



港股透視

準備好配置低吸名單



葉尚志 第一上海首席策略師

5月29日。港股繼續伸延下探尋底行情，恒指連跌第四日再跌接近200點，下探至18,500點水平續創年內新低，而大市成交量保持在1,100億元以上，但仍未能達標，仍低於年內的日均1,184億元。雖然美國政府債務上限問題獲得了初步共識協議，消息對市場人氣可以有一定提振，但是最新公布的美國核心PCE通脹數據按季回升至5%，顯示現時通脹情況依然頑固。

市場最新估計6月中的美聯儲議息將有進一步加息0.25%可能，這個卻是市場接下來的關注焦點。除了受到美國利率走向的外圍因素影響之外，港股也面對包括人民幣最近走弱，以及大市成交量未能有效提升等內部因素，因此，在情況未見清晰之前，相信港股仍將處於向下探底的行情。

操作上，我們維持近日的觀點看法，如果恒指進一步跌低於18,500點，操作值博窗口將可以逐步地打開，但同時也要注意當時的大市成交量是否有效增加來配合。至於可以考慮配置低吸的名單，包括有港交所(0388)、騰訊(0700)、中海油(0883)、中移動(0941)、聯想(0992)、比亞迪股份(1211)、李寧(2331)以及

百度(9888)等等，建議可以多加關注。

資金抄進積極性待增強

港股走了一波四連跌，在盤中曾一度下跌229點低見18,518點，但資金低位抄進的積極性仍有待增強，估計短期後市仍未能擺脫向下探底的格局。然而，技術性超跌情況亦加深了浮現，恒指的9日RSI指標進一步下跌至25.05，進入了超賣區域。指數股持續受壓後轉為分化，並且趨向激烈，其中，網易-S(9999)漲了7.2%繼續高台震盪格局，未有跟隨大盤向下探底的行情發展，而近年業務轉型並已初見成效的聯想，股價亦逆市走高了3.92%。另一方面，互聯網龍頭則持續受壓，騰訊再跌2.85%，剛出了季報的美團-W(3690)再跌8.09%，阿里巴巴-SW(9888)也再跌1.08%，ATM三隻票就給恒指帶來接近140點的跌幅。

港股通又再轉為淨流出

恒指收盤報18,551點，下跌196點或1.04%。國指收盤報6,251點，下跌83點或1.3%。恒生科指收盤報3,647點，下跌44點或1.18%。另外，港股本板成交量有1,104億多元，而沽空金額有195.8億元，沽空比例17.72%。

至於升跌股數比例是569:987，日內漲幅超過12%的股票有42隻，而日內跌幅超過11%的股票有44隻。港股通又再交替地轉為淨流出，在周一錄得逾18億元的淨流出額。

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)
福壽園(1448)	5.87	8.60
華能國電(0902)	5.19	-
百威亞太(1876)	19.86	24.40
華潤電力(0836)	18.42	20.00

股市縱橫

韋君

百威亞太(1876)



啤酒旺銷可期 百威亞太有景

儘管美國債務上限達成原則協議，但5月期指結算前夕的港股，在淡倉主導下，昨續跌1%，恒指跌至18,551點水平。重磅消費股亦隨跌市受壓，百威亞太(1876)近期累跌已深，可收集，迎接今年杭州亞運帶動啤酒旺季延續的利好前景。

百威亞太是百威英博旗下公司，主要在亞太區(不包括澳洲)從事生產及銷售啤酒。控股公司為Anheuser-Busch InBev SA/NV，持股87.22%，在港上市4周年，市值2,630億元。

今年3月底首季度，百威亞太營業額17.02億元(美元，下同)，按年增加4.1%，股東應佔溢利2.97億元，按年下降1.7%。期內整體毛利增加2.6%至8.54億元，毛利率下跌0.9個百分點至50.2%。季內，集團在內地的銷量、收入和稅息折舊及攤銷前盈利(EBITDA)分別按年增長9%、12.7%和12.6%，遠高於疫情前水平。與2019年水平相比，其Premium和Super Premium細分市場的銷量增長20%。

