



盤面續輪動 穩好可伸延



6月20日。港股繼續穩好的狀態發展，恒指兩連升再漲接近90點，仍守短期技術支撐位20,900點以上，我們對港股後市維持正面態度繼續看反彈。市場氣氛維持良好，盤面仍在輪動，雖然在上周熱炒的教育股都集體冷卻下來了，但是內房股和火電股卻接力跟上，顯示市場資金參與的積極性仍在，有利總體市況伸延穩定。

另一方面，正如近日指出，要注意市場風格有進入大切換的關鍵時點，建議要考慮避開煤炭和石油相關的，我們目前還是維持這個觀點看法。在全球央行決心打壓通脹以及全球經濟前景不穩，加上現時市場可以選擇的板塊品種多了，前期已累積了巨大漲幅的煤炭和石油相關股，有到了階段性高峰的可能性。

恒指出現低開後走好，在開盤初曾一度下跌236點低見20,839點，但是盤面輪動的狀態繼續帶來維穩的作用，市況有伸延穩定的傾向，跟A股的聯動性越見明顯。恒指收盤報21,164點，上升89點或0.42%。國指收盤報7,400點，上升32點或0.43%。

流動性仍保持足夠充裕

另外，港股主板成交量有1,318億多元，保持在1,200億元以上，流動性保持足夠充裕，而沽空金額有228.4億元，沽空比例17.32%。至於升跌股數比例是887:692，日內漲幅超過12%的股票有39隻，而日內跌幅超過10%的股票有44隻。港股繼續錄得淨流入，在周一錄得有3億多元的淨流入金額。

人行宣布維持6月貸款市場報價利率LPR不變，消息在市場預期之內，並未有對貸款利率敏感的如內房股構成打擊，反而市場焦點放在5月合同銷售出現環比改善回升的情況上，內房股經歷了三周來的調整後，都出現了集體拉升。

內房火電股齊齊受追捧

正如我們指出，在市場處於穩好

狀態時，對於消息都會傾向從正面來解讀。其中，碧桂園服務(6098)漲了15%，中國海外(0688)漲了8.96%，華潤置地(1109)漲了8.35%，碧桂園(2007)漲了7.19%，龍湖集團(0960)漲了5.95%，全都站在恒指成份股最大漲幅榜的前五。另一方面，火電股亦見集體跟上，其中，華潤電力(0836)漲了8.29%，華能國電(0836)漲了9.97%。發改委發文要求力保不再發生拉閘限電，同時研究電價改革等措施，估計是刺激推動火電股的消息因素。

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。

香港智遠

全面進軍元宇宙

映客看高一線

元宇宙概念作為前沿技術聚合的產物，具有較大的潛在市場規模。據花旗銀行預測，到2030年，元宇宙的用戶總數將達到50億人，吸引了諸多公司爭先布局元宇宙。6月15日，映客(3700)正式改名為映宇宙，宣布品牌戰略方向全面升級，業務全面向元宇宙進軍，公司後續有望受益於元宇宙的高景氣度。

通過加大元宇宙前沿科技在新產品中的融入，映客有望進一步打破社交互動的次元壁完成品牌的全新升級。同時，公司還可將現有的社交娛樂以及線上+線下的多元社交互動場景與元宇宙概念相融合，為用戶搭建出多維度的社交互動場景，實現其「全場景」社交矩陣的發展理念，並進一步打開公司的發展空間。

基於全新的品牌戰略，映客近期推出了沉浸式KTV的「全景K歌」、元宇宙戀愛社交產品「情侶

星球」，3D虛擬社交樂園原創世界；公司也在研發打造主要面向歐美地區的Z世代用戶的海外3D虛擬形象社交產品The Place。通過社交玩法的不斷創新升級，公司有望給用戶帶去更具沉浸感與互動效果的社交娛樂體驗，並滿足用戶更為精細和多樣化的社交需求。

此外，公司亦可通過用戶的回饋迭代出更為優質的元宇宙社交互動產品，為其後續業績的穩健增長提供新動能。

研發創新助力發展

映客向元宇宙領域全面進軍的自信源於其優異的業績表現和技術研發。2021年，公司實現營收約為91.76億元（人民幣，下同），同比增長85.4%；淨利潤約為4.33億元，同比增加113.1%。公司期內經營活動產生的現金流入淨額約5.59億元，同比大幅增長約264.6%；在

手現金及等價物更高達約19.93億元，為其後續在元宇宙領域擴張提供有力支撐。

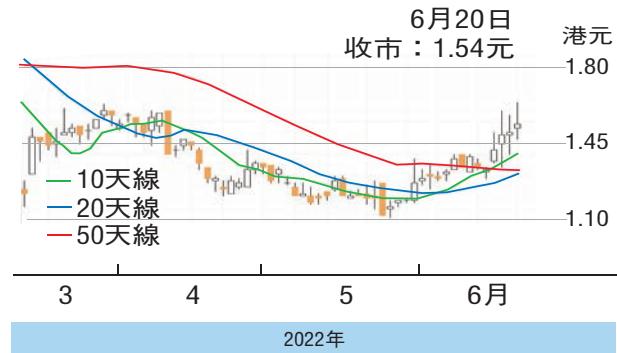
技術方面，映客長期以來十分重視前沿核心技術的研發。2017年至2021年，公司在研發費用的投入累計高達15.10億元，且研發費用呈現每年增長的趨勢。目前，公司已完成中台系統「開海」的搭建，實現對公司產品持續商業化多維度賦能的同時，也為之後品牌升級打下了堅實基礎。

