

港股透視

中小型股彈性有望增強



葉尚志 第一上海首席策略師

5月18日。港股走了一波三連漲後出現整固行情，但相信無損近日逐步形成的穩好狀態，建議對後市可以保持正面繼續看反彈。恒指小漲了有40多點，仍企20日線20,355點以上，上攻勢頭依然完好。正如我們指出，20,700點是恒指目前的首個反彈目標，如果其他消息面也能進一步配合的話，恒指的後續反彈目標可望伸延至21,300/22,500點。

事實上，一些情況現時是有緩和跡象的，包括美股呈現超跌後的企穩、美元強勢出現收斂、港元以及人民幣表現回穩等等，這些都是有利市場多爭取一些時間空間、來伸延目前已重建起來的穩好狀態。恒指出現漲後整固的行情，在盤中曾一度下跌213點見低20,390點，但仍守穩於10日和20日線之上，穩好反彈狀態未有受到破壞。

互聯網龍頭股反彈未盡

指數股表現分化，其中，出口股漲幅居前，創科實業(0669)漲了5.75%，申洲國際(2313)漲了3.13%，都站在恒指成份股最大漲幅榜的前五。

此外，互聯網龍頭股在周二猛漲了一波後出現回整，騰訊(0700)、美團-WV(3690)以及阿里巴巴-SW(9988)，都回跌了但跌幅都在1%以內，估計屬於回吐性質，反彈勢頭該仍在。

恒指收盤報20,644點，上升42點或0.2%。國指收盤報7,089點，上升12點或0.17%。另外，港股主板成交量有1,126億多元，而沽空金額有212.2億元，沽空比率18.84%仍高企。

至於升跌股數比例是829:702，日內漲幅超過10%的股票有35隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。港股通繼續錄得淨流入，在周三錄得有逾8億元的淨流入金額。

盤面穩好狀態逐步強化

由於盤面的穩好狀態出現逐步強化，市場對消息面的敏感度都提升

了。市傳汽車下鄉政策將於6月出爐，消息刺激汽車股繼續造好，我們重點關注的比亞迪股份(1211)，股價再漲了有2.44%至260.2元收盤。

另一方面，在市場氣氛慢慢回暖下，優質中小股票的彈性亦可望有所增強，其中，包括我們昨日指出的如中軟國際(0354)、上海復旦(1385)以及時代電氣(3898)等等，而在過去九個月已出現了深度調整、現時估值已變得合理吸引的贛鋒鋳業(1772)，建議也可以多加留意。

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

Table with 3 columns: 股份, 昨收報(元), 目標價(元). Rows include 譚仔國際(2217), 創科實業(0669), 華潤電力(0836).

股市縱橫

韋君

增長可見度高 創科追落後



出口股創科實業(0669)的銷售夥伴Home Depot(HD.US)今年首季業績表現優於市場預期；而此與創科的股價自年初至今下跌31%形成強烈對比，反映市場對創科的增長前景過度憂慮。市場擔心內地封城擾亂了供應鏈；美國加息壓抑房地產市場，家居裝修需求放緩及供應鏈受到破壞，以及地緣政治不確定性推升商品價格，但創科已證明有良好的執行紀錄，股價有望追落後。

由於美國家居裝修市場穩固及基建投資增加，美國的需求將好過市場預期，創科的戶外動力設備和Milwaukee將繼續推動收入增長。創科已具有多個成熟離子電池平台，在捕捉全球電動化及ESG趨勢上有良好定位，產量持續增長，而且擁有定價能力，也較少受原材料成本上升影響。依靠持續產品升級、技術優勢及出類拔萃的生態系統，創科一如過去15年般，繼續成為穩定的整合者。

加速全球生產布局轉變

在減碳推動下，採用電動工具產品增加，創科未來5年的增長可見度很高。就算美國加息和地緣政治緊張局勢加劇，但創科在拓展業務上仍然進取。管理層認為，俄烏衝突對集團的影響不大；而在油價高企的環境下，由於美國鑽探和生產率顯著回升，對工具升級和更換的需求增加，集團會受益。其毛利率的擴張繼續受到其強大的產品管線支持。創科正在加速其全球生產布局的轉變，到2023年，在中國的敞口將減少至28%-30%，越南為27%，美國、墨西哥為15%；同時，大力推動自動化生產。