滙豐研究報告預計，集團第二季收入料繼續增長，由於內地復甦快於預期，多個市場推出營銷活動，啤酒消費旺季即將到來。因此，該行將2023及24年收入預測各上調1.2%。考慮到銷售費用效率的提高，該行下調2023年-2024年銷售費用與銷售額的比率估計，同時將2023年-2024年淨利潤預測分別上調1.1%和0.7%。該行雖下調目標價，由28.1元(港元，下同)下調至27.9元，但仍較現價19.86元有29%上升空間。

高盛看好中韓銷情

高盛報告指出，百威亞太首季EBIT按年增長15.1%，主要由於跨地區的靈活營銷投資，導致銷售及行政費用按年減少5.5%，抵銷毛利率的下降，超出該行預期。該行對百威亞太目標維持28.1元，預期公司繼續保持在中國高端市場的領先地位，其高端產品組合在更多城市的擴張速度加快；隨着疫情防控措施取消，韓國業務未來幾年或迎來強勁復甦。基於預期原材料成本壓力將在今年消退，相信公司將繼續高端化，並受惠於內地娛樂場所的重新開放。

百威亞太在4月初隨大市下滑，由24.4元跌至昨日的19.86元，累跌18.6%。今年9月的杭州亞運會，有利亞洲市場啤酒銷量進一步上升，特別是中華市場。現價預測市盈率30倍，不妨分段收集，首站上望24.40元。

股市領航

福壽園具持續增長力 復甦可期



曾永堅 恆盛資本投資總監

福壽園(1448)屬內地殯葬服務行業的龍頭，於內地20省級區域40多個城市提供高品質的殯葬服務。集團於業內及消費客戶群中享有高度美譽，集團除享有高品牌聲譽與客戶忠誠度高的優勢外，其能把傳統殯葬文化優化並結合現代理念與思維，替客戶量身定製多層次與個性化的殯葬服務，實屬福壽園獨有的持續競爭力。

福壽園擁有覆蓋完整產業鏈的業務，包括墓園服務、殯儀服務、殯葬設備、生前契約、景觀設計服務及殯葬互聯網+等。集團擁有全國最全面專業的殯葬服務團隊，帶領內地的殯葬行業與文化脫胎換骨，把行業專業化、制度化與透明化。

此外，當前的殯葬土地儲備亦豐富，截至2022年末，土地使用面積3.3萬平方米，有證土地剩餘可用於墓穴銷售的面積總計約262萬平方米。

福壽園核心業務為墓園服務，以2022年收益計，佔比81%，而殯儀服務的佔比收益約17%。集團作為內地政府的長期合作夥伴，能緊貼與全面配合國家的政策規劃，如「十四五」規劃的殯葬相關發展領域鼓勵與引導綠色環保用材、節約用地、生態安葬等。集團早已積極推行上述發展方向，如2022年旗下藝術墓及小型、節地環保產品銷售佔比已達95.7%，當中藝術墓佔比86.1%，按年增3.9個百分點；而傳統墓佔比降3.3個百分點，綠色環保墓佔比增1.2個百分點。

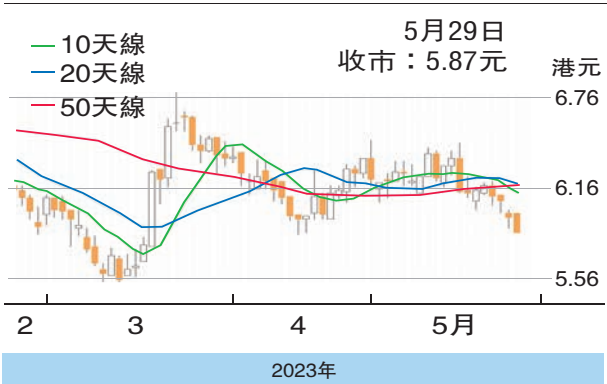
積極推動生命服務轉型

近年內地積極推動數字化經濟發展，福壽園早已布局好數位化生命服務領域，通過科技應用積極推動

生命服務轉型。另一方面，集團通過三十多項殯儀服務專案以優化國內傳統殯儀服務並引領行業提升技術，以滿足客戶差異化與多元化的服務需求，當中如遺體SPA、防腐整容與環保紙棺等。

內地人口老齡化趨勢、新型城镇化進程與遺體火化率提升，實際已成為福壽園未來業務與盈利持續增長的強大宏觀基礎。集團提供的生前契約服務吸引更多希望及早安排自己身後事的客戶群，2022年累計簽訂16,759份合約，增長22% (該服務能幫助集團提早鎖定客戶帶來穩定的客戶儲備)。

