



港股市透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股昨繼續技術性回升，恒指走了一波三連升再漲逾50點，但仍受制於20,200點反彈阻力以下，近期形成的下探尋底趨勢未有改觀，建議對後市發展保持謹慎觀察態度。美國公布了第一季GDP按年有1.1%的年化增長，表現比前期的2.6%增長以及預期的1.9%都要低，消息加劇了市場憂慮美國經濟將於下半年出現衰退，但同時也增加了市場對美聯儲快將完成加息周期的憧憬。

美股正值首季業績公布高峰期，也趁機會又再彈了一下，但是在美聯儲議息結果快將(香港時間周四凌晨)宣布下，宜繼續先再觀察一下。另一方面，A股在五一長假前夕再次衝高，上綜指又再回企至3,300點上方，市場對復常後的首個黃金周假期表現

下探行情未改 投資者宜謹慎

回落的行情，是導致近期盤面轉弱的內部因素，而復常後的復甦進展情況以及美聯儲的加息步伐如何，相信仍將是市場現時的觀察重點。

受制於阻力位20200點

港股繼續縮量回升做出技術反彈，在盤中一度上升328點高見20,167點，但仍受制於反彈阻力位20,200點以下，其後在長假期前資金有先鎖定倉位操作，日內升幅因此收窄。指數股普遍反彈，在三連升下就更加獲得激發，其中，我們早前指出在第二季可以優先關注的石油股，在首季業績公布後有進一步上攻的勢頭，中海油(0883)漲了3.06%，是恒指成份股最大漲幅榜的第四名。而中石油(0857)也漲1.68%，率先再創本輪行情的高新，可以繼續關注跟進。恒指收盤報19,894點，上升54點

或0.27%。國指收盤報6,702點，上升27點或0.4%。恒生科指收盤報3,901點，上升39點或1.02%。

沽空比率回落至13.65%

另外，港股本板成交量有1,015億多元，而沽空金額有138.5億元，沽空比率回落至13.65%。至於升跌股數比例是907:609，日內漲幅超過11%的股票有36隻，而日內跌幅超過10%的股票有21隻。港股通第二日出現淨流入，在周五錄得有接近7億元的淨流入額。

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)
六福集團(0590)	25.1	27.2
中國交通建設(1800)	5.23	6

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

市況仍反覆 鋰業股宜避開

執筆之時，美國多間大型科企已陸續公布季績，大部分業績表現皆有所驚喜，未來一兩周仍會有多間公司公布季績，預期美股表現亦變得相當波動，畢竟納指100指數年初至今已累升近21%，要出現突破還需有更多利好消息，因此業績對後市表現相當舉足輕重，另下周聯儲局議息會議亦會對後市有更大啟示。

除納指外，尚有一市場之表現今年令人眼前一亮，就是法國CAC指數。其實今年歐股表現不俗，於全球最佳10個股市中，便有6個屬於歐股。當中法國CAC指數年初至今便累升13.5%。CAC指數能有理想表現，則不可不提法國奢侈品牌公司LVMH。皆因年初至今，LVMH已累升近27%，近日更成為歐洲首間突破5,000億歐元市值之上市公司，持有LVMH 48%股權之Bernard Arnault身家亦水漲船高，更超越Elon Musk成為全球首富。而CAC指數期內升幅，來自LVMH之貢獻便達到22%。LVMH之所以能夠有好表現，最大原因在於投資者憧憬內地復常後將有望迎來報復式銷售。值得一提的是，另一奢侈品牌Hermès今年以來股價亦急升34%，市值亦曾升至4,200億歐元，成為全球繼LVMH後第二大奢侈品牌。

至於港股本周表現相當反覆，恒指一度失守250天線，但其後又再次收復該重要支持。未來仍以250天線作為支持，一日守穩該水平，恒指仍將繼續於19,700至21,000點水平上落。

