



港股透視

基本因素好轉 看好後市



葉尚志 第一上海首席策略師

6月16日，港股繼續伸延延好的狀態發展，恒指再漲逾200點進一步上摸到20,000點水平，近日漲得有點急，不排除有回吐的機會，但是在一些我們關注的基本因素正在出現好轉下，對港股後市可以保持正面看法。走勢上，正如我們近日指出，恒指是有所走穩走好了，進入了穩好的發展狀態。

另一方面，美國利率走向、人民幣穩定性以及大市成交量變化，依然是影響港股後市表現的基本因素，但目前這三個方面都出現了好轉，也加強鞏固了港股現時的穩好發展。

人民幣走貶預期減退

美聯儲暫停加息了，雖然後續仍有進一步加息的機會，但距離下一次在7月底舉行的議會議議仍有一

個半月，情況也可以給到市場多爭取一些時間空間。人民幣在靠近7.2的整數大關，在兩個月內貶值了有4%後，終於有回穩穩定性的情況，而值得注意的是，離岸跟在岸人民幣的差價也收窄至100個基點以內，顯示市場對人民幣進一步走貶的預期已有所減退。

大市成交近日呈回升

至於大市成交量方面，近日都開

始回升增加了，周四增加到1,200億元以上，而周五在富時指數調成份股的推動下更是增加至逾1,700億元，都達標了超過了年內的日均1,176億元。因此，總合來說，我們估計恒指目前正以穩好狀態來運行，階段性底部已見於5月31日的18,044點，而短期支持區可於18,800至19,200點之間建立，現時向上目標可以看到20,200/20,800/21,000點。

港股出現跳升繼續上探，在盤中曾一度上升327點高見20,155點，仍處試高上攻勢頭，但短線技術性超買狀態開始浮現，恒指9日RSI指標最新報71.28，要注意急漲後有回吐整理可能。指數股繼續普漲，其中，互聯網龍頭繼續領漲，美聯儲暫停加息依然是刺激推動消息，騰訊(0700)再漲2.25%，美團-W(3690)再漲0.58%，阿里巴巴-SW(09988)再漲2.92%。

港股繼續現大額淨出

恒指收盤報20,040點，上升211點或1.07%。國指收盤報6,833點，上升60點或0.89%。恒生科指收盤報4,233點，上升35點或0.84%。另外，港股本板成交量進一步增加至1,754億元，而沽空金額277.9億元，沽空比率15.84%。至於升跌股數比例是985:587，日內漲幅超過12%的股票有41隻，而日內跌幅超過10%的股票有31隻。港股通第二日出現大額淨流出，在周五錄得有逾96億元的淨流出額。

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)
京東集團(9618)	157.4	158
中遠海能(1138)	7.99	-
東風集團(0489)	4.07	5
李寧(2331)	49.55	-

行業分析 工銀國際首席經濟學家、董事總經理程實

「世異則事異，事異則備變。」如今，中國已將創新作為引領發展的主要動力，全要素生產率的增長將推動中國現有經濟模式的轉變，推動實現高質量增長的目標。

當以資料為代表的全要素生產率呈現出邊際產出遞增，新的技術創新不斷反覆運算升級，其他要素資源將不斷向數字經濟產業聚集，促使資料密集型產業的總體規模報酬遞增。

內地數字經濟規模在2021年達到45.5萬億元人民幣，同比名義增長16.2%，較同期GDP名義增速高3.4%，佔GDP比重為39.8%。然而，與發達經濟體數字經濟佔GDP比重相比，中國的數字經濟佔GDP比重仍有較高提升空間。在積極的政策助力下，隨著科技在各領域應用更為廣泛，我們預計內地數字經濟佔GDP的比重有望在2027年達到60%左右，預測規模為15.7萬億美元。

從產業滲透率角度看，內地數字經濟滲透率當前呈現出第三、第二、第一產業逆向發展的趨勢。根據中國信通院，在2020年，中國第一、第二以及第三產業數字化滲透率分別為8.9%、21.0%和40.7%。其中，第三產業數字化發展較為成熟，而第一、第二產業則比較滯後。因此，第一、第二產業數字經濟滲透率的提升預計將成為下階段內地數字經濟發展的主要驅動力。從數字經濟產業的具體結構角度來看，2021年內地數字經濟中產業數字化佔比較高，已達到GDP的32.5%；而同期數字產業化佔GDP比重僅為7.3%。在當前階段，我們認為產業數字化仍是提升數字經濟滲透率的關鍵，各行各業數字化產品的應用將快速推動數字經濟市場規模的增長。