福壽園(1448)



滬深股市 述評

滬指深V回升重站3200點 A股滬指昨日翻紅，兩市成交及北向略有提升。上證指數收報3,221點，漲0.28%；深證成指收報10,822點，跌0.8%；創業板指收報2,204點，跌1.14%。兩市共成交金額9,208億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加1,003億元；北向資金淨流入14.36億元。公用事業、傳媒及通信領漲，電力設備及零售領跌。

市場震盪分化，相關板塊可適當逆勢布局。昨日早盤，滬深雙指衝高後回落，整體漲跌互現，主要板塊分化較大。受減持消息影響，光伏龍頭天合光能股價重挫，盤中一度大跌接近17%。總體上，A股上午個股跌多漲少，同時，北向資金上午淨買入約9億元。

「中特估」企穩走強

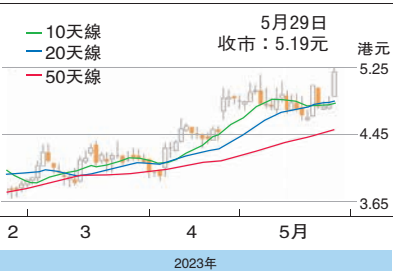
午後「中字頭」護盤，三桶油引領「中特估」概念企穩走強，滬指倒V反轉，刷日內新高；但深成指及創業板仍現頹勢，科創50亦同步回落。盤面上，下午盤行情相對寡淡，且部分TMT機構重倉股現現崩

行情。截至收盤，除滬指收漲0.28%，其餘股指均收跌，創業板指更是連跌5日創1年新低。

滬指在5月上旬創新高後近三周快速調整，部分寬基已回吐今年漲幅；5月市場回調因素主要為：1) 外因，地緣局勢及美債上限帶來波動擔憂；2) 內因，「二波復陽」、民營地產及地方債壓力擔憂。此外，5月匯率單邊行情催化下，短期投資者風險偏好回落，北向加速離場拖累風險資產價格表現。

然而，指數調整下，寬基及諸多行業市盈率已回落至歷史低位，另外，近日兩市成交至萬億以下及低換手率，A股歷史常見的偏底部特徵正逐漸顯現。此外，中國內需市場潛力巨大，結合較為充足的政策調節空間，當前位置就中期而言，市場機會大於風險。短期操作上，鑒於市場情緒較悲觀，在控制好倉位、把握好投資節奏前提下，可適當逆勢布局大飛機、半導體設備、醫藥生物及數字經濟中傳媒、AI算力產業鏈方向的優質標的。

華能國電(0902)



需求看漲 電力板塊逆市走強

國電(0902)升8.13%，大唐發電(0991)和華能國電(1071)更分別漲9.8%和10.36%。

今年電企盈利有望好轉

市場憧憬內地用電量受智能運算及夏季高峰需求拉動上升，加上近日煤炭格價在低位徘徊，有利電企的毛利。事實上，電企盈利過往年十分波

證券分析



凱基亞洲

美團收入及盈利均勝預期 於2023年第一季度，美團(3690)的收入由2022年同期的463億元(人民幣，下同)增長26.7%至586億元。期內溢利為34億元，同比扭虧為盈。經調整EBITDA及經調整溢利淨額分別為63億元及55億元，創歷史新高。核心本地商業分部的收入按年增長25.5%至429億元。經營溢利增長100.7%至94億元，經營利潤率由13.8%同比增長8.2個百分點至22%。經營溢利及經營利潤率的增加主要由於本地消費恢復。期內，即時配送交易筆數同比增長14.9%。

受惠運營效率得以改善 對於餐飲外賣及美團閃購業務而言，收入同比增長主要受交易筆數及客單價增加，以及更有效的交易用戶激勵策略所推動。對於到店、酒店及旅遊業務而言，收入增長主要受消費恢復帶來的強勁的交易金額增長所推動，部分被收入結構變動導致的變現率減少所抵消。

新業務分部的收入按年增長30.1%至157億元，主要由於

商品零售業務的擴張。該分部的經營虧損由2022年第一季度的85億元減少至2023年同期的50億元，該分部的經營虧損率由69.9%同比收窄37.9個百分點至32.0%。經營虧損及經營虧損率均有所改善乃主要由於運營效率得以改善，尤其是其商品零售業務。

