

港股



葉尚志 第一上海首席策略師

港股連跌七日後出現技術性反彈，恒指昨漲逾100點，但仍受制於29,000點關口以下。市場關注的最新中美物價指數已先後公布，數據均反映通脹壓力仍在升溫，雖然消息對股市未有構成即時衝擊，但是相信市場現時的觀望氛圍仍將難以消除，港股未能走出短期變盤的關鍵時刻。

恒指昨日出現跌後反彈，在盤中曾一度上升226點高見28,965點，但仍受制於29,000點關口以下，要繼續注意28,300至28,600點區間的支持承接力。受惠於油價持續試高的刺激推動，石油股繼續有突出表現，其中，中石油(0857)放量漲了3.77%再創年內新高。然而，權重股滙控(0005)和友邦保險(1299)仍處弱勢，美債息

增長股有望價值重估

港股仍處偏弱狀態

目前，港股仍被困在28,600至29,000點區間內，仍處於短期變盤格局行情，但是偏弱狀態未能扭轉。因此，在盤面穩定性未能恢復過來之前，操作上建議不宜過分激進，要注意短線追高的風險。

然而，對於一些強勢品種，尤其是已經出現重要技術性突破的中小盤股，如受惠於華為題材的中軟國際(0354)、有盈利基礎加上在研藥品加速兌現的遠大醫藥(0512)、以及業務重整後進入收成期的瑞聲科技(2018)等等，建議可以考慮優先關注，特別是股價在回整時的吸納機會。

美國實際利率回落

美國公布了5月消費者物價指數(CPI)的按年升幅進一步上升至5%，是近13年來的最大升幅。然

而，美聯儲認為現時通脹升溫屬於暫時性因素，加上就業市場未見全面恢復，政策方面仍未有退出寬鬆貨幣的意向。

綜合來看，在通脹已升溫但未收水的疊加場景下，將促使實際利率進一步下跌。事實上，美國10年抗通脹債券(TIPS)收息率最新已回落至-0.9%，將有利成長型股份進行價值重估，尤其是當美國10年TIPS進一步下跌至-1%以下，恰如去年第三季以及去年底今年初情況，都會是增長型股份爆發時間點。

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。

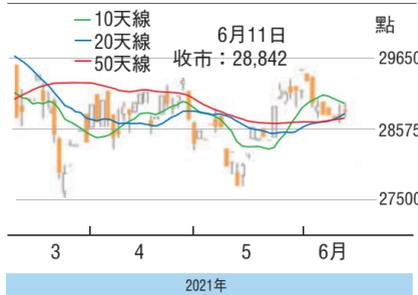
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
新鴻基地產(0016)	122.00	135.00
招商局港口(0144)	11.74	13.32
吉利汽車(0175)	22.05	28.00

板塊透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

恒指走勢圖



本周(6月7日至11日)，本港大市窄幅上落，一星期高低位波幅只得不足400點，最後累跌75點或0.3%，出現五連陰之格局，恒指雖然一直受制於10天線水平，但同時亦連續多日成功守住20天線即保力加通道中軸位置，主板日均總成交不足1,300億元之下，型態上仍然屬於好淡爭持以及待變之格局。

市場一直聚焦周四晚公布的重磅通脹數據，美國5月份消費物價指數(CPI)按年升5%，較預期漲4.7%為高，核心CPI按年漲3.8%，為1992年以來最高，也超出預期的3.5%。雖然道指於高位回落，不過標指仍創收市新高，而且仍然有資金湧入債市，推低美國10年期國債息率至1.43厘，創3個月低位，反映有資金押注局方不會太早收水。細看CPI各個分項，食品、住房和醫療保健等主要組成部分升幅較為比穩，分別升0.4%、0.3%及下跌0.1%，主要的升幅還是來自近期抽升得較高的大宗商品價格以及能源服務，其次為二手車與卡車的價格。

不宜過度進取入市

為筆者對於下周的議息結果還是有點保留，第一，基於供需仍然處於不平衡的階段，加上各國政府沒有一個統一的方法來控制大宗商品的升幅，中游企業需要轉嫁成本來保持利潤空間，未來出現傳導性通脹的機會還是不少；第二，二手車與卡車的價格連續兩個月有單位數至雙位數的升幅，跟過去不足1%的數據有很大出入，這有機會是工作以及日常生活包括上學的需求增加，反映經濟活動見底的第一步；第三，市場對於「短暫時性」通脹所隱含的時間性從來沒有明確共識，而有實質控制權的聯儲官員均未有發表偏向鴿派的想法，相反，過去幾周至少有5名聯儲局官員公開評論了討論縮減政策的可能性。

聯儲局將於6月15日至16日舉行議息會議。在會議前一周，聯儲官員已進入緘默期，所以投資市場其實很能猜到局方對於剛才提出幾個論點的取態，目前市場認為較大機會局方只會開始討論削減其目前每月1,200億美元的購債計劃，至於縮表能否完全地應對通脹近期的上升，還需要局方親自解話，投資者於議息結果前不宜過度進取入市。

