港股透視

港股靜極思動正在待變

葉尚志
第一上海首席策略師

6月12日。港股繼續縮量窄幅震盪，仍處於我們近日指出的短期十字路口，但相信也到了方向選擇的關鍵時刻。恒指微漲不足20點，最新情況沒什麼太大的變化，依然受制於首個反彈阻力位19,500點以下，但仍企於18,800點目前的好淡分水線之上。

美聯儲的議息結果將於周四凌晨公布，是市場目前的焦點，而值得注意的是，在本周四結果公布了之後，下一次的議息會議要待到7月底，也就是說，距離目前有一個半月的時間，足夠市場走一波小行情。因此，港股現時可能正處於短期行情發展的十字路口，可以多留意市場對相關消息的反應發展，是上還是下估計在本周可以給到一些啟示，可以多加密切注視。

總體上，以趨勢而言，我們對港股走向依然偏向謹慎，建議宜保持警惕性，19,500點仍然是恒指的重要反彈阻力位，要回站至此點位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。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。

本周或出現突破性行情

港股繼續縮量震盪，日內波幅進一步收窄至不足200點，靜極思動窄幅待變的格局仍在，而估計本周將有出現短期突破性行情發展的可能，宜繼續觀察跟進。指數股繼續分化表現，其中，上周公布了首季同比虧轉盈的攜程集團-S(9961)，股價繼續試高再漲2.59%，是漲幅第二大的恒指成份股。另一方面，人民幣未能擺脫弱勢，離岸人民幣再創六個月來的新低，情況令到中資股普遍受壓，加上紐約期油掉頭回落至70美元以下，中石油(0857)和中海油(0883)分別跌1.38%和1.68%，但建議可以關注他們股價回整時的吸納機會。

沽空比率又再升至超標

恒指收盤報19,404點，上升14點或0.07%。國指收盤報6,586點，下跌4點或0.05%。恒生科指收盤報3,945點，上升10點或0.26%。另外，港股主板成交量進一步縮減至802億多元，而沽空金額有158.7億元，沽空比率又再上升至19.79%超標。

至於升跌股數比例是640：905，日內漲幅超過11%的股票有43隻，而日內跌幅超過10%的股票有39隻。港股通又再轉為淨流入，在周一錄得有接近46億元的淨流入額度。

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。

股市領航

中鐵建質佳價平值得長線投資

曾永堅
椽盛資本投資總監

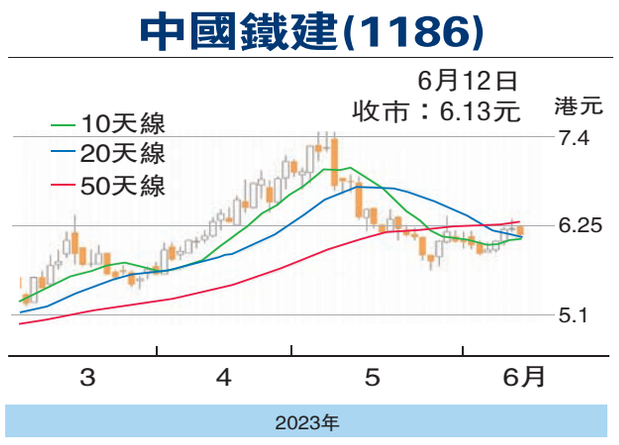
中國鐵建(1186)股價自今年初至5月最多累計上升近60%，主要受惠「中國特色估值體系」（中特估）主導，其後因投資者擔心國企重估的利好因素暫停，令股價衝高後進技術調整期。然而，中鐵建股價自至今年6月9日仍累計升近33%。預計在基本因素仍佳以及其他有利因素將持續發揮正面效應之下，值得繼續投資中鐵建。

今年年初國資委修改了國企的關鍵績效指標，提出「一增一穩四提升」，考核重點進一步向經營效率靠攏，首次正式提出以淨資產收益率（ROE）和經營現金流（OCF）作為考核指標。國資委對現金流的關注，將鼓勵基建企業優化內部管理，更加謹慎地選擇項目，從而增強應收賬款及存貨周轉的管理。故此，相信持續的財務改善將成為中鐵建未來獲市場進一步重估價值的關鍵之一。

事實上，集團近期亦強調，「十四五」期間，將抓住基建投資穩增長有利契機，加速產業轉型升級，調整業務結構，提升高毛利業務佔比；加強工程承包板塊成本管控，加大信息技術研發投入，建設「數智鐵建」等，並因國資委本年度業績考核圍繞「一利五率」，將進一步加強應收、應付賬款管理和強化現金流管理等營運效率。

