



港股仍處短期十字路口



葉尚志 第一上海首席策略師

6月9日，港股仍處短期十字路口，但估計有逐步進入方向選擇的關鍵時刻。恒指漲90多點，仍受制於首個反彈阻力位19,500點以下，但企於18,800點目前的好淡分水線之上。美聯儲下周有望暫停加息，加上市場憧憬內地寬鬆政策有加大機會，相信會令到港股表現出相對穩定的狀態。

然而，大市成交量依然持續低企，連續三日錄得不足900億元，明顯低於年內日均的約1,200億元，說明市場總體仍處於觀望態度。另一方面，基於大市成交量持續低企的情況下，港股近日表現出的相對穩定狀態、高台縮量的震盪整理行情，更多的可能還是一個弱平衡階段，也就是我們近日不斷指出的短期十字路口，而美聯儲將於下周四凌晨公布議息結果，

港股仍處短期十字路口

否則的話，港股可能仍處於近期形成的下探尋底行情裏，而18,800點依然是目前的好淡分水線。另外，估計未來一周將會是方向選擇的關鍵時間窗口。

中石油強勢彈升可關注

港股繼續縮量震盪，日內波幅進一步收窄至僅有230多點，靜極思動窄幅待變，可以是目前市場的描述，而美國利率走向、人民幣穩定性以及大市成交量變化，依然是市場現時關注的焦點，宜繼續觀察跟進。指數股繼續分化表現，其中，受惠於低估值高股息且油價現水平具足夠支撐力，石油股表現是相對突出的，中石油(0857)持續過去一周的彈升強勢，再漲2.66%至5.77元收盤，創8年來的新高(除淨後算)，對中石油以及石油股可以繼續關注。

恒指收盤報19,389點，上升90點或0.47%。國指收盤報6,589點，上升49點或0.75%。恒生科指收盤報3,934點，上升39點或1.03%。另外，港股本板成交量有866億多元，沽空比率回降至15.52%仍偏高。至於升跌股數比例是876:624，日內漲幅超過12%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。港股通連續兩日淨流入後又再轉為流出，在周五錄得有逾12億元的淨流出額。

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。

估計在這個時點的前後，市場也將選擇好下一輪的方向，可以多加注意。

港股或延續尋底行情

總體上，以趨勢而言，我們對港股後市依然偏向謹慎，建議宜保持警惕性，19,500點仍然是恒指的重要反彈阻力位，要回站至此點以上才可以發出回穩信號，才可以確認港股已成功找到了階段性底部，

股市領航

高偉電子受惠精密光學行業前景



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

高偉電子(1415)作為移動設備的相機模組供應商，客戶包括領先的移動設備製造商，專注於開發、製造及銷售各類相機模組，以供智能手機、多媒體平板電腦等移動設備使用。截至去年12月31日止的全年業績，集團的期內收益比2021年同期上升39.7%，錄得達11.2億美元；而股東應佔期內淨利潤同比增69.3%至8,430.5萬美元。集團仍有多個亮點支撐未來發展。

光學組件需求巨大

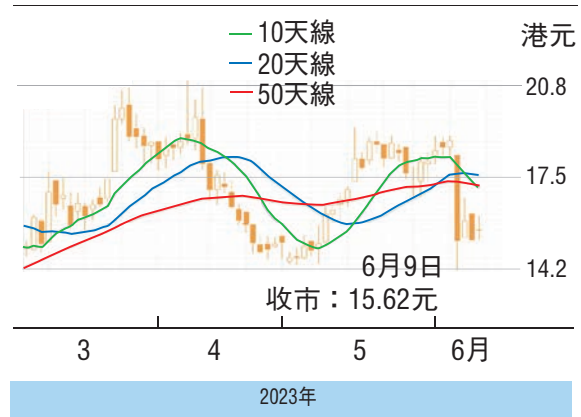
相信全球精密光學行業的發展持續向好，因為除傳統的智能手機、筆記本電腦、平板電腦等3C電子產品需要光學組件外，在新的領域如擴增實境、虛擬實境、以至衍生出的新一代穿戴式裝備、醫療等應用場景，均對光學組件有實際需求。隨著智能駕駛得到矚目，相信能為集團帶來機遇。汽車中的先進駕駛輔助系統的應用滲透率不斷增加，相關產品對於影像解析、感測收發以及光學技術的需求持續擴張，加上5G建設亦會提高數據傳輸速度，預期將會為影像品質規格創新上提供更多的機會。