年初以來，隨着消費市場逐步回暖，內地的本地服務需求錄增長。

在消費者方面，集團利用在即時零售及本地服務上的優勢來滿足消費者對各類商品和服務日益增長的需求；在商家端，集團持續優化運營解決方案及營銷工具，幫助商家把握疫情後的復甦機會，發展業務，提高運營效率。本季收入及盈利均勝市場預期，反映集團「零售+科技」的戰略奏效。

投機所好

周末期間，美國總統拜登和眾議院議長麥卡錫就債務上限達成原則性協議，預料本周三交由國會表決，相信通過機會極大，困擾美股的一個不明朗因素短期應可消除。可是，消息對港刺激力度有限，市場仍關注美國加息情況及內地經濟前景。

板塊方面，可以留意內地電力股。上日五大電力股全線拉升，當中華能

興證國際

行情。截至收盤，除滬指收漲0.28%，其餘股指均收跌，創業板指更是連跌5日創1年新低。

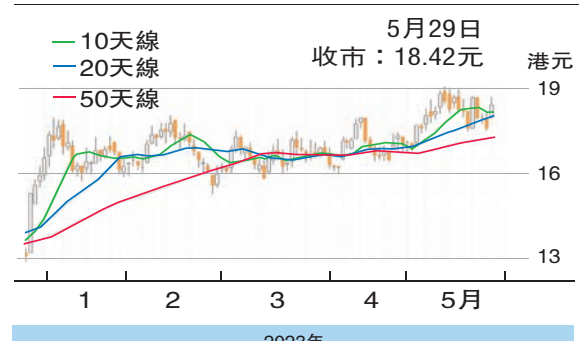
滬指在5月上旬創新高後近三周快速調整，部分寬基已回吐今年漲幅；5月市場回調因素主要為：1) 外因，地緣局勢及美債上限帶來波動擔憂；2) 內因，「二波復陽」、民營地產及地方債壓力擔憂。此外，5月匯率單邊行情催化下，短期投資者風險偏好回落，北向加速離場拖累風險資產價格表現。

然而，指數調整下，寬基及諸多行業市盈率已回落至歷史低位，另外，近日兩市成交至萬億以下及低換手率，A股歷史常見的偏底部特徵正逐漸顯現。此外，中國內需市場潛力巨大，結合較為充足的政策調節空間，當前位置就中期而言，市場機會大於風險。短期操作上，鑒於市場情緒較悲觀，在控制好倉位、把握好投資節奏前提下，可適當逆勢布局大飛機、半導體設備、醫藥生物及數字經濟中傳媒、AI算力產業鏈方向的優質標的。

紅籌國企 窩輪

張怡

華潤電力(0836)



潤電逆市強可破位擴升勢

港股連跌第4個交易日，惟炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，秦皇島煤價按周急降近一成，便刺激一眾電力股發力炒上，尤以三大國企電力股彈力最強，當中華能國電(0902)和華能國電(1071)更齊齊創出52周高位。紅籌電力股的華潤電力(0836)昨隨同業造好，早市曾搶高至18.7元，收市報18.42元，仍升0.82元或4.66%，亦令10天及20天平均線失而復得，在市場對行業前景擔憂樂觀取態下，料該股後市有力挑戰年內高位。

此外，集團最近公布的營運數據亦佳，4月份附屬電廠售電量達1,507.57萬兆瓦時，按年多16.6%，其中風電場售電量432.31萬兆瓦時，升18.5%；光伏電站售電量15.9萬兆瓦時，大幅增長30.2%。1月至4月合計，附屬電廠累計售電量增5.3%，其中風電場發電量多20.1%，光伏電站增長43.6%，反映其可再生能源發電量正提速增長。

就估值而言，潤電往績市盈率12.62倍，相比不少同業仍虧損，無疑更具吸引力。趁股價走勢向好跟進，上望目標為19.18元，若突破下一個目標將看20元關，宜以失守50天線的17.43元則止蝕。

滙豐抗跌 看好吼購輪12629

滙豐控股(0005)昨逆市向好，收報58.75元，升0.69%。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐摩通購輪(12629)。12629昨收0.067元，其於今年9月18日最後買賣，行使價67.82元，兌換率為0.1，現時溢價16.58%，引伸波幅25.85%，實際槓桿14.07倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。