留意鋰資源政策風險較高

最後談談天齊鋰業(9696)。鋰業股價大跌不是新聞，電池級碳酸鋰每噸價格連續跌跌不休，由60萬元/噸跌至近期18萬元/噸左右，直接拖累股價表現，但本周股價曾再跌至香港上市後新低，則主要受智利政府宣布將當地鋰產業國有化有關。根據建議，當地今後由國有企業主導生產，民營或私營可以參與，但國有企業持股比例將超過一半，意味有項目之主導權。至於天齊持股超過兩成之智利化學礦業(SQM)之經營權到2030年，今次宣布對天齊及一眾打算「走出去」之企業有一定衝擊。由於現時由政府「話事」，對部分如環保及勞工要求恐怕將更為苛刻，意味在未來合作上會存在不少挑戰。在面對傳媒查詢時，天齊發言人表示其鋰資源主要來自澳洲，SQM則主要視為股權投資，看似影響不大，但在未來權益肯定遭到削弱之情況下，影響亦可謂不小。

但最大因素還是相關之政策風險。全球鋰資源主要集中在南美地區，根據美國地質調查局於2021年的統計資料，玻利維亞、阿根廷及智利三國已佔全球鋰資源六成，所以自去年起已不斷有消息指三國打算成立一個類似OPEC之組織，以限制鋰產量及市場供應。今次國有化行動可能只是相關行動之第一步。不過，要組織一個「鋰歐佩克」難度可說十分之高，加上南美地區政治環境高度不確定性，相信成事機會未必太大。但亦進一步反映在這些地區發展所面對之政策風險相當高，尤其是涉及資源方面。所以仍不建議大家吸納相關股份矣！

(筆者持有微軟股份)

股市領航

六福集團續積極拓展內地市場



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

六福集團(0590)在中國內地、中國香港、新加坡、馬來西亞等10個國家或地區有超過2,300個零售點。截至去年9月30日為止的中期業績，錄得收入55.7億元，比2021年同期減0.3%；而金價下跌帶動黃金銷售氣氛，令零售收入增長，集團權益持有人應佔溢利為6.6億元港幣，同比增0.6%，在現今市況下表現不俗。

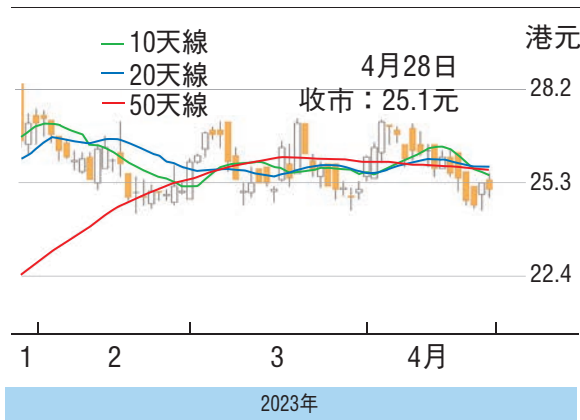
看好內地業務增長

除傳統線下店舖拓展外，集團亦會在內地發展電子商務業務。除了加強現時與各電商平台的合作之外，同時亦會自建電子商務平台，於平台上推動輕奢系列珠寶首飾，以拓展年輕消費者市場。相信相關電子商務銷售增長於來年能有同比

兩成的增長。總括而言，集團在香港及世界各地擁有龐大的零售網絡，亦加強電子商務及線上線下渠道的整合，加強實現全渠道零售。在內地「雙循環」策略底下，預期內需會持續增長，相信能有助帶動消費增長；而集團亦將進一步拓展中國內地的零售網絡，有助集團整體盈利支持。筆者認為，可考慮於現價買入，上望27.2元，跌穿

24.2元止蝕。(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

六福集團(0590)



行業分析



工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

市場認知與客觀現實之間的分歧

2023年注定是一個震盪大年，僅僅一個季度，黑天鵝事件就頻繁出現，現實和預期的背離則成為一種常態。在波動劇烈的環境中，市場認知和客觀現實之間存在明顯的分歧。這種距離感與預期差，表現在四個維度。一是對於歐美銀行業危機溢出效應，金融市場憂心忡忡。目前，市場對於歐美銀行業的悲觀情緒不斷蔓延，認為歐美銀行業潛在風險仍大，或將引發系統性風險。一時間風聲鶴唳流言四起，但實際情況似乎卻並沒有迅速失控。無論是從銀行業運行的角度，還是從機構監管層面，歐美銀行業的實際情況可能沒有市場擔憂的那麼嚴重。