就估值而言，集團現價市盈率約為5.8倍，市淨率約0.6倍，在同業

中處於較低水平。走勢上，公司更名後四個交易日上漲約15.79%，顯示市場對公司未來發展的信心。

在元宇宙行業高景氣度持續向好的加持下，公司未來或有較大上升空間，短線上望目標為2港元，跌破50日線水平約1.33港元則止蝕。

映客(3700)



投資觀察



在亞太區股市近期普遍受美股拖累而弱勢下，A股近期表現卻不俗，成為環球主要市場的主要指標。滬深股市繼續乘風破浪，昨天三大指數開盤漲跌不一，隨後震盪走高，上證綜合指數終盤輕微跌0.04%，於3,315點作收，深成指終盤則上升1.27%；創業板指漲1.99%。滬深兩市昨天成交金額為11,645億元（人民幣，下同），較上周五增加6.5%，連續第七个交易日突破萬億關。

寧德造好拉動創板指

光伏、風電、新能源車股走高，油氣股、稀缺資源板塊表現疲弱；煤炭開採加工板塊則領跌大盤。寧德時代（深300750）上周發布即將出台麒麟電池後，股價連日強勢，昨天再升4.21%，於506.52元作收，於兩個多月後重返500元關以上，拉動創業板指數昨天有較突出的表現。

人民銀行昨天發布，6月一年期

和五年期貸款市場報價利率（LPR）分別維持於3.7%和4.45%不變，符合市場預期。市場主流看法認為：5月五年期LPR已被顯著下調，6月MLF利率仍是按兵不動，當前正值穩增長措施落地執行之際，現階段6月LPR報價不變動，反映當局正觀察前期政策效果如何。

在內地全力穩增長背景之下，投資者普遍期待將有更多中國城市出台促進地產行業發展的措施，故此，地產板塊近日走高，深深房A（深000029）、臥龍地產（滬600173）皆漲停，新城控股（滬601155）升7.1%，金地集團（滬600383）升5.9%，金科股份（深000656）升5.8%。

另一邊廂，因投資者對全球經濟前景的憂慮日深，國際油價近日急挫，令內地能源板塊亦大跌。中曼

石油（滬603619）跌停，藍焰控股（深000968）挫9.8%，廣匯能源（滬600256）挫9.5%，中國海油（滬600938）、泰山石油（深000554）跌8.3%。（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

滬深股指分化創指漲近2%

上證指數昨日全天窄幅整理，多頭力捧熱門賽道+地產產業鏈。市場熱點快速輪動，資金分歧較大，兩市超3,000隻個股飄紅，賺錢效應一般。截至收盤，上證指數收盤報3,315點，跌0.04%；深證成指報12,487點，漲1.27%；創業板指報2,710點，漲1.99%。滬深兩市成交額11,645億元（人民幣，下同），已連續7日破萬億；北向資金淨流出超97億元。

4月底上漲以來到現在，指數成功突破3,300點整數關口，而且兩市成交連續多日站上萬億之上。整體趨勢向好下，獨立行情也在不斷顯現。不過，3,300點上方，當前市場呈現出兩大特點，階段性還是需要留意下：首先，指數高位震盪，分化加劇下注意市場節奏；6月15日之後，滬指整體處於回落過程中，而賽道股發力下，創業板以及深成指連續走高，已經超越此前高點，不斷刷新反彈新高。

與此同時，兩市成交雖然依舊過萬億，但整體開始萎縮，若不能快速補量，還是要留意指數高位加大幅度波動的可能。在可能的拉升和回撤之間，還是需要適當保持節奏；其次，板塊輪動，高低切換下注意風險和機會。上周券商板塊率先發力，一度帶領大盤價值股走強，但隨後調整完畢的成長股再度拉升至今，板塊輪動還是比較明顯。

留意高位股有回落風險

此外，煤炭以及石油等此前連續拉升的品種開始大幅回落，而醫藥以及農業等低位以及防禦性品種開始走強，要留意高位股可能的回落風險，而板塊輪動下，低位品種的補漲機會也需要留意。

總結來說，短期3,300點上方市場迎來分化，整體仍有修復空間下，指數高位波動或將加大。同時，板塊迎來輪動，整體保持倉位下，低位低估值品種仍可逢低關注，但大漲的高位股還是要留意階段回撤風險。



證券分析

煤炭價波動大 潤電走勢反覆

華潤電力（0836）公布，五月份附屬電廠售電量1,229.34萬兆瓦時，按年減少14.7%。其中火電廠的售電量為872.3萬兆瓦時，按年下跌20.4%。而首五個月計，火電廠的售電量也同比跌2.8%。雖然市傳潤電近年跟隨「十四五」國策，積極發展新能源發電，但其發電量仍然未達火電的一半，所以其收入來源主要仍來

