



港股市透視



葉尚志 第一上海首席策略師

傾向向下探19000點尋找支撐

港股昨持續跌勢，並且跌破了19,500點關口來收盤，正如我們指出，要注意港股盤面的弱勢是有所加劇了，估計有機會進一步下探19,000點尋找支撐的傾向，建議對短期後市的表現宜繼續保持警惕性。恒指再跌近280點，見兩個月來的新低，而大市成交量持續偏弱，依然不足10,00億元，顯示資金參與積極性仍有待增強，目前仍未見有趁低吸納的明顯跡象。

事實上，近期大市成交量持續不振，一直都是我們的關注點。在成交量持續偏弱、流動性不足的情況下，可以預見資金追高的動能將不會太大，因此，市場可能會倒過來做，會趁消息兌現之後的獲利回吐，不追高。

可能也真正就是目前的這種市場狀態，本週先後出了季報的百度集

度下跌374點低見19,353點，失守了19,500點來收盤，加上大市成交量持續偏弱，顯示資金未敢抄底，要注意市況仍有進一步下探的傾向。指數股普遍受壓，其中，互聯網龍頭又再領跌，阿里巴巴-SW跌6.04%，京東集團-SW(9618)跌4.72%，百度集團-SW跌4.45%，即將發季報的美團-W(3690)跌3.67%，都是恒指成份股最大跌幅榜的前四名，也合共給恒指帶來逾160點的跌幅。

啤酒股現低位反彈修正

另一方面，從4月開始調整的啤酒股，出現低位反彈修正，百威亞太(1876)漲1.96%，華潤啤酒(0291)漲1.5%。根據國家統計局來參考，4月啤酒產量同比增幅超20%，而夏季到來可能迎來啤酒消費高峰期，估計是刺激推動因素。

團-SW(9888)、騰訊(0700)以及阿里巴巴-SW(9988)等互聯網龍頭，業績表現都挺好的，但是在季報一出來、消息兌現之後，其股價都出現了掉頭回吐，對於現時的市場盤面狀況，也要多加注意。

港股盤面弱勢現加劇

港股弱勢出現加劇，在盤中曾一

恒指收盤報19,450點，下跌276點或1.4%。國指收盤報6,593點，下跌121點或1.81%。恒生科指收盤報3,821點，下跌95點或2.43%。

另外，港股本板成交量有952億多元，而沽空金額有165.5億元，沽空比率17.38%仍高企。至於升跌股數比例是477:1,016，日內漲幅超過10%的股票有36隻，而日內跌幅超過10%的股票有30隻。港股連續第5日出現淨流入，在周五錄得有接近8億元的淨流入額度。

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)
中國海洋石油(0883)	12.78	13.3
深圳高速公路(0548)	6.72	10

行業分析

工銀國際研究部 紀春華、吳愷奕

從港股股價走勢及動能來看，目前所有一級行業中，綜合、能源、金融、電訊股價走勢仍處於相對領先，同時股價動能也相對強勁，處在第一象限，為近期熱門行業。必需消費、地產建築、公用事業股價相對落後，但股價動能比較強勁，處在第二象限，股價走勢存在改善空間，有機會在近期出現超額表現。可選消費、醫療保健、工業、資訊技術的股價走勢相對落後，股價動能也比較弱勢，處在第三象限，短期內或難有突出表現。

原材料股價表現仍相對領先，但動能比較弱勢，處在第四象限，未來走勢或趨於落後。動態來看，過去一個月，醫療保健動能改善最為明顯，綜合、資訊技術、金融股價動能也出現一定程度改善。電訊及工業股價動能惡化最為明顯，尤其是電訊業在過去一周也呈現大幅走弱趨勢。原材料、必需消費、地產建築、可選消費股價動能在過去一個月同樣小幅走弱，但幅度相對有限。