藍色濾光片銷情佳

此外，在光學組件方面表現亦值得留意。期內光學組件銷售額較去年同期大增31.7%，而目前提供名為「藍色濾光片」的光學組件產品，作為相機模組的主要部件之一。受惠訂單增加，藍色濾光片的銷售額亦有所增加。

雖然此業務現時佔集團總收益仍是較小，但隨著集團抓住智能手機品牌商技術升級，相機模組搭載數量增加、應用場景擴大等成長機遇，相信能推動業績增長。本人認為，可考慮於18

高偉電子(1415)



元買入，上望21元，跌穿16.80元止蝕。
(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

行業分析



工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

滬深股市 述評

興證國際

中國經濟復甦作為2023年「滯脹」格局下少數確定事件之一，將有望成為支撐全球經濟增長的重要力量。對於中國經濟而言，消費、投資誰將扮演核心驅動角色？這是金融市場和政策選擇都格外關注的問題。近些年，消費增長對於中國經濟增長的驅動作用高於投資增加，現階段把恢復和擴大內需擺在優先位置具有重要意義。

從名義絕對量來看，1979年起消費絕對量規模就一直高於投資規模，那麼每一個百分點消費增長帶動的絕對值增加必然高於每一個百分點投資增長所對應的絕對值增加，因而消費對於經濟增長的貢獻自然更高。就整體趨勢而言，消費、投資對於經濟增長的驅動作用與消費規模、投資規模均呈現正向相關，但又隨時間變化而略有所不同。事實上，在2008年金融危機襲來之際，外需大幅削減導致對外貿易受到劇烈衝擊，2009至2011年淨出口始終拖累GDP，而彼時最終消費支出積極補位發揮出了穩定經濟增長的重要作用，對GDP拉動超過5.5%（同時期GDP年均複合增長率約為9.8%），也與此階段中國消費拉動經濟增長效率處在高位相互印證。

消費對經濟增長刺激大

在考慮到消費規模、投資規模給予經濟增長的影響不同之後，實證結果與學術理論均認為消費增加驅動效率高於投資驅動效率。一方面，基於實證研究，1995至2005年（第十個五年計劃結束）間投資驅動的平效率更高，也正對應中國固定資產投資高速發展時期。然而，近些年消費驅動力減去消費佔GDP比重之後為正，而投資驅動力減去投資佔GDP比重為負，意味着在考慮到消費規模、投資規模對於經濟貢獻的影響後，消費對於經濟增長的刺

激效率更高。與此同時，消費增速也逐漸加快，超過了投資增速，2012至2021年經濟年均複合增長率為6.7%，消費年均複合增長率約7.2%，而投資年均複合增長率則降至5.9%。

消費增長貢獻效率顯著

另一方面，可以從經濟學理論的角度來理解消費增長的貢獻效率。首先，消費者需求是經濟增長的源頭。按照凱恩斯有效需求理論，消費需求是經濟增長的源頭和主要驅動力，而投資需求往往也依賴於消費者需求和市場信心。其次，消費具有乘數效應。消費支出會通過乘數機制產生更大的經濟影響。一個人的消費開支會成為其他人的收入，進而產生更多的消費，這種連鎖效應放大了消費對經濟的影響。相比之下，投資的乘數效應較小。再者，消費具有迴圈效應。消費增長會帶來生產和就業的增加，進而再增強消費，形成「生產—消費」的良性迴圈，而投資增長不一定能帶動消費和生產的持續增長。

不僅如此，動態優化理論認為，消費可以促進資源的合理配置和優化，消費者通過選擇更高效的產品和服務，可以鼓勵企業提高生產效率和創新，進而提高整個經濟的效率。

消費支出補位助穩內地經濟

投其所好

人民幣雙櫃台的潛在機遇

市場最近的焦點是美國下周的議息，目前市場普遍認為今次仍會按兵不動，以觀察通脹及經濟狀況，但7月份再加息的機會偏高。大市缺乏動力，恒指持續在一萬九千點水平整固，走勢上要突破250天線阻力才有望進一步上升。

