

# 港股市透視

# 關注內地公布新經濟數據



葉尚志  
第一上海首席策略師

4月8日，港股市震盪整理的行情，雖然港股通在假期後重開，為市場繼續帶來良好的流動性，但是投資者憂慮美聯儲減息時點將進一步押後，情況增加了市場的觀望態度。恒指收市微漲接近10點，連續第三日以16,700點水平來收盤，總體仍處於盤整的發展狀態，而大市成交量在港股通重開後回升至接近1,000億元，恢復至首季的日均水平，相信港股在首季逐步建立起來的盤活狀態仍得以保持，對於第二季可以維持正面樂觀的態度。

品的中國宏橋(1378)，漲4.37%再創年內新高，短線技術超買情況已見嚴重，9日RSI指標上升至90.4，不排除股價有回吐傾向，但估計資源商品股仍將是市場焦點，建議可以關注股價回吐時的吸納機會。

## 港股通第32日出現淨流入

恒指收盤報16,733點，上升9點或0.05%。國指收盤報5,869點，上升5點或0.09%。恒生科指收盤報3,445點，下跌6點或0.18%。另外，港股主板成交量回升至998億多元，而沽空金額有181.2億元，沽空比率回降至18.15%但仍偏高。至於升跌股數比例是895:724，日內漲幅超過13%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有48隻。港股通恢復重開出現第32日淨流入，在周一錄得有逾47億元的淨流入額度。

**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。

## 宏橋超買嚴重宜回吐吸納

港股繼續震盪整理行情，在盤中曾一度上升171點高見16,895點，但其後跟隨A股回落收窄升幅，美聯儲減息預期降溫、以及內地周內將公布一系列最新經濟數據，相信都是市場現時的關注點。

指數股表現分化，其中，從事製造鋁相關產

外圍方面，美國上周公布的經濟數據表現超預期，包括ISM製造業指數回升至50以上的擴張水平、以及非農職位增加了有30.3萬個，加上中東地緣政治局勢緊張刺激油價上升至五個月來的最高水平，估計美國現時通脹仍將難以進一步下壓，市場預期美聯儲6月仍將維持現時利率不變，減息的概率下降至不足50%。

## 資源商品市場開始受關注

在美聯儲減息預期出現進一步降溫下，過去五個月已累升了不少並正處於歷史高位水平的美股和日股，估計有進入調整階段的機會，資

## 股市領航

# 福壽園具增長能力 估值待向上修復



曾永堅  
橡盛資本投資總監

福壽園(1448)屬內地殯葬業民營企業龍頭與行內知名品牌，定位於提供高端殯葬服務，自2013年12月上市以來，大致維持盈利持續增長，且派息金額有增無減。集團一直帶領行業創新與推廣中華民族良好的孝思文化，與時俱進提供適合現今至未來市場需求的優質殯葬服務，屬可作長線投資的增長股份。

集團過去三十年除於內地從事出售墓地、高端殯儀服務與提供墓園維護服務等傳統殯葬業務外，早已通過現代互聯網技術將殯葬服務搬到京東線上商城，包括墓園文化介紹、喪葬用品選購、四季祭掃服務，和先備殯儀套餐等全面線上資訊，令普羅大眾對相關服務內容一目了然。

除此之外，集團因應市場需要與國家政策，早於疫情期間加速推動殯儀服務升級作

數字化。

## 率先開展數字化行業改革

國家「十四五」規劃已提出要推動互聯網融合殯葬服務發展，探索開展遠程告別、網上祭掃等創新模式，為人民大眾提供更方便快捷的殯葬服務。事實上，集團早已走在國家政策之前，跳出傳統框架，開展數字化的行業改革，例如早於2001年推出網上祭掃業務；於2014年將二維碼技術於墓碑應用；並於2020年搭建「福壽雲」平台，藉此提供雲告、雲追思、雲上紀念、數字禮券等線上服務。