市場無懼美通脹抽升 下周議息結果見真章

股票推介

吉利料憑創新技術競爭力突圍而出



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

吉利汽車(0175)今年5月份之總銷量為96,167部，較去年同期減少約12%，首5個月1總銷量則為530,074部，較去年同期增長約26%。雖然集團近期銷量下降，以及因向經銷商提供較高的折扣優惠而削弱了毛利率表現，但集團仍有多個亮點。

新能汽車及運動型多用途車(SUV)仍是集團的投放重點，於今年5月銷量中，3,787部為新能

和電氣化汽車，而轎車、運動型多用途車及多用途汽車的總銷量分別為36,639部、57,961部及1,567部。由此可預期未來數年新能車和電氣化汽車的銷量佔集團總銷量的比例將會繼續有增無減。而在SUV方面，集團已於去年6月推出首款七人座位SUV「吉利豪越」，以搶佔相關市場。於今年5月，集團新能車銷量佔集團總銷量的18.059%，按年增長約39%。

可考慮於現價買入

除新車外，吉利亦有成功為零售客戶試點二手車融資業務，顯出其多元化。雖然自去年下半年以來，內地乘用車市場有需求轉弱之勢，但集團旗下的汽車金融平台吉

致汽車金融於今年上半年仍有可觀增長。

相信集團仍能藉以上多項增長亮點，於競爭日益激烈的汽車市場上突圍而出，領先其他對手，以及為客戶提供更智慧、安全、節能及全面互聯互通的汽車產品，保持創新及技術上的競爭力。筆者認為，可考慮於現價買入，上

吉利汽車(0175)



望28元，跌穿19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

招商局港口可續博反彈

多隻航運股近日升勢頗見凌厲，連帶相關股也吸引投資者的關注，當中招商局港口(0144)便為其中之一。招商局港口是於上月7日造出13.32元的52周高位，其後以窄幅上落為主，及至本周二出現較明顯的調整壓力，單日跌達7%報收，並於翌日進一步回試11.4元水平始重獲承接，股價昨收11.74元，升8仙或0.69%，在行業前景仍可審慎樂觀下，該股後市料仍具博反彈空間。

港口業務逐恢復增長

事實上，受惠於強勁出口及低基數，今年至今內地港口集裝箱吞吐量按年同期升18.1%。招商局港口副總經理兼執行董事鄭少平本月初於股東會後也表示，今年首季表現理想，增長幅度大，達雙位數，主因去年疫情影响致低基數，加上今年疫情對中國港口影響減少，恢復較快，料全年會是溫和增長，達中單位數水平。他又指出，正在與客戶就提升費率溝通，相信今年會有上升空間。

大摩日前發表的研究報告預測，下半年內地出口貨值按年升幅將放緩至約10%，低於上半年料約14%，主因內地供應鏈強勁，但海外生產受疫情反彈進一步影響；以及全球經濟及消費持

續復甦。該大行指出，考慮內地集裝箱航運量利好及潛在銷售均價向上，上調內地港口股盈利及目標價，重申予招商局港口「增持」評級，目標價由12.1元升至14.5元。

招商局港口往績市盈率8.03倍，市賬率0.49倍，估值仍遠低於2019年水平，而息率達5.88%，論股息回報亦具吸引力。趁股價已自高位回調部署收買，博反彈目標仍看52周高位的13.32元，宜以失守近日低位支持的11.4元作為止蝕位。

看好小米 可留意騰輪13780

小米集團(1810)本周以反覆調整為主，在退至27.8元重獲承接，股價昨平收28.15元。若看好該股整回後的反彈行情，可留意小米海通騰輪(13780)。13780昨收0.122元，其於今年9月23日最後買賣，行使價31.68元，兌換率為0.1，現時溢價16.87%，引伸波幅40%，實際槓桿7.72倍。

滬深股市 述評

題材炒作情緒高漲

A股保持震盪。上證指數收報約3,590點，跌0.58%，成交額約4,954億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,801點，跌0.62%，成交額約6,258億元；創業板指收報約3,299點，漲0.40%，成交額2,535億元；個股跌多漲少，漲跌比為0.54:1，其中漲停83家；跌停25家。板塊多數下跌。北向資金淨流出30.32億元。最新兩融餘額為17,411億元。

主板指數保持震盪

主板指數昨日震盪，題材炒作情緒火爆。石油、鴻蒙概念等板塊漲幅居前。石油板塊上漲邏輯在於油價回歸及下游需求改善的背景下，之前影響石油加工行業的主要不利因素在2021年「由負轉正」，石油加工行業存在業績周期改善的預期，油價的回暖也有利於油服行業的復甦。

鴻蒙概念昨日的繼續高潮進一步反映了市場對其炒作熱情只增不減。經過利好消息的不斷發酵，鴻

興證國際

蒙生態正式打開了市場的新局面。如汽車從單一的人工智能系統變為整車智能系統，萬物互聯的跨越式平台的建立都將幫助各行各業建立全新的操作系統。越早介入的軟硬件合作商、參與商，就越獲益。但目前市場整體題材持續性較差且炒作情緒異常強烈，這也加大了投資風險。