二是對於美聯儲貨幣政策，金融市場期待並預期更多鴿派行動，但美聯儲卻始終表現偏向鷹派。我們認為，基於美聯儲貨幣政策制定方式以及模型測算的角度，在通脹持續高壓的條件下，美聯儲不會輕易快速轉向，未來市場波動或將加劇，市場的預期跟實際可能的加息路徑之間或有很大差距。

三是對於美國經濟狀況，金融市場普遍認為衰退即將兌現。大量資金流入貨幣市場基金，反映出市場對於美國經濟衰退即將兌現的避險需求。然而，根據美國2023年年初以來的經濟資料，現實情況可能並沒有市場認為的那麼糟糕，美國經濟維持持續降溫但仍存在一定韌性，市場對美國經濟的預期與美國經濟

目前的實際狀況之間存在明顯的預期差。四是對於中國經濟復甦，海外市場普遍上調增長預期。IMF在2023年4月《世界經濟展望報告》中保持今年中國經濟5.2%增長預期，並認為中國經濟穩步增長將成為改善全球經濟增長前景的重要因素。值得注意的是，儘管中國經濟復甦方向確定，但增長壓力依舊不容小覷。綜合近期生產、投資、消費、出行和出口等先行資料，短期來看，需求不足和預期偏弱仍是當前中國經濟復甦面臨的主要問題；長期來看，中國經濟高品質增長的格局正在進一步強化，但資源配置的優化過程依舊面臨結構性挑戰。2023年，中國經濟「跑贏」全球已是基本共識，復甦熱度的傳遞和積聚則客觀表現為一個穩健、漸進的過程。

當前，全球經濟正處在轉折期，不同國家經濟復甦路徑分化，客觀事實呈現分層、多樣與矛盾的特點。我們認為，在這樣一個轉折點與分裂期，未來全球經濟復甦和中國經濟高品質發展的方向是確定的，但過程將是漸進的、曲折的、分層的，而西降東升的格局或將不斷強化。

投其所好

中國中鐵走勢轉強 可以留意

即將踏入五月份，港股繼續橫行格局，恒指周五曾一度重上二萬點，但收市未能企穩，收報19,894點，成交只有1,015億。整體上，資金繼續炒股不炒市。展望下周，要留意下周美聯儲局議息後，會否一如市場預期進入息口觀察期。

中字頭持續跑贏大市，當中可以留意近來強勢的中國中鐵(0390)。中鐵早前公布，今年首季新簽合同額6,673.8億元人民幣，同比升10.2%，工程建造新簽項目1,573個；房地產開發簽約金額170.5億

元，升1.38倍。

內地加碼基建 中鐵料受惠

中鐵昨收市價6.02港元，預期市盈率只有3.8倍，預期股息率有4.5%。外貿放緩，內地加碼基建穩增長是必然策略，中鐵作為內地基建的龍頭必能受惠。股價目前呈一浪高於一浪的走勢，可以留意重要分界線為5.38水平。

www.MW801.com

滬深股市述評

興證國際

政治局會議定調 數字經濟主線地位不變

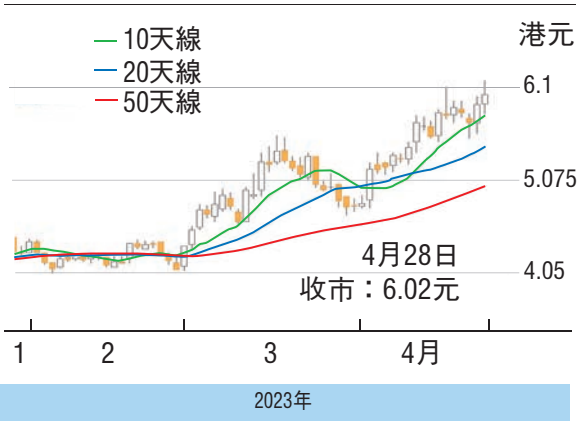
滬深兩市昨普漲。上證指數收報3,323點，漲1.14%，深證成指收報11,338點，漲1.08%，成交額6,018.93億元(人民幣，下同)，創業板指收報2,324.72點，漲0.76%，兩市共成交11,180億元，比上一交易日增加約700億元；北向資金淨流入15.85億人民幣。數字經濟、建築裝飾及非銀領漲。

