



港股 透視



葉尚志
第一上海首席策略師

6月28日。港股繼續縮量小幅反彈，恒指漲了20多點，但仍受制於目前19,500點的好淡分水線以下，而大市成交量更是進一步縮減至不足800億元，顯示資金仍處於謹慎觀望狀態，未敢貿然入市。目前，隨著上周英倫銀行加息幅度超预期之後，加上美聯儲官員近日發表偏鷹的言論，都重燃了市場對於美國後續進一步加息的憂慮，要注意情況對全球金融市場有再次帶來震盪的可能。

事實上，美國國債息率倒掛的不正常現象已維持了有11個月時間，近日的倒掛幅度更是擴大至有1%的最高，宜多加注視。走勢上，在恒指未能進一步站回到19,500點以上之前，要注意恒指未可發出回穩的技術信號，市況可能還有盤整以及調整的傾向。

19500點仍是好淡分水線

19,500點水平之前，不宜追貨入市，但如果恒指進一步打低往18,000點甚至以下靠攏的時候，以偏中長線的操作部署來說，將可以是比较合適的長一點的逐步趁低配置水平，我們還是維持這個觀點看法，並且對港股第三季持正面態度。

港股縮量小幅反彈，日內波幅更是收窄至僅200多點，縮量窄幅是短線走向再次展現的前奏，估計在周四期指結算後、周五半年結後，短線走向將會有比較明確展現，可以多加注視。指數股反彈修正了一天後又趨向分化，其中，目前景氣度比較低迷的醫藥相關股持續受壓，中生製藥(1177)跌2.56%，翰森藥業(3692)跌1.69%，都站到恒指成份股最大跌幅榜的前五。

港股通轉為大額淨流入

恒指收盤報19,172點，上升24點

或0.12%。國指收盤報6,521點，上升17點或0.25%。恒生科指收盤報4,002點，上升30點或0.75%。另外，港股主板成交量又再縮降至793億多元，而沽空金額有142.9億元，沽空比例18.03%。

至於升跌股數比例是778：746，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30隻。

港股通在周二出現大額淨流出後轉為大額淨流入，在周三錄得有73億元的淨流入額度，北水近日的進出來得比較激烈。

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

首季營運數據對辦 滔搏獲大行唱好



岑智勇
Doo Financial HK 研究部 主管

周三恒指低開，早市跌至19,019點後反彈，並在11:09升至19,222點後回軟，全日高低位在不足一小時內出現，波幅達203點，成交793.18億元。恒指、國指及恒科指分別升0.12%、0.26%及0.75%。

內需相關股份向好，申洲國際(2313)、海底撈(6882)及安踏體育(2020)分別升2.46%、2.43%及2.39%，是升幅最大的藍籌股。保利文化(3636)獲母公司提私有化建議，每股H股作價8.88港元，較前交易日收市價5元具溢價約

77.6%，保利文化收報8.34元，升66.8%，是全日最大升幅股份。

恒指兩連陽 市況偏好

恒指呈兩連陽走勢，以陽燭「陀螺」收市，但未能升破上日高位及20天平均線。MACD快慢線負差距收窄，走勢改善。全日上升股份818隻，下跌787隻，整體市況偏好。

滔搏(6110)的主要業務為在內地從事運動鞋服產品銷售及向其他零售商出租用於聯營銷售的商業場所。集團早前公布2023/24財政年度第一季度(由2023年3月1日至5月31日)的三個月的運營情況。

期內零售及批發業務的總銷售金額按年同比錄得20%-30%低段增長。在截至2023年5月31日，直營門店毛銷售面積較上一季末減少1.7%，較去年同期減少6.5%。

數據公布後，集團獲大行唱好，

其中有大行指集團3月至5月(2024財年首季)零售銷售同比增長約20%至25%，折扣同比下跌，庫存於5月底同比跌雙位數；新產品的售罄率及庫存賬齡有所改善，均再次確認管理層對2024財年的目標，以及認為國際品牌會重獲市場份額的看法。

管理層表示，今年618促銷活動的表現符合預期，即使6月至至今的銷售較5月有所放緩，但與2019年相比的銷售恢復率則較5月佳；年初至今的銷售額已恢復至2019年的



80%至85%。

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值在同業中間偏高水平，若以22.5倍市盈率作估值，集團的目標價為7.53元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

投資 觀察

A股市場等待更多刺激經濟政策信息



曾永堅
橡盛資本投資總監

A股經過周二彈升後周三再轉平靜，上證綜合指數終盤近無升跌；於3,189點終盤；深成指終盤跌51點或0.47%；創業板指數終盤跌9點或0.44%。滬深兩市成交合計較周二增加至8,880億元(人民幣，下同)。各板塊表現各異，電子信息跌逾2%；傳媒娛樂股跌逾1%；房地產、有色金屬、化工股偏弱；而煤炭股升逾2%；電力股則升逾1%。