隨著內地人口老化急劇加速趨勢，加上社會時代文化的轉變，集團近年將實地園結合金宇宙，推出「慧心谷」數字園區。思孝的後人可為亡親收集影像、圖文、聲音等，建造線上3D紀念館，亦可通過平台進行沉浸式葬禮、智能祭掃、全息影像互動、遠程直播、共祭平台等，打破傳統殯葬受禮儀地域、感覺冷冰等框架。

## 與科大AI團隊組合資公司

近期，根據管理層資訊，福壽園將與科大AI團隊成立合資公司，向前者提供技術支援；此外，亦會於安徽合肥設立數據中心，以存放和整合各地公墓的數據。隨着內地人口老齡化及城市化率提升，殯葬服務消費需求愈益增加，管理層並預計今年收入和盈利將雙增長15%，當中墓園和殯葬服務合共貢獻收入13個百分點，餘下由外部收購所帶動。

福壽園早前發布的2023年業績，收入按年升21%至26.28億元(人民幣，下同)，淨利按年升20.1%至7.91億元，每股淨利為34.8分，派末期股息每股6.86港仙，並首次派發特別股息21.39港仙，故全年合共派37.31港仙，派息比率為98.5%。以股價每股4.82港元計，預期市盈率為10倍左右，估值可望向上修復，12個月目標價6.8港元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 證券分析



## 中泰國際

**聯邦製藥未來收入料將穩增**  
聯邦製藥(3933)2023年營業收入同比增長21.2%至137.4億元(人民幣，下同)，略超我們預期。2023年海外市場中間體與原料藥的需求顯著回升，內地市場需求也逐步回暖，公司中間體與原料藥業務收入分別同比上漲44.9%與23.7%至23.2億元及64.0億元。與此同時，由於動保業務下半年從主要客戶牧原股份獲得更多訂單等原因，公司製劑業務收入同比增加10.2%至50.2億元。由於中間體及原料藥產品價格上漲等原因，公司毛利率從43.8%提高至46.1%。公司銷售費用率從2022年的14.7%降低至11.6%，導致股東淨利潤同比增加70.9%至約27億元，超出預期18.8%。

考慮到2023年收入略超預期，我們將2024年至2025年收入預測分別微升0.05%、2.5%，預計2023-26E收入CAGR為6.9%，基於：1)隨着內地醫藥企業經營環境的逐步回暖，中間體與原料藥終端需求仍有提升空間。

## 胰島素業務收入將重拾增長

2)由於胰島素集採從2022年5月開始實施，2023年該業務收入同比下降4.9%至11.2億元，但是我們應該留意到集採降價後公司胰島素銷

量迅速提升。集採降價的影響在2023年年報中已充分反映，2024年起胰島素業務收入將重拾增長，我們預計胰島素業務收入2023-26E CAGR為11.4%。

## 有望獲牧原公司更多訂單

3)公司動保業務主要客戶牧原股份(002714 CH)為內地著名生豬養殖企業，公司近年來從牧原股份獲得的訂單不斷增加，表明牧原股份認可公司產品，我們認為未來公司有望獲得更多訂單。4)公司研發管線中有多款糖尿病藥物。按照目前的研發及上市申報進度，公司預計拉魯肽、德谷胰島素及司美格魯肽的糖尿病適應症將分別於2024年及25年獲批，如能獲批將為公司收入帶來新的增長點。

考慮到公司2023年銷售費用率下降等，我們將2024年至2025年預測股東淨利潤分別上調21.2%與23%。我們仍然按照7倍2024年預測市盈率定價，目標價上調至11.58港元，評級上調至「買入」。



## 滬深股市述評

## 興證國際

# 節後首日市場調整 報表季宜控制好倉位

寬基指數昨日悉數收陰。截至收盤，上證指數收報3,047點，跌0.72%，深證成指收報9,395點，跌1.57%，創業板指收報1,807點，跌1.81%，兩市共成交金額9,358億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約百億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.18:1，其中漲停59家，較上一交易日增加2家；跌停51家，較上一交易日增加31家。資金面上，北向資金淨流出30.45億元，其中滬股通淨流出15.21億元，深股通淨流出15.24億元。