政治局會議定調，數字經濟和中特估後市主線地位不變。小長假前最後一個交易日，市場經歷周四大幅波動後情緒全面回暖，一方面周邊美國季度GDP增速低於預期、大概率加息尾聲，另一方面，內地政治局會議公報尾盤披露，經濟恢復好於預期但內生動力不強，政策總體保持穩定，之前市場曾擔憂政策退出目前看概率不大。經濟弱復甦，就業壓力大，後續穩外貿外資穩就業發力，重申房住不炒，重視中小金融機構及地方債務平台化解，強調科技自立自強，鞏固新能源汽車發展優勢，推進充電樁、儲能、電網等設施建設優化，特別新提到要重視通用人工智能發展，營造創新生態，這將進一步強化數字政策和中特估的主線地位。

持倉宜適度分散

後續持續跟蹤經濟復甦力度，對數字經濟和央國企估值提升的主線保持關注，短期季報高峰期，業績視角的非銀、食品飲料、黃金飾品、建築等疊加多重催化仍將表現，存量博弈背景下波幅增大策略上注意持倉適度分散和總體倉位控制。

中國中鐵(0390)



紅籌國企 高輪

張怡

中交建低估值可伺機建倉

中國交通建設(1800)於4月18日創出5.35元的52周高位後，股價近期主要呈日升日跌的反覆整固行情，該股被視為中國特色估值概念(中特估)之一，因擁有低估值優勢，故不妨考慮趁其整固期部署中長線收集。

集團較早前公布首季新簽合同額4,578.13億元(人民幣，下同)，升6.3%，完成全年目標的30%，其中，基建建設業務、基建設計業務、疏浚業務和其他業務分別為4,012億、174億、356億和36億元。中交建指出，其中來自境外新簽合同額834億元，同比增长35.3%，約佔新簽合同額的18%。至於各業務按照其股比確認基礎設施等投資類項目合同額為507.55億元，預計在設計與施工環節，該集團可承接的建安合同額為385.32億元。

業績方面，集團在營業收入增加5.1%情況下，股東應佔溢利達到9.4%增幅，可見其經營成本費用控制得宜。講開又講，中交建設立2023年收入目標會有不低於7%增幅，但因為早前設立的限制性股票激勵計劃，收入增幅較相關目標為高，所以其增長動力值得看好。集團去年擬授予限制性股票不超過1.17億股A股，授予價格每股為5.33元，而其於A股的股價已升至近12元。據悉，業績考核目標以2021年業績為基數，2023年、2024年、2025年淨利潤增長率不低於8%、8.5%、9%；加權平均ROE不低於7.7%、7.9%、8.2%，而且均不低於對標企業75分位值水平或同行業平均水平。

另一方面，中交建作為國際化程度較高的建築央企，具備拓展海外市場的基因，將充分受益「一帶一路」倡議10周年。事實上，集團於「一帶一路」沿線國家新簽166億美元，佔整體境外合同比重53%，今年將續受惠「一帶一路」需求景氣向上。

中交建昨收5.23元，升0.2元或3.98%，其往績市盈率(PE)4.07倍，市賬率(PB)0.27倍，股息率4.68厘，該股PE低於中國中鐵(0390)PE的4.45倍和0.52倍，而息率則高於中國中鐵的3.75厘。趁中交建整固期建倉，若短期升破近期高位的5.35元，上望目標為6元關，惟失守50天線支持的4.7元則止蝕。

看好港交所留意購輪14227

港交所(0388)近期反覆跌至近1個月以來低位，該股昨收報324元，跌0.74%。若看好該股後市反彈行情，可留意港交所摩通購輪(14227)。14227昨收0.072元，其於今年9月20日最後通寶，行使價388.2，現時溢價22%，引伸波幅33.18%，實際槓桿9.18倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。