱有較大的戒心。

對於平台經濟的相關產業鏈以及相關股，尤其是在5月份已出現了超跌後大反彈的，操作建議要格外留神，股價在反彈過後有再次進入回壓整盤的傾向，市場對於互聯網科技股進行調整估值階段，相信該仍未過去。

現階段，在大盤整體動力未見再次增強之前，相信中小盤股依然會

是市場的焦點，但以後延性比較強的品種來看，建議可以繼續關注有品牌銷售的以及醫藥醫美相關的，估計有強者恒強的機會。

醫藥醫美股可續跟進

品牌銷售方面，如安踏(2020)、李寧(2331)以及波司登(3998)等等，醫藥醫美相關的如遠大醫藥(0512)、石藥(1093)以及復銳醫療(1696)等等，建議可以繼續關注跟進。

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。

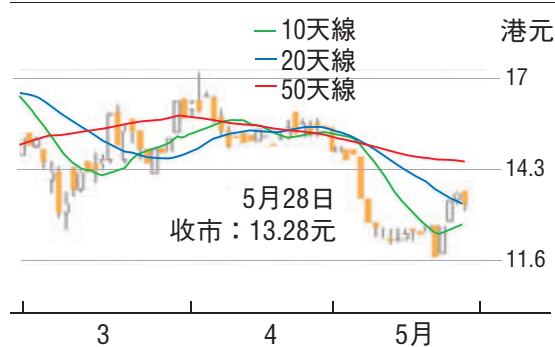
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
南方航空(1055)	5.52	6.50
丘鈦科技(1478)	13.28	15.00
東方海外(0316)	101.50	132.32

股市縱橫

韋君

丘鈦科技(1478)



丘鈦科技(1478)現正快速進入高端市場，預計今年手機鏡頭模組及指紋模組業務俱升三成，主要受惠於智能手機市場復甦和市場份額提高，並且擴大相關產能。集團擬分拆旗下微電子業務在A股上市，將可釋放更大價值；加上估值便宜，不妨跟進。

調查機構Strategy Analytics的報告預計，今年全球智能手機銷量將按年升7%，至14億台；而批發的平均銷售單價按年升6%，至294美元；批發收入將逾4,000億美元，按年升13%，是6年以來最高增長，主要受惠於iPhone 12銷售表現及全球步入5G，估計在未來數年將持續升勢，對丘鈦有利。

丘鈦去年純利按年增長54.9%，至8.4億元(人民幣，下同)；派末息5港仙，較2019年削半。期內，收入按年升32.1%，至174億元。毛利率10.2%，按年升1.2個百分點。下半年銷售收入86億元，較市場預期為低，但毛利率達12.1%，主要原因是產能利用率提升、產品組合改善及自動化生產能力。根據管理層的指引，今年手機鏡頭模組出貨量將按年升30%；而指紋模組業務也按年升30%，主要受惠於智能手機市場復甦及集團的市場佔有率增加；同時，產能亦提高。去年下半年手機鏡頭模組的平均銷售單價下跌，估計今年將持續，但毛利率維持相對較高，主要因為行業未有新參與者；加上智能手機客戶競爭加劇，而光學升級趨勢將在下半年重現。

在指紋業務方面，受惠於側按採納比例提升，其盈利能力正在逐步改善。集團上月攝像頭模組銷售數量合計4,280.8萬件，按年增長9.2%。其中，1,000萬像素及以上攝像頭模組產品的銷售數量3,142.2萬件，按年增加5.9%，按月升23.9%。指紋識別模組產品銷售數量993萬件，按年增加26.5%，按月升7.9%。

可於13元水平吸納

此外，集團就分拆昆山丘鈦微電子科技在A股市場上市，已獲中證監蘇蘇監管局受理，分拆業務上市有利集團釋放更大價值。丘鈦股價昨天隨大市回軟，收報13.28港元，跌2.14%。現價市盈率約15.5倍，較舜宇光學(2382)的37.2倍折讓六成，估值便宜。走勢方面，近期已突破橫行區，可於13港元吸納，上望15港元，跌穿11.6港元則止蝕。

行業分析

工銀國際研究部 程寬、高欣弘

數字人民幣將打破支付行業割據格局

「醉翁之意不在酒，在乎山水之間也。」5月，支付寶對部分用戶上線了數字人民幣塊塊，同時在選擇添加錢包運營機構的頁面，除了六大行外，網商銀行的圖標也已被點亮。這足以體現出，作為數字經濟時代公私解決方案的混合體，數字人民幣對於取代早已成熟的第三方支付機構意圖關關，其用意在於更高維度的金融穩定與貨幣競爭。相比2017年央行以「斷直連」事後監管第三方支付機構的潛在風險，數字人民幣是一次主動的超前出擊，其後續影響也勢必更為深遠。所謂不破不立，數字人民幣的破與立分別指向過去和未來，破的是懸而未決的現實痛點，立的則是日漸清晰的升維路徑。