基本面向來看，過去一個月，港股指數層面盈利預期繼續小幅走弱。行業層面，一級行業2023年盈利預期延續下調，其中下調幅度最高的為工業、醫療保健、房地產、原材料。未來12個月盈利預期較上期有所改善，呈現上調行業增加，包括能源、非日常消費、通信服務、公用事業。工業、房地產、原材料、醫療保健下調幅度依然最大。24個二級行業中，僅消費者服務、半導體產品與設備、能源、食品與日用品零售、保險出現上調，軟體與服務、運輸等出現明顯下調。二級行業中未來12個月盈利預期也出現改善，有12個行業出現盈利預期上調。

港股資金延續淨流出狀態

美國目前的經濟以及金融情況仍然穩健，並不需要美聯儲立即進入降息周期。近期多數官員也對表達了對降息的否定觀點。港股市場資金延續淨流出狀態，環比擴大。一級行業中，多數行業呈現淨流出，僅能源及公用事業呈現小幅淨流入，金融、通信服務、醫療保健及資訊技術呈現較大資金淨流出。二級行業中，過去一個月多數行業延續資金淨流出，其中銀行、電信服務、製藥與生物科技、媒體娛樂淨流出量居前，能源、運輸、汽車與汽車零部件、保險出現小幅淨流入。

科技行業動能出現改善

中海油將焦點放在科技創新工程



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

中國海洋石油(0883)從事原油、天然氣及其它石油產品的勘探、開發、生產與銷售活動。截至今年3月31日為止的首季業績，集團實現營業收入達977.1億元(人民幣，下同)，跟去年同期相比上升7.5%；實現歸屬母公司利潤321.1億元，按年降6.4%。集團會多個因素支撐其後續的增長。

重視數字化及智能化

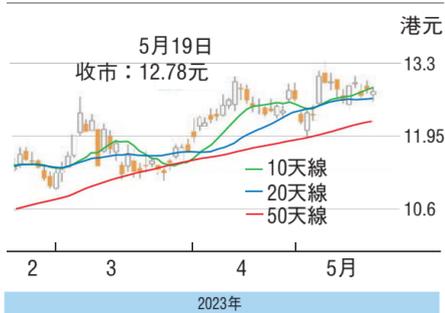
集團持續將焦點放在科技創新工程。包括於上半年成功安裝了自主設計及建造的深水導管架平台海基一號。而自主研發的首套淺水和深水水下井口及採油樹也順利完成測試。此外，集團亦重視油氣資源的數字化、智能化開發等項目。

另一方面，在勘探發現當中，以尋找大中型油氣田為主線，加大風險勘探力度。集團於第一季共有2個新發現，成功評價6個含油氣構造。受惠新項目投產帶來的產量貢獻，以及圭亞那和巴西產量增加，集團實現實現總淨產量同比上升8.6%至1.6億桶油當量。持續加大勘探開發力度，增儲上產、提質增效取

得積極成效，油氣淨產量實現穩步增長，成本競爭優勢進一步鞏固。

此外，「智慧油田」的建設取得成果，渤海二十多個油田應用「智能分注」技術，令油氣採收率提升。亦令成本下調，桶油主要成本進一步下降至28.22美元。集團成本控制得宜，亦具備領先的桶油盈利能力。筆者認為，可考慮於12.30港元買入，中線上望

中國海洋石油(0883)



13.30港元，跌穿11.80港元止蝕。(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

板塊透視

美債務問題仍須關注 騰訊候低吸

投資者早前還在擔心銀行危機將嚴重打擊美國經濟，但債務上限危機又已迫在眉睫。現時距離美國財長耶倫提出之「死線」餘下不足兩星期，執筆之時美國總統拜登誓旦旦指美國「不會違約」，市場氣氛即時變得樂觀。的確，不少財金官員已先後發出警告，一旦出現債務違約，將令美國經濟步入衰退，美股亦可能出現動盪。

但歷史數據顯示，美股對債務上限的反應相當輕微。根據過去近50年數據，即使因觸及債務上限而令政府部門「關門」，但標普500指數並未出現太大變幅，在17次「關門」事件，因「關門」開始而下跌次數為8次，而在事件得到解決後則有10次錄得升幅。原因其實亦不難理解，皆因大家亦心中有數，兩黨最終亦會顧全大局達成共識。