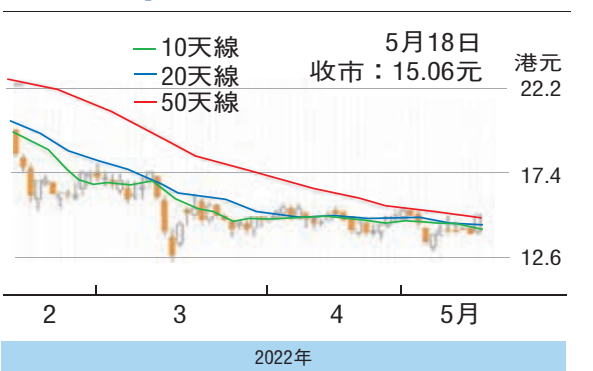
預計創科2021年至2024年收入年均複合增長率16%，毛利率各年擴大介乎50至56個基點，盈利年均複合增長率達21%；2022年和2023年預測市盈率分別為20倍和16倍。鑑於其2017年至2019年盈利年均複合增長率為15%，當時市盈率介乎15倍至20倍，因此現時估值具吸引力。此外，在過去2015年至2018年的加息周期中，創科股價累升65%，大幅跑贏同期恒生綜合指數達59%。

摩根大通發表研究報告指出，雖然供應鏈受到阻礙，但創科有良好的執行紀錄，市場對其增長前景過度憂慮，該行保持對創科的盈利增長預測，給予「增持」評級，目標價170元。股價昨天收報106.6元，升5.75%，已重越10天及20天線，上望120元，宜以跌穿本月初低位93.5元則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

華潤電力(0836)



中央發出明顯信號支持火電行業，刺激相關板塊成為昨日焦點所在，當中尤以一向被視為板塊強勁的華潤電力(0836)彈力較強。潤電昨走高至15.06元報收，升1.16元或8.35%，亦令10天、20天線和50天線均告失而復得。由於該股企於50線之上收市，乃屬今年1月初以來所僅見，在國策有利行業發展下，其後市反彈的空間也不妨看高一線。

潤電較早前截至2021年12月底止全年業績，錄得公司擁有人應佔利潤15.93億元，按年減少79%。每股基本盈利為0.33元；末期股息為每股0.045元，去年全年股息合共派0.295元，派息率為89%。期內可再生能源業務核心利潤貢獻為83.81億元，增85%。值得注意的是，去年火電業務核心虧損達至59.42億元，而2020年則賺52.34億元。

火電對電企的影響亦已引起中央層面的關注。國家主席習近平近日於《求是》雜誌發表文章中指，要正確認識和把握碳达峰碳中和，強調能源結構、產業結構調整不能一蹴而就，更不能脫離實際。摩根大通剛發表的研究報告認為，中央發出明顯信號支持火電行業，將利好火電股。

潤電除了火電業務改善空間外，集團全力發展再生能源，並已帶來理想的回報，都是該股可續留意之處。事實上，今年首三個月累計，集團附屬電廠共售電量4,591.05萬兆瓦時，增加7.9%。其中，風電場售電量842.96萬兆瓦時，增加8.2%；光伏电站售電量31.55萬兆瓦時，增加64.9%。

趁股價走勢轉好跟進，上望目標為3月初以來高位阻力的17元，惟失守昨日低位支持的13.88元則止蝕。

看好中移動留意購輪14900

中移動(0941)昨走高至52.6元報收，升2.14%，為表現較佳的權重藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意中移星展購輪(14900)。14900昨收0.078元，其於今年9月5日最後買賣，行售價為58.13元，兌換率為0.1，現時溢價12%，引伸波幅32.53%，實際槓桿12.27倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

餐廳業績改善 譚仔走勢向好



岑智勇 百惠證券策略師

周三恒指高開後，首分鐘急跌逾110點，之後走勢反覆偏軟，早市跌至20,390點後反彈。午後指數在科技股帶動下反彈，升至20,712點後再回軟，全日呈近W形走勢，波幅322點。恒指收報20,644點，升42點或0.2%，成交量1,126.76億元。國指及恒科指分別跌0.62%及0.29%，走勢遜於恒指。創科實業(0669)及中國移動(0941)分別升5.754%及2.136%，共為恒指帶來30.3點升幅。