自火力發電。

而自2022年起，環球資源價格走高，用於火力發電的煤炭價格持續企於高位，這會大幅提升火力發電的成本，所以潤電的股價由年初起不斷下試低位。從財務角度來看，潤電的經營利潤率也十分波動，2021年經營利潤率為2.5%，但2020年可以達到17.8%。再以分部拆分，2021年的火

電業務經營虧損達72億元，幸好有新能源的94億元經營利潤拉回整體經營利潤。從內地動力煤價格作比較，2021年正是煤價大幅上漲的時間，所以煤價是十分影響潤電的利潤。

成本難全數轉嫁客戶

儘管在年初，中央容許電價的上下波幅有所擴大，但火電企业在2022

年仍然面對很大的困難，除了原材料價格十分波動外，電廠不能完全以市場調整電價，從而不能將發電成本轉嫁至客戶。

雖然近期動力煤價格在中央積極打壓下明顯回落，但未來潤電利潤仍然是不確定的，除了內地的防疫措施令各地工廠有停產的情況，從而帶動用電量下降，而煤價會否因冬天的出現而再度重演上年的情況也未可知。所以潤電未來的股價走勢我們預期是不太明朗。

凱基證券

心水股

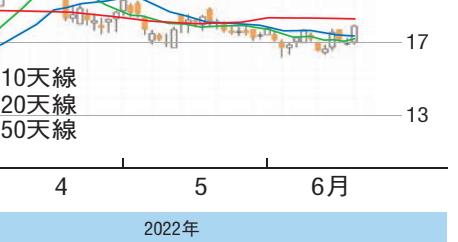
股份

	昨收報(元)	目標價(元)
映客(3700)	1.54	2.00
萬科企業(2202)	17.86	19.00
保利物業(6049)	51.50	54.50

股市縱橫

萬科企業(2202)

6月20日 收市：17.86元 港元 21



人行副行長、國家外匯管理局局長潘功勝表示，疫情形勢正在逐步好轉，房地產市場交易活躍性上升，刺激內房股昨日表現跑贏大市。萬科企業(2202)昨隨同業造好，收報17.86元，升0.92元或5.43%，已令10天及20天線失而復得，集團作為內地首5月銷售千億房企之一，市場看好國家將逐步推出更強而有力刺激政策，其可望受惠，料業績仍具改善空間，預計股價後市反彈的空間仍在。

萬科較早前公布，5月銷售金額307.6億元（人民幣，下同），同比跌46.56%，銷售面積187.5萬平方米，減少51%，而今年首5個月累計銷售面積981.1萬平方米，銷售金額1,681.1億元，為內房三家銷售額逾千億之一，同比跌41.39%。期內，集團新增6個項目100%權益，需支付權益價款約118.77億元，權益建築面積約86.9萬平方米，期內新增物流地產項目。

儘管內房首5月的銷售數據欠理想，但中央加大對行業的支持，板塊下半年仍可望炒復甦，萬科銷售表現也可看好。事實上，內地傳媒引述《貝殼研究院》最新資料顯示，其監測的103個城市中，有56%的城市首套、二套房貸利率已降至下限，最大程度上降低購房者的貸款成本。另外，該院數據顯示，6月上半月貝殼50城二手房日均成交量較5月日均水平超過20%。

萬科附屬深全房地產本月初向綠景中國地產(0095)旗下四達實業注資23億元。完成後，深全房地產將持有四達實業8%股權，後者持有位於深圳市南山區的主要城市更新項目。上述項目位於深圳市南山區沙河街道，鄰近科技園及華僑城，建築面積為358萬平方米。此次引入萬科所得款項將全數用於項目第三期及第四期開發。萬科享有的是項目第三期及第四期的利潤分派，佔比重20%。

頻頻回購A股顯信心

另一方面，萬科繼5月三度回購A股後，觀乎其6月回購的力度明顯加大，截至6月17日的12個交易內，公司日日均見在市場回購，最近的一次回購是上周五(17日)，在市場回購了555萬股，涉資1億多元。萬科頻頻回購，除了反映公司手頭資金充裕外，也反映股價仍然偏底已引起管理層關注，亦是對業務前景抱有信心的表現。

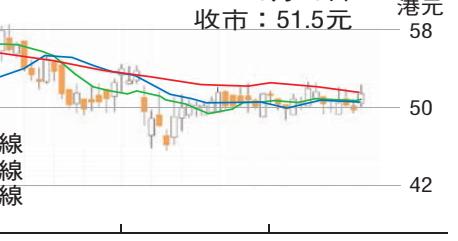
趁股價反彈初現跟進，上望目標為5月初以來高位阻力的19元（港元，下同）關，宜以失守近日低位支持的16.8元則止蝕。

紅籌國企窩輪

張怡

保利物業(6049)

6月20日 收市：51.5元 港元 58



管股昨日隨內房股造好，尤以碧桂園服務(6098)、旭輝永升服務(1995)和融創服務(1516)漲逾1成最為突出。保利物業(6049)為有央企背景的中資管股，該股連跌兩日後昨