注意高低切換風險

光伏板塊近期持續展開反彈，核心邏輯在於光伏上游原料價格頂部形成，利好的是下游組件和電池。其目前面臨的局面是長期無限好、中期面臨技術路線變革、短期面臨產業上下游博弈，因此走勢上可能比較糾結，現在又一次進入到了博弈預期的階段。

操作方向上看，近期市場炒作意願較強，風險較大，短期市場或將維持一定熱度，投資者可以適當布局當下主題類投資，但須注意高低切換，及時抽身。

證券分析

資金流向地產股 新地可吼

香港樓市近期加速升溫，二手市場亦暢旺。根據土地註冊處的資料顯示，二手住宅本年至今錄28,574宗註冊，較2020年上半年的22,099宗高29%，亦較2020年下半年上升15%。差餉物業估價署公布，香港4月整體私人住宅售價指數按月升0.4%，至390.8，連續4個月錄得按月漲幅，累計上揚2.9%；指數屬

2019年7月以來最高，與2019年5月歷史高位396.9差距不足2%。

多隻地產股已見突破

香港的新盤住宅銷售也表現良好。估計5月份新住宅銷售總量將超過2,100套。其中，大圍站柏傲莊III認購反應持續熾熱，截止認購登記收逾3萬票，屬97後首次突破3

萬。事實上，由於主要發達國家特別是美國的貨幣政策非常寬鬆，資金流向樓市。近期樓市及地產股均表現良好。其中，由於10年期美國國債收益率持續下跌，通脹壓力加大，長實(1113)、領匯(0823)等多隻香港地產股創52周新高。

不可否認，港股前景將與全球貨幣政策高度相關。美國通脹創多年

新高，將給聯儲局壓力，可能在2021年末或2022年上半年開始減少購債規模。

不過，短期內，由於資金流向香港地產股，投資者仍可考慮增持優質地產股。其中，新鴻基地產(0016)為行業龍頭，目前股價較賬面價值折讓40%，股息率4%。建議增持，目標價維持135元。

凱基證券

行業分析

工銀國際研究部 盧莎麗、李啓浩、黃承杰

「碳交易」將啟動 電力行業率先試水

根據環保部消息，全國碳交易市場計劃於6月底前啟動交易，啟動初期將僅覆蓋電力行業2,225家燃煤及燃氣發電主體。隨著實踐經驗的積累，我們預期更多行業將陸續加入碳交易市場。在首個執行年度，碳交易市場將會以發電企業完成履約為首要目的，但我們預期規則及配額將會逐步收緊，以激勵發電主體減排及激活碳市場交易。2013-2019年期間二氧化碳年排放量超過2.6萬噸的排放主體(主要為火電廠)將被納入涵蓋範圍。碳交易市場是中國多項發展力履行《巴黎協定》的其中一項舉措。

排放基準料逐漸收緊

未來將覆蓋更多行業，規則將逐步收緊。全國碳交易市場有望擴大覆蓋至其他7個行業，分別為水泥、石油化工、化工、鋼鐵、造紙、有色金屬及航空業，不過何時納入排放責任還未有清晰的時間表。其中，石化和電解鋁行業被認為會最先加入。碳交易市場在啟動初期主要以履約為目的，提供免費配額，預期配額分派將會相對慷慨，以幫助推動所有被覆蓋排放主體熟悉體系及規則。在首個履約期(一年)結束後，我們預期排放基準將會收緊，配額將需要逐步收買，未能履約的處罰也將會加重。

國家核證自願減排量(CCER)審批重啟後，可再生能源運營商將能夠參與碳交易市場。全國碳交易市場由兩個分部市場組成：i) 碳排放主體(火電企業)之間以履約為目的進行配額交易；ii) 合格主體(如可再生能源企業)的自願性減排信用額度交易。現有規例容許碳排放主體通過向可再生能源運營商購入CCER以抵消至多實際排放量的5%，不過由於相關政策制度尚存漏洞，市場存在亂象，監管層自2018年起已經停止審批CCER。預期碳交易市場經歷若干實踐後，相關政策指引經過修訂，CCER將會被重啟。碳交易市場仍處於摸索階段，中長期利好可再生能源企業。

2011年底以來，中國在深圳、上海、北京、廣東、天津、湖北、重慶、福建先後推出8個地方碳交易試點市場，為計劃在全國鋪開作好準備，但這些試點計劃各自採用不同規範，並且涉及不同程度的政策干預，交易價格存在較大差異，為全國性的碳市場整合帶來挑戰。目前規管架構還不完善，未能做到與CCER、綠證、平價上網等政策完全兼容，整個體系仍需時間和實踐，我們將等待更多信息和政策指引公布以進一步評估對相關參與方的實際影響。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。