人民銀行為維護半年末流動性平穩，昨天開展2,140億元七天期逆回購操作，利率仍持穩於1.9厘。昨天的操作規模為連續第二天縮減，但因到期量低於周二。

據此計算，公開市場單天淨投放回升至690億元。根據路透的數據，本周逆回購到期總額4,160億元，集中於首三天，當中昨天為1,450億元。

另一邊廂，國家統計局發布全國規模以上工業企業實現利潤的數據，5月份相關總額為6,358.1億元，按年下降12.6%，降幅較4月份收窄5.6個百分

點，連續三個月收窄。今年首五個月，規模以上工業企業實現利潤總額2.67萬億元，按年下降18.8%，降幅較首四個月份收窄1.8個百分點。

首五個月，規模以上工業企業中，國有控股企業實現利潤總額9,625.1億元，按年下降17.7%；股份制企業實現利潤總額1.96萬億元，下降20.4%；外商及港澳台商投資企業實現利潤總額6,267.5億元，下降13.6%；私營企業實現利潤總額6,837.8億元，下降21.3%。

內需不足制約企業利潤

在41個工業大類行業中，14個行業利潤總額按年增長，1個行業持平，24個行業下降，2個行業由盈轉虧。按照國家統計局工業統計師的看法，總體看，工業企業利潤延續恢復態勢，但也要看到，外部環境更趨複雜嚴峻，內地需求仍顯不足，制約企業利潤進一步恢復，工業企業效益恢復的基礎仍不牢固。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投 所好

觀望氛圍 港股成交持續偏低

踏入6月尾，這兩天是期指轉倉高峰期，港股擺脫不了悶局情況。恒指收市報19,172點，高低波幅只有203點，成交縮至只有793億元。

造車新勢力表現突出

昨日表現突出的板塊是造車新勢力，當中小鵬汽車(9868)，蔚来

汽車(9866)及理想汽車(2015)分別上升11.8%、7.1%及2.8%。事實上，上周本欄已建議持有這類股份，目前仍可看高一線。策略上可待回調吸納，以8%至10%利潤左右便可獲利。

不過要留意的是，港股市成交有持續低迷的趨勢。上日市場又傳出美國或進一步向中國的

人工智能芯片出口實施新限制措施。

事實上，長線基金最忌不明朗因素，早前股神巴菲特亦表明，減持比亞迪股份(1211)及台積電的原因是擔心地緣政治風險。所以，除非中美關係緩和，否則A股及港股恐仍須折騰。

www.MW801.com

滬深股市 述評

興證國際

滬指探底回升平收 煤電走強

滬指昨日探底回升收平，北向淨流出40.72億元(人民幣，下同)。上證指數收報3,189點，與周二基本持平；深證成指收報10,926點，跌0.47%；創業板指收報2,182點，跌0.44%；兩市共成交金額8,880億元，比上一交易日增加471億元；北向資金淨流出40.72億元。煤炭、公用事業領漲，計算機、通信及傳媒領跌。

季末資金面趨緊，控倉、關注績優及低估值道修復。公用事業板塊第一季利潤總額呈環比、同比雙改善，火電資產體量與盈利能力出現顯著回歸，疊加近日內地多地氣溫持續攀升，電網供電壓力隨之驟增。步入6月迎峰度夏將至，需求預期修復，煤價亦止跌回升。昨日煤炭、電力表現搶眼，多隻個股掀漲。

資金面趨緊 宜控制好倉位

昨日在岸、離岸人民幣兌美元均失守7.24，北向資金淨流出逾40億元。內外資機構未明顯進場情形下，TMT行業整體跌幅居前，計算機、通信及傳媒板塊領跌。同時，AI+午後自發性修復，遊戲、電影等傳媒方向彈性相對較足。目前，季末臨近，短期逆回購收益率逼近4%點位，資金面趨緊。建議控制好倉位基礎上，立足中報業績視角，關注部分業績確定性強的低位賽道修復。



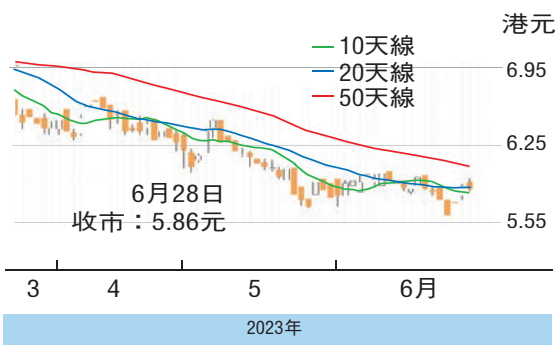
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
滔搏(6110)	7.30	7.53
小鵬汽車(9868)	44.75	
中國水務(0855)	5.86	7.20
華能國電(0902)	4.84	5.28

股市 縱橫

韋君

中國水務(0855)