恒指20,777點前料有阻力

恒指升至5月6日以來高位，但

最終以近T字線收市，反映在5月5日低位20,777點前有一定阻力。MACD快慢線正差距擴大，走勢轉佳。全日上升股份845隻，下跌762隻，整體市況偏軟。

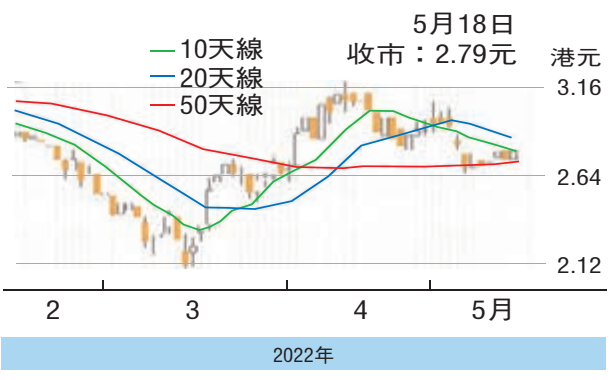
新華社旗下《中國證券報》引述業內人士消息報道，汽車下鄉政策有望於6月初出爐，鼓勵車型為15萬元(人民幣，下同)以內的汽車，包括燃油車及新能源車，每輛車補貼範圍或在3,000元至5,000元。消息令汽車股向好，比亞迪(1211)升2.44%，是支持指數的另一動力。

譚仔國際(2217)的主要業務為在香港以「譚仔雲南米線」及「譚仔三哥米線」品牌從事經營快速休閒連鎖餐廳。集團在截至2022年3月底止財年的收益為22.753億元，同比增加26.8%，增加原因為營運餐廳數量增加，及可比餐廳的收益增長，包括日均每餐廳收益增加、日均每座位售出碗數增加及顧客人

均消費增加。食品及飲料成本為5.183億元，同比增長26%，增幅略低於收益增長。

餐廳業務的經營利潤率由19.2%增加至20.9%，主要由於(i)人力資源效率得以改善，員工成本佔收益的百分比下降；(ii)餐廳業績得以改善，使用權資產的折舊、租金及相關開支所佔收益的百分比下降；(iii)手續費所佔收益的百分比下降等。股東應佔溢利為2.03億元，同比增加17.8%。每股基本盈利為17.5仙，擬派末期股息每股11.4仙，除息日為2022年8月9日。

譚仔國際(2217)



近日集團股價向好，守在50天平均線之上，並在金融科技系統出現信號。該股上日收報2.79元，市盈率15.98倍，收益率4.09%。集團市盈率在同業中處中間水平，若以18倍市盈率估值，目標價為3.14元。(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份。)

投資觀察

宏觀經濟領域數據惹關注



曾永堅 橡盛資本投資總監

於5月份。在一眾4月份宏觀經濟數據中，相信較令市場及政府關注的，要算是房地產市場及就業相關數據。預料未來數月將有更多刺激措施出爐，財政和貨幣政策有望進一步擴張，房地產行業的限制也會進一步解除。

內地房市進一步疲弱，根據國家統計局近日發布的數據，今年1月至4月全國房地產開發投資39,154億元(人民幣，下同)，按年下降2.7%；當中，住宅投資29,527億元，按年下降2.1%。從銷售數據來看，今年首四個月商品房銷售額，按年下降29.5%；當中，住宅銷售額下降32.2%。引述路透社資訊，4月份房地產銷售額較去年同期下降46.6%，創12年來最大跌幅。

房企投資信心有待恢復

雖然自年初以來中央及地方已頻頻對房地產表態，出鬆綁政策

市不斷擴大，但是從結果來看，當前房企投資信心仍未恢復，加上疫情因素困擾下，市場恢復進程放緩。

至於內地當前的就業情況，根據國家統計局數據，4月份全國城鎮調查失業率為6.1%，較3月份的5.8%上升0.3個百分點，創2020年2月以來最高。當中16至24歲青年人口調查失業率為18.2%，屬歷史新高。

今年首四個月全國城鎮新增就業406萬人，全國城鎮調查失業率平均值為5.7%。4月份31個大城市城鎮調查失業率為6.7%，為2018年1月有數據發布以來的最高值。

值得注意的是，按照中國今年政府工作報告，目標城鎮新增就業為1,100萬人以上，城鎮調查失業率全年控制於5.5%以內。

事實上，國務院總理李克強最近表示，受新一輪疫情、國際局勢變化的超預期影響，經濟新的下行壓力進一步加大。要以穩就業為優先，強調財政、貨幣政策要圍繞就業為導向。

(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

指數窄幅震盪 個股韌性回升

A股昨日小幅調整，上證指數收報3,086點，跌0.25%，成交額3,388.49億元(人民幣，下同)；深證成指收報11,208點，跌0.2%，成交額4,314.95億元；創業板指收報2,365點，跌0.16%，成交額1,400.87億元；個股漲多跌少，漲停114家，跌停11家。北向資金淨流出22.78億元。