受惠「一帶一路」基建需求

環顧其他有利因素當中，「一帶一路」主題回歸亦屬中鐵建的外部利好之一。步進2023年，內地明顯加快外交活動步伐，國家舉辦首次「中國+中亞五國」元首峰會和第三屆「一帶一路」國際合作高峰論壇兩大主場外交活動，東盟峰會、金磚國家領導人峰會等也將有序展開，有望對「一帶一路」主題形成持續催化。



自2014年至2022年間，內地簽署了1.1萬億美元的「一帶一路」倡議相關的新基建合同，藉此產生7,480億美元的收入，預計未來受東南亞、中東和非洲的強大基建投資需求，及中國基建公司的施工可靠性，最近對「一帶一路」的重新關注將刺激中國基建新增項目定單及相關設備的出口。中鐵建屬「一帶一路」主要受益者，其海外業務毛利率較疫情前的國內建設業務高出約4個百分點。

今年首季度，集團的綠色環保產業新簽合同額202.5億元人民幣，同比增長1.3倍，當中新能源新簽合同額同比增長1.82倍。預估2023至2025年淨利CAGR為11%。以H股股價每股6.21港元計，2023年預測市盈率只有2.7倍，預測股息率達5.5%，建議長線投資，12個月目標價11港元。

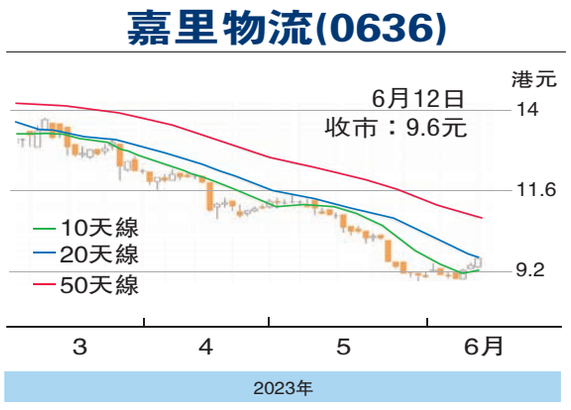
(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國鐵建(1186)	6.13	11.00
中國銀行(3988)	3.16	–
嘉里物流(0636)	9.60	10.80
海底撈(6862)	17.42	20.00

股市縱橫 韋君

順豐效應提升 嘉里物流續反彈



港股昨反覆靠穩，市場觀望周四美聯儲識息結果。大市徘徊19,400水平，個別發展成特色，嘉里物流（0636)延續上周築底回升走勢，可續留意。嘉里物流由嘉里建設（0683)於2013年分拆上市，於2021年9月拱讓控股權予順豐控股（002532.SZ)，目前持股51.52%；嘉里建設仍持股權20.84%。集團主要從事綜合物流及國際貨運業務，在亞洲、澳洲、歐洲及南北美洲的35個國家及地區設有逾400個網點。

順豐入主後的2022年12月底止年度，嘉里物流持續經營業務之營業額增長9.7%至866.49億元，股東應佔溢利減少54.9%至35.79億元。毛利83.51億元，減少7.2%；每股盈利1.98元，末期息0.38元（已除淨)。

順豐在今年3月底向嘉里物流注入資金進一步拓展東南亞市場，購入嘉里物流7.8億元永續可換股證券，年息3.3厘，轉換價為每股18.8元，可換4,148.9萬股，佔擴大股本約2.24%。嘉里物流預期所得款項淨額7.74億元，用於支持其東南亞國際快遞業務的未來增長和擴展(尤其支持KEX Thailand)、補充營運資金以作一般公司用途及償還現有債務。

最新動向，嘉里物流聯網擴展其售後服務至電子科技供應鏈，以滿足消費者日益提升的期望和一家環球科技及智能消費電子品牌對高精準、可靠度的要求。此售後服務涵蓋手機及平板電腦的維修、軟件升級和硬件更換，以至付款和增值服務的端對端配送服務。

此外，該物流聯網上月底為一家環球快速時裝品牌引入分貨機械人，提升分貨生產力及配送效率，以滿足市場對電子商貿履行服務的需求。此分貨機械人名為「KOOLBee」，是個靈活的智能分貨解決方案，能提高物流作業的速度、生產力及準確率。