劍指三大現實痛點

一破支付行業之割據格局，營造公開開放的支付環境。根據艾瑞諮詢數據，2020年第四季度中國第三方支付移動支付交易規模增長至71.2萬億，而2019年支付寶和財付通佔第三方支付移動支付交易的份額為93.8%，形成「雙寡頭」格局。數字人民幣將數據主權讓渡回央行監管的傳統金融體系之下，同時強化市場機制在貨幣流通過程中的作用。伴隨互聯網企業流量與數據優勢逐漸失效，零售層面的支付壁壘與市場分割將會大抵被打破，合資的金融機構由此站在同一起點，開展圍繞數字技術與創新能力的市場化競爭。

二破人民幣國際化之阻礙，建立適配數字經濟的金融基礎設施。2020年中國已經是全球第一大貿易國與第二大經濟體，但人民幣的國際貨幣地位仍與美元存在不小差距。當前，中國已在數字經濟領域取得先發優勢，若能將貨幣支付與多維度數字服務相結合，以前沿服務帶動貨幣使用，有望成為國際支付的最佳入口，從根本上提升人民幣的國際競爭力，另闢蹊徑動搖美元的國際儲備貨幣地位，降低對美元主導的全球銀行系統的依賴。

三破政策傳導之時滯，提供由總量向結構的精準調控工具。傳統的貨幣政策與財政政策以總量型為主，大開大合向實體經濟的傳導存在時滯，資金流向難以監測易引發金融系統的資金空轉。一方面，數字人民幣完善了對發行貨幣全流程的監測，通過大數據分析為貨幣政策與財政政策的制定提供量化的參考。另一方面，數字人民幣的可追溯性與可拓展性，為政策定向傳導提供了技術支持。(摘錄)

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

股市領航

國內外需求恢復 南航有望「雙輪驅動」



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

中國南方航空股份(1055)為內地運輸飛機最多、航線網絡最發達、以及年客運量最大的航空公司，為內地首個運輸量過億的航空公司。截至今年3月31日止的首季業績，集團的營業收入比上年同期微升0.5%至212.5億元(人民幣，下同)；而歸屬於集團股東的淨利潤則錄得同比升28.1%，虧損進一步縮減至38.5億元。集團的表現因疫苗出現和內地疫情趨

穩，逐步帶來曙光。集團有着「一個總部，兩個樞紐」總體定位，着力建設廣州、北京兩大綜合性國際樞紐，實現雙輪驅動。於去年完成在京航班轉場大興機場，獲得45%的時刻份額，成為最大主基地公司雖然國際航空限制政策趨嚴，國際航空客運量未見大起色，但在國內多個省市採取差異化的復工政策，料境內的航空客運需求出現一定程度恢復。而集團亦在新增了多班國內航線，亦引進飛機以配合出現一定程度恢復的境內航空客運需求。

可考慮現價買入

集團的機隊屬規模行業領先，合計運營870架飛機，保持自身於行

業上的規模。集團一方面堅持「規範化、一體化、智能化、國際化」的戰略取向，另一方面集團持續新開和加密航班網絡，強化在國內的中轉功能，相信可以迎來國內航空業和旅遊業復甦的增長機遇。隨着疫苗逐步推出的情況下，跨境出行及國外線的需求有望逐步恢復，為集團重拾增長帶來憧憬。可考慮於現價買入，上望6.50港元，跌穿

中國南方航空(1055)



4.50港元止蝕。(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

紅籌國企 高輪

東方海外消化活壓再走強

作為航運業經濟指標的波羅的海乾散貨指數自高位回落，拖累相關股紛紛走疲，當中東方海外國際(0316)由高位142.32元反覆回調至周三的91.35元水平始重獲承接，股價繼周四反彈3.86%後，昨進一步走高至101.5元報收，升5.95元或6.23%，因行業復甦的前景仍樂觀，加上現價低於早前配股價，故不妨續作趁低建倉對象。

東方海外較早前公布今年首季度營運數據，總貨運量較去年同期上升23.8%。其總收益增加96%，報30.18億美元(約235億港元)，為自2016年第四季以來，連升18個季度，並創單季歷來高位收益。運載力則增加15%，整體運載率較去年同期增加6.2%，每個標準箱整體平均收益較去年第一季增加58.3%。

集團管理層日前表示，目前生意回復至疫情前約80%水平，今年運費仍有加價空間，又認為貨櫃短缺更趨嚴重，集團需要進一步購置貨櫃應付需求。據集團預計，今季貨運表現將按季改善，主要是最近歐美航線表現強勁，特別是美國推出大規模刺激經濟方案，歐洲亦因應疫情增加採購。另外，疫情持續導致港口擠塞，運輸出現瓶頸。

東方海外近期受壓，部分原因與策略股東減持有關。事實上，長和(0001)旗下公司Crest Apex早前以每股110元，配售775萬股東方海外，套現8.53億元，而隸屬國家開發投資集團旗下的融實國際最近亦以每股106.6元悉售所持有的1,422.5萬股，都拖累其近日加速尋底。隨着沽壓漸見收斂，可考慮在100元附近部署收集，博反彈目標為上個月高位阻力的132.32元，宜以失守91.35元則止蝕。