GDP佔比有望超出傳統預期

未來，隨著技術範式轉化，數字產業化有望不斷反覆運算升級，從而實現整體再次以「質」到「量」的轉變。屆時，我們預計內地數字經濟佔GDP的比重將有望明顯超出市場的傳統預期。

隨著中國經濟的發展以及數字經濟在中國各行各業更廣泛的應用，內地數字經濟規模將繼續擴大，其佔全球規模的比例與中國GDP全球佔比的差距將進一步縮小。

我們預計全球數字經濟規模在2027年將達到61.5萬億美元，其中中國的數字經濟佔比將從2021年的16.3%增長至25.6%。內地數字經濟的加速發展將為全球經濟模式轉型創造可觀的新貢獻。

綜上，新一輪科技革命和產業變革方興未艾，人工智能、大數據、資訊通信等資訊技術正處於突破關鍵期，新的科學範式或將在不遠的未來替代舊的範式，而人類社會也終將邁入新時代。在全球經濟秩序演化過程中，中國將扮演更加重要的角色，數字經濟也將成為催化劑。站在內地視角看，數字經濟的發展將通過提升全要素生產力來帶動中國經濟的高質量增長，有效應對來自人口以及土地資源的挑戰。放眼全球，面對複雜的地緣政治、全球疫情後需求收縮等諸多宏觀挑戰，內地數字經濟的加速度發展將為全球經濟的發展帶來新的動能。

紅籌國企 高輪

張怡

被市場稱為「造車新勢力」三強的蔚來汽車(9866)、理想汽車(2015)和小鵬汽車(9868)，近期股價表現都頗見吸睛，反觀傳統車企則有被冷落的味道，但無疑也提供追落後的機會。在傳統車企中估值較為偏低的東風集團(0489)，近年已銳意轉型新能源汽車，加上其具備「中特估」投資價值，觀乎其股價近期也見逐步擺脫頹勢，配合公司頻頻在市場回購，該股後市的上升空間也不妨看高一線。

東風集團日前公布營運數據，5月份汽車產量為14.1萬輛，按年跌8.9%；銷量為16.9萬輛，按年升11.9%。集團首5月累計汽車銷量為76.6萬輛，按年跌22.8%；期內表現最優為基本型乘用車，首5月累計銷量為32.8萬輛，按年跌29.3%，表現較好的是多功能車，累計銷量為3.4萬輛，按年升10.7%。

東風集團較早前發布轉型升級3年行動計劃，其中包括到2024年，將旗下自主乘用車品牌的全線車型實現100%電動化。同時到2025年，其自主乘用車與合資品牌銷量比例也將達1:1，其中新能源汽車銷量將佔自主品牌總銷量50%，也將佔自主品牌乘用車銷量70%。據悉，集團有意通過新能源汽車普及和全面布局，將打造更具市場競爭力和創新性的品牌形象。

繼5月在市場3度回購後，集團6月明顯加大了買入力度，其於6月1日至15日的11個交易日內，除14日沒入市外，其餘時間均有出手回購，最新的一次是本周四(15日)，在市場購入了160萬股，涉資640.28萬元，平均價為4元。

往績市盈率只有3倍東風集團母公司為中央直管特大型汽車企業東風汽車公司，後者持有其66.86%權益。該股昨收4.07元，跌0.04元或0.97%，仍企於多條重要平均線之上。東風集團往績市盈率只有3倍，市賬率0.2倍，相較同業顯得明顯偏低，而其股息率達8.36厘，論回報也具吸引。趁股價走勢改善跟進，中線上望目標為5元關，惟失守50天線支持的3.76元則止蝕。

看好阿里留意購輪14368

阿里巴巴(9988)昨收91.6元，升2.92%；已升穿1個月以來收市高位。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里君購輪(14368)。14368昨收0.111元，其於今年11月21日最後買賣，行使價110.1元，現時溢價26.25%，引伸波幅47.42%，實際槓桿5.58倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