## 受制外圍股指普遍調整

滬深三大指數普跌，滬指相對強勢，上午一度上漲下午回落，深成指、創指及科創50均是光頭光腳中陰線，與小長假偏空消息面和外圍股指普遍調整直接相關。

首先是美國強勁的就業數據和降息預期弱化，聯儲高官也普遍鷹派發言，年內降息已降至兩三次，美債10年期利率回歸高位；其次，中東地緣政治紛爭添變數，黃金大漲除了去美元化預期外，也是一種避險需求；再次，假期出行旅遊消費同比疫情前仍有增長，地產銷售弱勢地產鏈持續走弱，部分品牌消費如白酒等價格走弱，帶來高消費等消費板塊跳空低開。

而人氣滿滿的有色、黃金資源類大幅衝高回落，其餘如固態電池、存儲、消費電子等表現也拖累人氣，個別公司風險事件導致跌停，報表季業績雷風險大增。4月歷史均比較難操作，仍然強調控制好倉位，對前期強勢熱門主題如光通信、智能駕駛、無人機等核心主線保持關注、逢低配置。

利增長2.2倍至53億元。

## 估值合理 股息率具吸引

現價21.5港元，市盈率大10倍左右，股息率有4.9厘，屬吸引的水平，可以留意。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

www.MW801.com

## 心水股

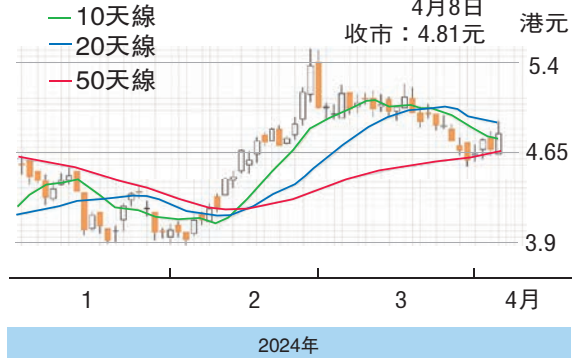
股份	昨收報(元)	目標價(元)
福壽園(1448)	4.93	6.80
中國重汽(3808)	21.50	-
中國水務(0855)	4.81	5.50
中國電力(2380)	3.13	3.54

## 股市縱橫

韋君

## 中國水務(0855)

# 拓深圳直飲水 中國水務可吸



港股昨反覆靠穩，恒指企16,700水平，近期回調的水務、環保、燃氣等公用板塊跑贏大市，中國水務(0855)升逾2%，有完成整固回升走勢，可順勢吸納。中國水務在內地與地方政府合資經營供水業務，在港上市25年，主席兼大股東段傳良(持股28.86%)原在水利部工作，是在本港設立總部的大型民企，目前市值78.5億元，是內地三大上市公司水務龍頭之一。

目前中國水務業務覆蓋超過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。自來水供水為集團的核心主業，收入佔比約為76%。集團在3月份有重大發展公布，其子公司惠州銀龍管道直飲水有限公司與深圳市美好創德醫療科技有限公司簽訂直飲水項目合作協議，該項目將由惠州銀龍為美好創德提供全方位的生產、運維、系統性的直飲水供水服務。

據悉，作為醫療高科技企業，美好創德公司對高品質飲水有着嚴格要求，經過多輪篩選，服務及質量評估，2021年惠州銀龍已與惠州市美好創德醫療科技有限公司達成合作，此次與其總部的深圳美好創德的攜手合作是雙方合作的進一步深化。

深圳正在建設成為中國特色社會主義先行示範區，「管道直飲+」的產業融合發展，打造各行業高品質健康飲水新特色，推動管道直飲水事業高質量發展。「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。此外，在大禹節水北京研發中心，中國水務與大禹節水團股份簽約，共同組建合資公司協議。