看好友邦留意購輪21283

友邦保險(1299)早前公布優於預期的首季業績，刺激股價走高至104.8元始遇阻回落，昨收103.2元，升0.99%。若看好該股後市攀高行情，可留意友邦君購輪(21283)。21283昨收報0.15元，其於今年10月21日最後買賣，行使價105.1元，現時溢價9.11%，引伸波幅32%，實際槓桿7.03倍。

滬深股市 述評

興證國際

滬指震盪下挫 鋰電池板塊再掀漲停潮

資金流出導致指數昨午跳水。上證指數收報約3,601點，跌0.22%，成交額4,524.45億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,853點，跌0.30%，成交額5,637.27億元；創業板指收報3,232點，漲0.19%，成交額2,001億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.47:1，其中漲停73家，跌停2家。行業多數下跌。北向資金淨流出5.27億元，最新兩融餘額為17,118億元。

滬指震盪下挫，鋰電池板塊再掀漲停潮。盤面上鋰電池、有色板塊全天強勢領漲。2021年上半年鋰電材料各環節的龍頭企業基本都處於滿產狀態，全產業鏈需求高速增長的確定性越來越強，所以預期下半年景氣度將進一步提升，也就意味著鋰電池的需求還是保持昂揚向上的態勢。

有色板塊的上漲主要是下個月底對於內地碳交易市場上線的期待，因此碳

中和板塊持續表現活躍。所以在此背景下，前期受到政策打壓的部分周期性板塊由於同樣受益於碳中和邏輯，在股價超跌後也具有了極大的反彈空間。反觀周四受到青睞的半導體芯片板塊，昨日已經處於調整狀態。

逢高減倉 超跌入手

現在的題材持續性較差，在這種快速輪動的市場中，指數層面總體也處於一個權重股拉升後的震盪階段，每天都有局部的賺錢效應。但從操作角度看，目前最重要的原則就是不能追買當日熱點板塊的跟風股，比如周日的可降解以及昨日的半導體，鋰電池板塊也都是昨日直接高潮，這就要求第一時間卡位上車當日強勢板塊的前排龍頭股，或者是低吸有被輪動到預期的但當日弱勢的板塊龍頭。倉位上還是逢高減倉，遇見超跌預期的且具有輪動性板塊可適當入手。

證券分析

港珠寶商優勢難被取代 予六福「買入」評級

我們認為香港珠寶品牌具有三大優勢：1) 高性價比：與已佔據高端市場並有設計及品牌溢價的國際品牌相比，香港品牌的相同質飾品價格較低。由於關稅原因，更具價格優勢，港澳地區同類商品售價較中國內地低20%左右。香港品牌的珠寶質量更受消費者信賴。2) 香港市場復甦有助業績：香港3月珠寶鐘錶等銷貨價值同比大增81.01%，並恢復至19年同期的44%。在本地消費支持下，香港珠寶首飾行業已過了最壞時期，並在低基數下持續復甦。隨着香港疫苗接種率上升，香港與內地通關可期。3) 高品牌知名度及產品質素：香港品牌歷史悠

久，擁有較高信譽及質量，且在內地市場內僅有三家主流，作為香港特色為消費者所喜愛。德勤發布2020年全球奢侈品百強排行榜，周大福、六福及周生生分別排名第8、第30及第31。內地品牌僅老鳳祥上榜，位列第16。

內地消費復甦助力表現

我們比較了周大福(1929)、六福(0590)、周生生(0116)、老鳳祥(600612 SH)、周大生(002867 SZ)及潮宏基(002345 SZ)等六家香港及內地黃金珠寶首飾公司的最新營運數據及財務狀況。周大福在品牌影響力、收入規

模、渠道布局、單店營收還是相對上比較優勝。六福在香港公司在內地三四線的下沉城市佔比最高，品牌模式有助擴展影響力。公司港、澳地區收入佔比超過50%，冠絕同業，訪港旅客數目的下滑對收入構成重大影響，但通關後將可成為估值提升的催化劑。另外，高黃金佔比和高直營佔比放大珠寶公司業績對金價波動的敏感性。金價溫和上漲有利珠寶公司利潤表現，而周生生及周大福擁有較高的黃金產品佔比及直營收入，業績彈性最高。

我們欣賞六福(0590)中端的定位，在內地以品牌加盟模式擴張，

瞄準下沉市場消費需求的增長機遇。同時看好香港市場見底復甦成集團收入增長的新動力。預測股東應佔溢利於23財年達到13.3億元，三年複合年均增長率為15.4%。我們給予22財年12.5倍PE，對應目標價為25.0元，首次覆蓋給予「買入」評級。

看好周大福增長

行業龍頭周大福則依靠其多品牌矩陣疊加全渠道零售擴展市場影響力，21財年Q4的營運數據充分凸顯集團的執行力及龍頭優勢，公司單店直營及批發收入均領先行業。我們持續看好公司業績增長，預測21-23財年股東應佔溢利分別為50.3億/65.7億/72.0億港元，維持14.76港元的目標價與「買入」評級。