推出。港交所表示在推出雙櫃台證券後，下一步是容許內地投資者透過「港股通」買賣人民幣櫃台證券，以及研究讓在岸人民幣(CNY)直接南下買賣人民幣計價股票。

留意藍籌股「雙櫃台」表現

港股近日成交持續疲弱，日均成交

更不時低於一千億港元。即將增設的人民櫃台交易，無疑是多了一個資金流入渠道，至於能否推升整體成交，則有待觀察。首批有21家公司，當中19隻為藍籌股，獲准進行雙櫃台交易，不妨留意這批股份到時的表現，同時港交所(0388)亦值得關注。
www.MW801.com

6月9日，科創50領漲寬基指數悉數收紅。上證指數收報3,231.41點，漲0.55%，深證成指收報10,793.93點，漲0.66%，創業板指收報2,143.01點，漲0.90%，兩市共成交金額9,909億元，比上一交易日增加約1,300億元；個股漲多跌少，北向資金淨流出14.42億元。數字經濟方向TMT以及汽車、公用事業領漲，地產鏈調整。

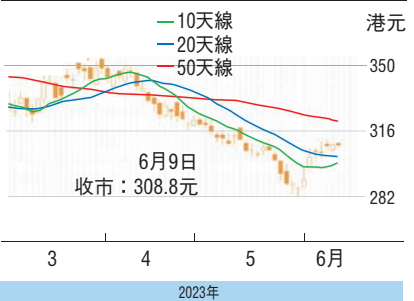
CPI、PPI環比降幅有所擴大，降息預期抬升。兩市成交量、指數普漲，個股分化仍大，成交逼近萬億元，但北向尾盤加速流出。遊戲傳媒及通信的光模組、算力等主線方向重拾升勢帶動TMT人氣恢復，智能家電、智能汽車下鄉帶動新能源整車今日領漲行業，而昨日強勢的房地產鏈居跌幅前列，醫藥生物、有色及電力設備包括風電等低位有所走強。

留意具反彈動能板塊

市場走強原因或在於兩方面原因共振：一是昨日美國公布最新周初請失業人數創21年以來新高，就業市場走緩或意味著6月美聯儲加息概率可能性低，故美元走弱，提升全球市場風險偏好；二是內地5月CPI、PPI同比增速分別為微漲0.2%和降4.6%，低於市場預期，環比增速為-0.2%和-0.9%，環比跌幅有所擴大，反映內需不足，政策穩增長必要性提升，價格弱勢增加市場對利率調降的預期。短期而言市場結構分化仍大，一方面宜緊扣數字經濟、中特估主線方向，另一方面對低位家電、汽車、醫藥生物等反彈動能保持跟蹤。

英皇證券

港交所(0388)



心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
高偉電子(1415)	15.62	21.00
中國石油(0857)	5.77	-
港交所(0388)	308.80	-

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

人工智能概念看俏 留意芯片龍頭企業

筆者早前休假並離港一段時間，職業病關係也有每日留意市況，但除了上周五(6月2日)急升帶來驚喜外，港股整體表現只可以「乏善足陳」來形容。不過，或者是給自己「放空」之關係，令筆者可以認真思考港股未來之發展及方向，在此亦與大家分享部分想法。

港股今年表現相當「麻麻」，尤其是當多個股票市場破頂或出現突破之際，港股依然「斯人獨憔悴」，人民幣匯價走勢確拖累中資股表現，不過更大原因可能是港股缺乏上市「領頭羊」。觀察其他表現較佳之股市，不難發現均有一個共同點，就是升勢由主題/概念股份所帶動，法國CAC股市受惠奢侈品股LVMH造好，標普500指數及納斯達克則有包括蘋果公司、英偉達(NVIDIA)及微軟(Microsoft)等科技或AI(人工智能)概念股急升支持。至於港股曾一度受惠「中特估」概念，惟升勢僅曇花一現，科技股亦未見受惠AI等因素。始終投資者最關注仍是內地經濟表現，除非數據有明顯改善，又有更多針對性刺激經濟措施出台，否則港股今年難有太大憧憬，較樂觀估計僅可上望21,500至22,000點水平矣！