橋水基金創辦人Ray Dalio相當「抵死」，他形容債務上限爭執猶如一群鬼魂制定/執行飲酒限制之法律，但當接近「底線」時，他們又會進行荒誕滑稽之談判(farical negotiation)，以暫時取消相關限制並繼續狂歡，直到觸及下一次的上限，再「無限輪迴」。其實美國自1960年以來，已經歷過78次債務上限，投資者也已經「見怪不怪」；只是一日未有最終定案，投資信心仍難免會動搖。難得的是美股表現至今仍相當硬淨，納指100指數年初至今便已暴升達25%。

至於港股方面，恒指本周反覆偏軟，並失守250天線(19,699點)。重磅科技股除美團(3690)外已陸續公布季績。表現其實相當一般。至於短期留意A股行情，始終對港



耀才證券研究部總監 植耀輝

股投資氣氛有直接影響，但A股近期表現亦缺乏方向，好友要反擊恐怕亦不易。當然，上文提到之債務上限因素仍須關注。

最後談談騰訊(0700)季績。嚴格上，騰訊首季業績算是交足功課，收入上升11%至近1,500億元(人民幣，下同)，成本控制亦不俗，同比僅增加4%。非國際財務報告準則之股東應佔溢利則上升27%至325.38億元。當中增值服務同比上升9%，國際市場遊戲收入增幅有驚喜，達到25%，本土市場則增長6%。不過網絡廣告方面則增幅不及預期，同比僅增加17%，與市場預期有一定落差。其中一個原因可能是去年第四季網絡廣告反彈19%，令包括筆者在內之投資者對此範疇抱有相當大憧憬。所謂「期望越大，失望越大」，股價昨日之下跌正反映此狀況。

若回落至330元 可分注吸納

總括而言，業績表現屬不過不失，收入增速一般，增值服務隨著更多遊戲商業化，預期有望維持良好增長；但網絡廣告則要視乎內地整體經濟表現。不過騰訊估值現時尚算吸引，在此情況下，除非港股形勢再轉差，否則股價下調空間應該有限，建議可考慮待其回落至330元以下分注吸納並作中線持有。

另外，由於筆者離港休假，故本欄將暫停，至6月10日繼續。(筆者持有騰訊股份)



滬深股市述評

A股寬幅震盪 晶片概念人氣高漲

A股昨日寬幅震盪，北向繼續淨流出22億元(人民幣，下同)。上證指數收報3,283點，跌0.42%；深證成指收報11,091點，漲0.12%，創業板指收報2,278點，漲0.03%，兩市共成交金額8,479億元，比上一交易日減少320億元。北向資金淨流出22.26億元。電子、家電、醫藥領漲，房地產、銀行領跌。

晶片承接「中特估」等溢出資金，雙創指數紛紛收漲，科創50單日漲幅達0.52%。

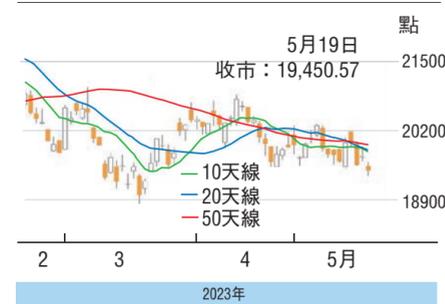
盤面上，上證指數盤中波動較大，未破3,265點支撐，同時，兩市成交額持續跌至萬億以下，交投清淡導致板塊延續性較差，前日井噴的CPO概念短暫衝高後大幅回落。資金面，晶片概念股近日受北向資金大幅增持，目前AI行情持續活躍，硬體端晶片概念人氣高漲，數字經濟預計階段性修復。