京東財務狀況理想 業務前景平穩



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

京東集團(9618)截至今年3月31日止的首季業績，集團錄得總合併收入達2,430億元(人民幣，下同)，比去年同期增1.4%；而歸屬於普通股股東的淨利潤錄得63億元，比去年轉虧為盈，表現理想。

首先，集團亦有發展其他類型的業務，利用自身現有的數位硬件優勢，相信能比傳統商家走得更遠。

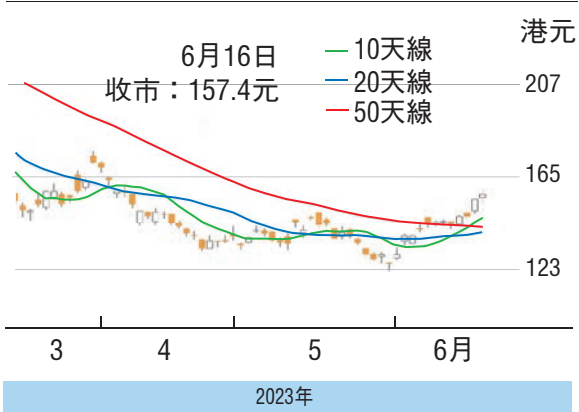
醫療健康業務具增長亮點

京東健康亦有增長亮點，包括在六月與河北省滄州市中心醫院合作搭建的互聯網醫院，成為河北省首批打通在線醫保支付的互聯網醫院，支持用戶使用醫保在線支付例如線上覆診、購藥、送藥到家等醫療健康服務。另外推出「專家在線」、「秒問京醫」、「夜間急診」三項在線問診服務，進一步滿足用戶在不同場景下的就醫需求。集團財務狀況理想，現金流充足，預期集團能繼續運用自己的大數據進行精準促銷、採購管理和控制成本，以及搶佔市場份額提升增長。

除此以外，集團主要提供數字營銷服務，利用自身領先的AI技術

的數字營銷平台，為廣告主提供全面的數字品牌和效果營銷方案，及多種投放效果分析工具。這些方案可助廣告主實現精準投放，提升營銷投入效果，以及讓他們能以高效和便捷的方式管理數字營銷支出。集團成功吸引多國品牌進駐網店，亦加強線上線下的結合，以滿足客戶需求。筆者認為，可考慮於140元(港元，下同)買入，上望

京東集團-S(9618)



158元，跌穿127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



耀才證券研究部總監 植耀輝

大市表現改善 汽車板塊仍不宜高追

未知是否今年港股表現較失色之關係，越來越多投資者/身邊朋友已不再向筆者問港股，而改為美股或日股，最誇張的一位，居然詢問筆者如何投資阿根廷股票！可能大家也會與筆者同樣驚訝，但如果單看今年股市表現，阿根廷股市年初至今升幅已接近一倍！

當然，能有如此極端升幅肯定有原因。事實上，當地政經局勢近年相當波動，而且通脹高得驚人，5月份通脹便達到109%，預期今年年底將進一步升至130%；另外，截至上月底阿根廷披索兌美元亦大跌近三成，為遏止跌勢，當地央行加息至9厘，而且由於通脹嚴重，民眾出外購物須攜帶大量鈔票，央行索性印製2,000面值之披索，但價值亦僅數美元而已。所以單以投資阿根廷股市而言，升幅也未必能抵銷匯率貶值之影響。朋友聽畢後也一笑置之，我想他應該也不會真的有行動吧！

不過近期港股表現又似乎有所改善，繼重上250天線後，恒指昨日更收復兩萬點關口。走勢大落後之科技股在資金追捧下有不俗反彈，內需消費股升幅更為顯著。周初外電已有消息指內地正醞釀推出一籃子刺激經濟措施，由於昨日公布之經濟數據表現大部分均遜預期，推動政策促進經濟復甦以挽回消費者信心便顯得相當重要。這亦可解釋為何數據未見驚喜，但內地及香港股市昨日仍能有不俗表現。當中，汽車板塊涉及眾多產業鏈，對拉動經濟會有較大助力，近期多個省市已陸續推出扶持措施，刺