市場聚焦「2納米」芯片

除此以外，相信大部分讀者也記得筆者對AI股看法相當正面，今次放假期間亦花了不少精神及時間去研究相關範疇，亦有不少得着。今次便跟大家分享cuLitho會為未來AI芯片發展帶來多大衝擊。這裏先談一些背景資料。為突破發展之極限，NVIDIA、台積電、AMSL及新思科技(Synopsys)四間公司在今年初已組成聯盟，利用各自之專長以加快芯片發展，而2納米芯片之研發便是當中之重點。

台積電現時已陸續量產3納米，但要再進一步發展至2納米似乎並非易事。其實3納米芯片本身已相當誇張，現時台積電3納米製程電晶體數目已多達2.5億個，而電晶體之間又有很多線路互相連接，如何偵測只可以依賴AI，不過當中亦涉及大量運算。而cuLitho則是由NVIDIA所開發，用途主要是透過專門AI去協助減輕晶片設計時所遇到之問題。NVIDIA曾表示cuLitho將較當前技術提升40倍！而台積電本月開始便會使用cuLitho。由於不斷學習之特性，cuLitho只會變得越來越專業，照現時情況，可能在不久之將來，便會有2納米甚至更細之芯片消息。

企業強強聯手具優勢

這亦因此令該4間公司成為在AI熱潮中「必買」之原因。AI發展屬多方面，但AI要發揮所長亦須有硬件之配合，特別是專門用於AI之芯片；加上今次聯盟屬強強聯手，未來在AI產業中，4間公司之競爭優勢只會愈來愈明顯。只是畢竟相關股份股價今年內已累升不少，所以筆者亦傾向採取分注吸納策略，若見調整將考慮分注吸納並作長期持有。

(筆者持有Microsoft及台積電股份)

紅籌國企 高輪

張怡

上周五召開的國務院常務會議強調，要延續和優化新能源汽车車輛購置稅減免政策，構建高質量充電基礎設施體系，進一步穩定市場預期，優化消費環境，更大釋放新能源汽车消費潛力。此外，國家商務部周四表示，在今年6月至12月統籌開展「百城聯動」汽車節和「千縣萬鎮」新能源汽车消費季活動，聚焦全鏈條促進汽車消費。國策利好汽車行業發展，作為行業龍頭的吉利汽車(0175)可加以留意。吉利日前公布，5月集團總銷量為120,053輛，按年增35%，按月增長6%。

今年首5個月，吉利累計銷售55.6萬輛，按年增加14%；扭轉首季銷量下跌表現，完成全年銷售目標165萬輛的33.7%。值得注意的是，吉利上月銷售的汽車中，27,036輛為新能源汽车，按年增長37.8%，主要由純電混動車按年增53%至24,124輛帶動，插電式混動(PHEV)銷量下跌25%至2,912輛。今年首5個月，吉利汽車累計銷售119,317輛新能源汽车，按年增49%。

瑞信發表研究報告指，吉利汽車5月的銷量符合預期，而中國乘聯會估計整體行業零售量按月增6.6%，與吉利的表現接近。該行予吉利目標價13元(港元，下同)及「優於大市」評級。

人民幣櫃台增投資選擇

消息方面，吉利新推出的公司人民幣櫃台將於本月19日生效。吉利人民幣櫃台的股份代號為「80175」，股份簡稱為「吉利汽車-R」，每手買賣單位與港幣櫃台相若為1,000股。集團指出，推出人民幣櫃台將為其股東和潛在投資者提供更多的投資選擇及更大的流動性，並有助於擴大其投資者的基礎。

就股價表現而言，吉利於6月1日曾低見8.95元，為3月14日以來低位，該股昨收9.54元，因較低位回升的幅度尚不算太大。在國策利好行業發展下，料吉利上升的空間仍有望擴大，上望目標為3月初高位阻力的11元，惟失守9元關則止蝕。

看好友邦留意購輪15192

友邦保險(1299)昨收80.75元，跌0.677%，惟近日形成反覆回升的勢頭似未改變。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦國君購輪(15192)。15192昨收0.079元，其於今年9月15日最後買賣，行售價85.05元，現時溢價10.22%，引伸波幅34.13%，實際槓桿8.45倍。