順豐入主近兩年，也是上市10周年，嘉里物流業務向高質量發展提升了新台階，並加碼投資提升東南亞快遞業務，盈利增長前景樂觀。

股價重上10天及20天線

嘉里物流昨收報9.60元，升0.20或2.12%。該股在過去兩個月遭大行減持，由12.24元插落至8.92元，跌幅達27%，上周回穩反彈，並重上10天、20天線，大超賣後的反彈料續向50天線的10.80元推進，可分段收集，跌穿8.90止蝕。

證券分析 中泰國際

核心遊戲仍穩 IGG新遊戲嶄露頭角

IGG(0799)佔總收入約八成的核心遊戲《王國紀元》的MAU保持1,100萬人，月均流水約3.3億元。預期受惠於公司買量策略及較強的長線運營能力，流水可維持穩定。

於2020年5月上線的女性向換裝遊戲《時光公主》的MAU維持100萬人，2022年月均流水約1,800萬元。於2021年9月正式上線的放置角色扮演類遊戲《Mythical Heroes》在2022年登陸日、韓市場後，受惠於本地化運營而備受歡迎，收入大幅提升，已於2022年下半年超越《時光公主》成為公司第二大收入來源。

上述兩款遊戲已陸續步入穩定期，加之公司推廣重點為新遊，預期流水將因產品周期而有自然下降。

生存題材塔防加策略玩法的《Doomsday: Last Survivors》於今年3月加大推廣投入，並在4月取得明顯成效。根據Sensor Tower數據，該款遊戲3月下載量環比大增414%至670萬次，躍居3月出海手遊榜第2名，助力4月收入環比提升65%，位列中國手遊海外收入增長榜第14名，反映出產品具有較大的增長潛力。公司將會調試投放策略，預期憑借其較強的運營能力，可支持產品月流水增至千億美元水平。

策略新遊戲《Viking Rise》於2022年末上線後獲得好評，於2023年4月中進行推廣，在美日韓均表現出較強的吸進能力。根據Sensor Tower數據，《Viking Rise》收入於4月位列中國手遊海外收入增長榜第18名，並於5月環比增長近2倍，成為公司旗下收入第二的手遊產品，顯示出較大潛力。目前產品上線時間尚短，建議積極關注。

降本增效將有體現

公司已於2022年進行資源整合優化，並探索利用人工智能生成內容（AIGC）技術降本增效，預期效果可於今年體現。考慮《Doomsday: Last Survivors》及《Viking Rise》仍屬推廣初期，產品展露的潛力或支持進一步推廣，預期公司2023年上半年仍將錄得虧損，並於2023年下半年逐步改善。

我們調整IGG盈利預測，預期2023年/2024年收入分別同比增長14.2%及11.4%至52.4億元及58.4億元，預期將於2024年實現扭虧為盈，2023年/2024年分別虧損4億元及盈利6.4億元。

我們仍維持以PS(市銷率)進行估值，以反映新遊推廣策略的動態調整會令盈利具不確定性，滾動至以1倍2024年目標PS進行估值，相應上調目標價至5元，潛在升幅約11%，上調至「增持」評級。

滬深股市述評 興證國際

股指走勢分化 汽車賽道熱度大增

A股指數昨日分化，滬指微跌、深成指及創指收紅。上證指數收報3,229點，跌0.08%；深證成指收報10,874點，漲0.74%；創業板指收報2,152點，漲0.44%，兩市共成交金額9,654億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少255億元；兩市個股漲多跌少，北向資金淨流出29.30億元。大消費方向汽車、家電及食品領漲，公用事業、銀行板塊調整。

酒類及家電股領漲 大消費回暖

汽車鏈獲主力資金流入，外圍A50午後拉升；聚焦主線和關注低位板塊反彈。5月汽車產銷數據回暖，疊加前周李強總理主持召開國常會，研究促進新能源汽車產業高質量發展的政策措施，包括延續和優化新能源車購置稅減免政策、優化消費環境、釋放汽車消費潛力，行業需求進一步夯實。

昨日早盤，板塊多股獲主力資金流入，汽車產業鏈全線爆發，多隻配件股連續漲停，產業鏈相關多個板塊漲幅居前；同時，酒類及家電板塊領漲，助推大消費顯著回暖。

「中特估」板塊表現疲軟，中字頭基建、金融、能源及電信等龍頭企業齊跌，最終拖累滬指午後縮量下探，全日微跌0.08%。近期，內地5月物價數據較弱、穩增長及降息預期提升，利於短期市場修復。