ST板塊關注度有所提升

紡服交運表現居前，ST板塊活躍度不減。近期對ST板塊的關注度有所提升，主要鑒於兩方面因素，其一，去年開始的風格天平轉向小票和主題，ST和概念活躍，只是因為主流賽道太過搶眼而沒有被過度關注。今年隨着賽道調整，各個規模量級的機構都表現式微後，概念炒作的風格似乎成為難得的倖存者，尤其游資的迭代進化快，市場缺乏信心而非流動性，因此游資風格的收益率並不比去年差，而與此相伴，ST的表現依舊靦腆。

其二，隨着經濟增速逐步趨於平緩，各個行業的發展也是如此，因此行業內的競爭格局也從跑馬圈地進入存量博弈的相對穩定階段，以市場份額和客戶搶奪等目的開展的併購重組的事件發生率提升，資產運作的大年疊加國企三年目標，ST板塊並不平靜。

昨天市場依舊是窄幅震盪的格局，正如我們近期所說，在磨底的艱難過程中，對於一個板塊的短期走勢判斷很容易打臉，板塊間此消彼長，北向資金進進出出，成長板塊表現跳脫。整體看，市場的短炒風格對於這些盤面特徵有重要影響，而投資者的心情也隨着盤面起伏。比如人民幣匯率短期回血卻迎來北向資金重回淨流出，難免令人擔心外資對於我們的看法。

我們認為磨底過程是複雜的，對於普通投資者難以把握，尤其帶着短期高回報抄底心態的人來說，可能是反覆的失望和交易損失的增加，尤其每年的年中向來是波動率不友好的時點，不妨等到6月-7月各方面聲音定調之後再說，而對於基金投資者的定投計劃則可以穩穩地進行。

安捷證券

自主研发的新型冠狀病毒(2019-nCoV)抗原檢測試劑盒(膠體金法)於中國境內(不包括港澳澳)獲批上市，此前該產品已通過歐盟CE認證，完成德國BfArM註冊，被列入歐盟通用「白名單」。

維持復星醫藥「買入」評級，下調目標價至41.78港元。我們維持FY22E/23E/24E的收入預測，對應增速為13.8%/12.9%/10%；考慮現有品種的集採影響及復必泰毛利較低，公司整體毛利短期或繼續承壓，我們下調FY22E/23E/24E毛利率預測。目標價對應FY22E/23E市盈率水平為26.8/23.7倍。

證券分析

復星醫藥業績表現穩健

復星醫藥(2196)2022年第一季(1Q22A)收入保持穩健增長，毛利率同比下降。1Q22A公司總收入103.8億元(人民幣，下同)，同比增長28.9%；毛利率為43.5%，同比減少824基點(bps)；銷售費用率為19.9%，同比減少590bps；研發費用率為7.8%，同比減少20bps；歸母淨利潤4.6億元，同比減少45.4%，主要由於公司所持有的BioNTech(BNTX.US)股票等金融資產的公允價值變動；扣非歸母淨利潤8億元，同

比增長21.7%。

續有新產品獲批准上市

製藥板塊主要研發進展及里程碑事件。PD-1單抗漢斯狀於2022年3月獲NMPA批准用於MSI-H成人晚期實體瘤；2021年9月聯合化療治療sqNSCLC的NDA獲NMPA受理，預計FY22E獲批上市；2022年4月SCLC適應症獲美國FDA孤兒藥資格認定。CAR-T細胞治療產品奕凱達(阿基塞賽注射液)於2021年6月獲

NMPA批准上市用於治療3L LB-CL，2021年8月第二個適應症3L r/r iNHL獲NMPA納入突破性治療認定；第二款CAR-T細胞治療藥物FKC889於3月獲NMPA批准開展臨床用於治療r/r MCL。

圍繞COVID-19 預防/檢測等產品矩陣。COVID-19 預防方面，截至2022年3月末復必泰(mRNA 新冠疫苗)於港澳台地區累計接種超2,400萬劑(截至FY21A: 2206萬劑)。COVID-19 檢測方面，2022年4月公司