## 日資金融機構大手增持

值得一提的是，中國水務的長期第二大股東歐力士株式會社，在2月29日斥資7,593萬元增持1,430萬股(每股均價5.309元)，持股權增至19.75%，反映這家日本金融服務機構極為看好中國直飲水發展前景。

中國水務昨收報4.81元，升0.13元或2.77%，成交1,570萬元。該股於2月大幅上升，由4元急升至3月初5.51元，累升38%，其後回調，至上周4.53元獲承接，昨天重上10天及50天線，呈現整固後回升走勢。現價市盈率4.22倍，預測4.57倍，息率7厘，市賬率0.60倍，估值吸引，可續持有或順勢吸納，上升目標5.50元。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 中國電力具追落後潛力

電力股昨日不乏炒作熱點，尤以三隻國企電股升勢最見凌厲，當中又以華能電力(0902)大漲11.38%最突出。作為紅籌電力股的中國電力(2380)自3月11日創出3.54元的52周高位後，股價近期主要以反覆調整為主，及至上周五退至3.04元重獲承接，該股昨隨同業造好，收報3.13元，升5仙或1.62%，因集團早前公布的去年業績，以及首兩個月的經營數據都符預期，在股價表現仍然落後下，不妨考慮伺機跟進。

業績方面，截至2023年12月底止年度，中國電力收入442.62億元(人民幣，下同)，按年增加1.3%。錄得純利26.6億元，增長7.2%，每股盈利22分。末期息13.2分，上年同期派11分。此外，集團於2月的合併總售電量為907.62萬兆瓦時，較去年同期增加30.42%；而首兩個月的合併總售電量為1,942.44萬兆瓦時，較去年同期增加35.92%。值得一提的是，儘管集團去年水電業務表現未如理想，但得力於轉型新能源業務，致整體盈利維持增長勢頭。

講開又講，中國電力去年7月向控股股東國家電投收購清潔能源業務，交易作價合共為現金107.85億元，當中收購資產包括北京電力的55.15%股權；黑龍江電力、福建電力、山西電力及揭陽前詹風電各100%股權。集團表示，這些資產涉及業務主要是風力發電及光伏發電，發電站遍布內地21個省份，運營總裝機容量約7,532兆瓦；並指交易有助其打造成國家電投旗下清潔能源上市旗艦。

就估值而言，該股往績市盈率12.98倍，市賬率0.92倍，在同業中並不算貴，而息率4.62厘，論股息回報尚算合理。趁股價整固期收集，博反彈目標仍看52周高位的3.54元(港元，下同)，惟失守3元關則止蝕。

## 看好比亞迪留意購輪22130

福建省出臺獎補政策促汽車消費，多隻新能源汽車見跑出，當中比亞迪股份(1211)重返200關之上，收報202元，升4.1元或2.07%。若看好比亞迪後市表現，可留意比亞迪匯豐購輪(22130)。22130昨收0.086元，其於2024年9月19日最後買賣，行使價241元，兌換率為0.01，現時溢價23.56%，引伸波幅39.12%，實際槓桿6.85倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 投機所好

# 重型機械設備股受捧 留意重汽

港股周一繼續反覆上落，整體指數變動不大。全日高低波幅只有315點。恒指收市微升9點，報16,733點，成交有998.71億元。A股偏軟，深證成指下跌1.6%；上證綜指跌0.7%。

大市悶局待變，但部分板塊表現亮麗。重型機械設備股近日開始跑贏大市。當中國重汽

(3808)昨日微升，走勢開始改善。股價近日蘊釀突破橫行區，短期阻力在2月26日即市高位22.8元。若能成功突破將有力挑戰歷史高點26.35元。

基本因素和估值方面，公司去年營業額大增43.9%至855億元(人民幣，下同)，股東應佔溢