激個別股份有好表現。但正如筆者一直強調，汽車行業競爭太大，大部分造車新勢力仍處「燒錢」階段，所以仍不建議現水平高追；反而刺激內需相信是政策重中之重，可留意部分與娛樂消費相關之板塊。

績長線看好中遠海能

最後跟進中遠海能(1138)。筆者於3月時曾跟大家分享油運指數創今年新高，但踏入傳統淡季后油運指數出現一輪急跌，較3月時高位一度急挫75%！油運價格如此波動，其中一大原因是與早前OPEC+建議減產有關，皆因減產意味石油運輸需求減少，以及擔心中國進口猶緩。不過過去一星期又出現強勁反彈。特別是中國進口原油運價指數於周二(6月14日)單日急升近三成，中東至寧波(CT1)以及西非至寧波(CT2)之運費更單日暴升近6成。有指是超大型油輪(VLCC)6月底集中出貨，導致運力出現短暫緊張之故。不過正如筆者以往所指，整體運力不足加上憧憬內地經濟復甦之情況下，今年運價將有力再創新高，故筆者仍會繼續視此股為長線投資之選。

(筆者持有中遠海能股份)



滬深股市述評

興證國際

外資大舉掃貨 刺激A股向上

北向周五大幅淨流入105億元(人民幣，下同)，A股再度全線收紅。上證指數收報3,273點，漲0.63%；深證成指收報11,306點，漲1.11%；創業板指收報2,270點，漲1.44%。兩市共成交金額10,677億元，比上一交易日減少46億元。北向資金再度開啟掃貨模式，全天單邊淨買入105.46億元，其中滬股通淨流入42.21億元，深股通淨流入63.25億元。通信、電腦及建築裝飾領漲，公用事業、銀行及百貨零售調整。

美商界大佬密集訪華，北向2日累計淨流入近200億元，反彈持續做好窗口期。今日國家主席習近平會見比爾·蓋茨，疊加上月底，美多位商界大佬如摩根大通CEO吉米·戴蒙、特斯拉CEO馬斯克及花旗銀行CEO簡·弗雷澤等密集訪華，給中美貿易改善帶來想像空間。北向資金近兩日一掃此前匯率壓制頹勢，兩日累計淨流入近200億元。外資連續大手筆掃貨AI+，科創50及創業板指漲1.84%及1.44%，主要寬基再度全線收紅。

創業板指全周大漲5.93%

市場情緒在外資連續買入扭轉做多，前期悲觀預期或釋放，昨日全天下逾3,000股上漲。本周滬指漲1.3%，深成指漲4.75%，創業板指大漲5.93%，深市兩大指數均創年內最佳周表現，大盤在窄幅震盪後迎來難得做多窗口期。目前內地降息及擴內需政策落地中，市場短期風險偏好上升、反彈持續；另隨着去庫存及物價企穩，企業盈利下半年有望明顯改善。在增長預期回穩及寬鬆流動性的宏觀環境下，具備AI+等成長空間領域仍為中短期主線，此外，在短期做多窗口期，可尋找低位賽道如食品飲料、汽車、家電家居的細分反彈機會。

投其所好

英皇證券

港股在100天線見阻力

港股本周表現不錯，一口氣升到二萬點大關。主要有幾個推動因素，首先是市場憧憬內地會加碼推出刺激經濟措施；另外，美國加息周期接近尾聲，資金重新吸納科技股，帶動指數向上行；最後，美國國務卿布林肯即將訪華，市場憧憬中美之間關係有望緩和，帶動大市氣氛。

恒指由月初低位一萬八千點，升至現水平，已接近二萬點，上望阻力100天線

20,162點，周五升至此位置見有阻力。展望短期後市，受惠以上因素，氣氛好轉，恒指相信仍會偏強。

本欄於6月10日及13日，分別出文建議可吸納李寧(2331)及國企內房股。目前已有約一成升幅，建議仍可持有李寧；內房方面，由於升幅已不少，建議開始獲利一部分，其餘的可待內地有相關政策出台時獲利。

www.MW801.com

李寧(2331)