直飲水業務大增 中國水務可憧憬

港股昨反覆靠穩，燃氣等公用板塊受資金追捧。中國水務(0855)剛公布去年度業績，剔除人民幣貶值因素，盈利實際穩增長，有低吸價值。中國水務為民企，主要在內地與地方政府聯營供水、污水處理等環保兩大業務。目前業務覆蓋20個省、3個直轄市和100多個縣市，服務區的服務人口超過了3,000萬人，綜合水處理能力總規模超過2,000萬立方米/日。自來水供水為集團的核心主業，去年佔總收益約62%。

剔除人民幣貶值 盈利實增4%

集團周二公布2023年3月底止全年業績，純利18.57億元，按年跌1.94%，若剔除人民幣貶值因素，按年增加4.1%；每股盈利1.14元，末期息每股派0.18元，與上年相同。受益於管道直飲水供應業務的快速增長和環保業務的穩定發展，集團實現收益約141.95億元，按年增長9.6%；若剔除人民幣貶值影響，全年度收益按年增加16.4%。毛利增加7.74%至53.46億元。

業績報告顯示，城市供水業務收益87.3億元，按年減少6.3%，主因是年度內疫情末段影響整體安裝及維護工程減少。管道直飲水供應收益13.1億元，按年大增88.9%；環保收益14.1億元，按年升17.5%。

「管道直飲水」是一個管道優質直接飲用水的簡稱，採現代技術過濾自來水深度處理、分制供水、優水優用。性價比優於桶裝水、瓶裝水及過濾器。集團管道直飲水已發展6年，並在2021年開始擴大直飲水範圍，目前已經覆蓋超過100多個縣市，產品項目的數量已經超過4,000個，項目服務約為400萬人，在全國直飲水行業中領先。管理層並表示，集團管道直飲水業務已經具備了起跑優勢，希望未來布局60個城市、3,000萬人口中廣泛鋪開。

另一方面，中國水務在5月初宣布向關連人士李中收購欣旺投資80.32%股權，後者主要用作持有金達0.64%股權，現金代價1,937萬元。金達為公司附屬，主要在內地從事污水處理及排水之經營，原計劃尋找適當時機在一所認可證券交易所獨立上市，惟其後計劃有變。

中國水務昨偏軟，收報5.86元，微跌2仙，成交395萬元。剛公布業績剔除人民幣貶值因素實際上升4.1%，反映集團在去年度大部分時間受疫情影響下仍保持穩增長，特別是管道直飲水業務有快速增長，在今年經濟全面恢復下，集團盈利有望高單位數增長。現價市盈率5.14%，以預測今年盈利增長6%計，6倍市盈率可見7.2元，現水平估值吸引，有收集價值。

紅籌國企 高輪

張怡

電力需求看漲 華能國電可吼

國家電網日前制定重點舉措，加強負荷管理確保電力安全可靠供應，而北方多地高溫持續，亦對電力股有利好支持，當中被視為國企龍頭電力股的華能國電(0902)便以近高位的4.84元報收，升0.14元或2.98%，亦令10天及20天線得以失而復得。由於華能國電較早前公布的首季業績符合市場預期，市場也看好高溫持續對電力的需求前景，在股價向好勢頭已漸形成下，料其後市有力再試年內高位。

業績方面，截至今年3月底止，集團首季營收按年增長0.03%，達652.7億元(人民幣，下同)；歸母淨利潤約22.5億元，按年大幅增長335.3%；扣除非經常性損益的歸母淨利潤約20.1億元，按年增長約242%。淨利增長主要由於煤價同步下降和電價按年上漲共同影響境內電力業務經營增利。以電力板塊劃分，利潤主要貢獻來自風電和光伏，其中風電利潤同比增長27.1%至19.3億元，而火電虧損大幅收窄至0.7億元，2022年同期虧損為32.7億元。

消息上，中央氣象台日前指出從周二(27日)開始至7月初，京津冀、山東等地部分地區將繼續受到高溫炙烤，高溫強度與端午假期相當。中國電力企業聯合會相關負責人近日表示，在正常氣候情況下，預計2023年中國最高用電負荷13.7億千瓦左右，比2022年增加約8,000萬千瓦。受到到峰度夏期間電力供需偏緊影響，市場看好第三月度交易電價及現貨交易電價也有望實現上升，因此華能國電的業績續具改善空間。

就估值而言，華能國電市盈率0.58倍，低於大唐發電(0991)的0.88倍，以及華電國電(1071)的0.95倍。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的5.28元(港元，下同)，惟失守50天線支持的4.68元則止蝕。

看好美團留意購輪17673

美團-W(3690)昨收報127.1元，升0.71%，為表現較佳的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意美團國君購輪(17673)。17673昨收0.12元，其於今年10月16日最後買賣，行售價155.1元，現時溢價26.75%，引伸波幅52.19%，實際槓桿6.27倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。