超跌績優板塊可重點關注

近期市場情緒延續分化，操作上需控制好節奏，後續隨著消費回暖，AI賦能智能終端，下游消費端有望加速復甦。

目前，在成交量未有效放大背景下，在關注盤面變化的同時，對於超跌績優板塊可重點關注，建議關注AI、新能源及消費板塊的輪動，逢低布局優質標的。

恒指走勢圖



投淇所好

港股向下的對沖工具

雖然美國債務上限問題應該可以通過，美股率先反彈，但對港股刺激作用實在有限。騰訊控股(0700)及阿里巴巴-SW(9988)等業績仍未帶動大市有起色，恒指周五下跌276點，報19,450點，成交只有952億元。

由技術圖表看，恒指在19,500點至20,800點窄幅上落已有兩個月，等待單邊行情的

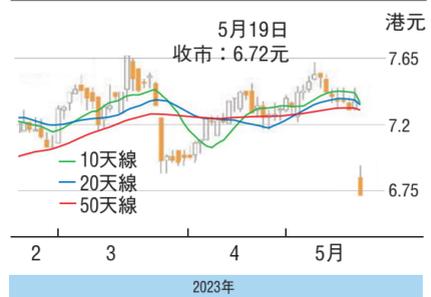
出現。但傳統智慧告訴我們，十個牛皮九個淡，要提防的是單邊向下行情的出現。事實上，參考去年港股在第五波疫情下走勢，恒指由5月份的20,000點水平，下插至11月份的14,600點。

當時市況下下跌浪是陰跌式的，經歷半年才見底，非常難耐。投資者亦要提防未來兩三個月的情況。港股目前成交每

況愈下，加上利好消息欠奉，大市難望大幅好轉，若未來真的出現向下突破，可以買入恒指反向ETF作對沖，當中包括南方恒指反向1倍槓桿的FI南方恒指(7300)或2倍槓桿的FI二南方恒(7500)，這類ETF在大市下跌時價格上升，反之亦然。

業績改善可期 深高速可跟進

深圳高速公路(0548)



深圳高速公路(0548)主要在內地從事收費公路的運營和管理；環保相關基礎設施的營運及經營管理，包括固廢廢處理及清潔能源等；委託管理服務、廣告服務、物業開發、融資租賃及其他服務。

集團控股股東為深圳國際(0152)，後者持有其51.31%權益，而母企則由深圳國資委旗下深圳市投資所控股。受惠於內地經濟復甦，加上政府工作報告強調今年要着力擴大國內需求，又提出完善現代物流體系，都有助拉動公路車流量上升，深高速今年業績改善可期，該股回升的空間也不妨看高一線。

集團採取「收費公路+大環保」雙主業策略，主營的收費公路去年路費收入跌16%至49.8億元(人民幣，下同)，佔收入比53%，而包括建設和管理服務、房地產開發、融資租賃、廣告等其他業務收入26.4億元，雖按年下跌17%，但佔收入比28%。至於大環保則包括固廢資源化處理及清潔能源，去年收入下跌3%至17.6億元，佔收入比19%，其收入下跌主要是餐廚垃圾處理項目建造急跌89%至5,682萬元。

隨著疫情消退後，內地經濟活動恢復，出行溫和復甦，深高速今年首季業績已見改善。截至今年3月底止，集團首季收入按年上升7%至19億元；盈利升7%至4.4億元；每股盈利0.182元，扭轉去年業績倒退走勢。深高速除了可憧憬內地車流量大反彈，提升公路業務收入外，國家發改委、能源局等又先後推出法規，也有利集團發展大環保業務，成為未來盈利增長的動力來源。

深高速昨日除息，收報6.72元，該股預測市盈率5.44倍，市賬率0.75倍，在同業中並不高，而息率達7.76厘，較不少同業為高。在市場對「中特估」概念股仍有憧憬下，料該股後市有力挑戰52周高位的8.4元(港元，下同)，中線目標則看10元水平，惟失守7元關則止蝕。

看好騰訊留意購輪16435

騰訊控股(0700)日前公布優於市場預期的季度業績，惟股價周四卻不升反跌0.86%，該股昨收333.2元，再跌1.25%。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊購輪(16435)。16435昨收0.109元，其於今年9月20日最後買賣，行使價400.2元，兌換率為0.01，現時溢價23.38%，引伸波幅39.73%，實際槓桿7.86倍。