操作上，聚焦TMT等主線的同時，可關注前期低位板塊的反彈，適度控倉、把握投資節奏基礎上，參與強勢股的波段操作。

紅籌國企窩輪 張怡

零售消費回暖 海底撈可吼

行政長官李家超日前在「2023年香港零售高峰會」致辭時表示，隨着香港全面復常，訪港旅客數字已由去年約60萬人次，回到今年首4個月的730萬人次，加上零售市場正回暖，今年首季總銷貨價值錄得按年兩成增長，展現良好復甦勢頭。

大手筆拓港市場顯信心

香港零售消費逐步回暖，各路資金也見紛紛加入戰團，內地火鍋店龍頭的海底撈(6862)上月便高調大舉在港招兵買馬，聘請服務員月薪高達3.5萬元，且有額外分紅兼送金元寶，該公司對員工出手闊綽在香港相當少見，無疑也是對本地市場前景抱有信心的表現。

海底撈不遺餘力搶佔市場，加上公司去年業績已成功虧轉盈，適逢該股過去一段時間已自高位回調了不少，故不妨考慮伺機部署建倉。集團早前公布截至去年12月底止全年業績，營業額347.41億元(人民幣，下同)，按年跌15.5%。虧轉盈賺13.74億元，上年同期蝕41.63億元；每股盈利25分。派末期息11.6港仙。期內，來自持續經營業務的收入為310.39億元，比2021年減少20.6%，來自持續經營業務的溢利為16.37億元，而2021年度則為虧損32.48億元。

至於在過去的「五一」假期前三天，海底撈的全國門店共計接待顧客近530萬人次，同比去年同期增長約65%，較上周環比增長約80%。除線下門店火爆外，海底撈外送也迎來了增長高峰期。僅5月1日當天，海底撈全國線上外賣訂單量環比上一周上升了68.8%，外賣收入環比上周上升了81.3%。

講開又講，海底撈去年建立了「外賣+社群+直播+線上商城」的社區營運體系，強化到家餐飲服務，以滿足顧客日益多元化的用餐需求。目前，海底撈外送已在內地200多個城市建立了超過1,400個站點。今年首季，海底撈外送訂單量同比增加超80萬單。

就股價表現而言，海底撈3月初攀高至23.95元(港元，下同)遇阻，其後展開了一波調整浪，及至6月1日退至16元始重獲承接。該股昨收17.42元，已連續3日企於10天線之上。趁股價走勢趨穩跟進，上望目標為20元關，惟失守16元支持則止蝕。

看好比亞迪留意購輪14438

比亞迪股份(1211)昨走高至255.6元報收，升1.75%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意比亞迪摩通購輪(14438)。14438昨收0.132元，其於今年9月20日最後買賣，行使價為280.2元，兌換率為0.01，現時溢價14.79%，引伸波幅41.77%，實際槓桿7.27倍。

投淇所好 英皇證券

淡市吸納高息內銀股

恒指繼續反覆，成交疲弱。本周市場焦點放在周二美國的通脹數據及周三的聯儲局議息，由於息口何時見頂並不明朗，令環球資金走向亦難測。若美元仍向上的話，對人民幣不利，從而影響港股表現，相反亦然。所以，在資金回流前成交相信難以回升。

在淡市下，股份表現同樣難有起色。投資者不妨部署一些高息的內銀股以作資金停泊之用，近日內銀下調存款利率，目的是鼓勵民眾把多餘的資金不要只放在銀行收息，鼓勵刺激消費。

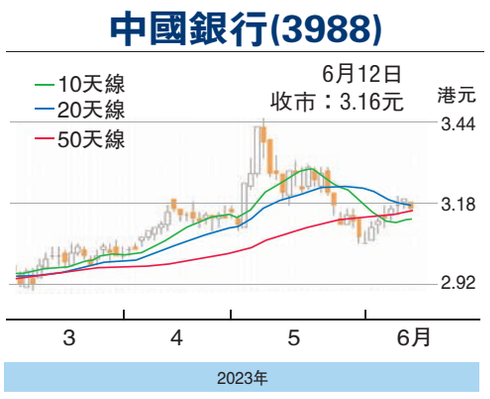
四大行股息率普遍達8厘

另一方面，存款利率下降將可降低銀行的成本，理論上有利股價。

目前四大國有銀行股息率普遍高達8厘，中行(3988)有8.3%；建行(0939)有8.6%；工行(1398)有8%；農行(1288)有8.2%。

內銀一向派息穩定，只要內地GDP仍處於增長期，盈利仍會出現低段增長。在市況疲弱下，可作為收息之選。

www.MW801.com



本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。