

港股 透視

港股回吐 仍有望試高



葉尚志
第一上海首席策略師

5月7日，在連升十日累升接近2,400點後，港股出現回吐，但跌幅不大，相信近期由資金流入推動的升勢未有受到嚴重破壞。然而，我們對於恒指已正在逐步進入階段性偏高水平看法維持不變。恒指跌了接近100點，以貼近18,500點水平收盤，而大市成交量保持暢旺，錄得逾1,100億元，仍高於4月的日均成交量，顯示資金流入的市況現階段仍未有改觀。

事實上，港股本週這一波資金流入的推動市況，始於4月份，緣於外圍股市出現調整格局，也建基於港股的低估值(恒指預期市盈率只有9倍多)，加上國務院印發了資本市場的新「國九條」，而中證監也公布了5項資本市場對港合作新措施，都是促使資金回流港股以及增強市場信心的消息因素。

市場總體沽壓未見放大

從過往經驗所得，資金流入是推動股市的最大源動力，因此，港股能否延續保持在資金流入的市況階段，大市成交量目前的增減變化將會是我們判斷時的重要觀察指標之一。港股出現先衝高後回吐的走勢表現，在開盤初段創出新高位18,638點後開始回吐，但總體沽壓未見放大加劇，而走勢上，18,200至18,400點區間可以是恒指目前的初步承接區，守穩其上，可望保持短期繼續試高的勢頭。

美團暫以升後回調看待

指數股持續分化表現，其中，聯想集團(0992)放量漲2.6%，是恒指成份股最大漲幅榜的第三名，全球首季個人電腦出貨量按年增長1.5%，為兩年來首次錄得增長，相信是刺激推

動股價的消息。另一方面，本輪升勢漲火車頭之一的美團-W(3690)，股價下跌3.99%至115.5元收盤，暫時可以升後回吐來看待，技術支持位見於108元。

港股通第50日現淨流入

恒指收盤報18,479點，下跌99點或0.53%。國指收盤報6,527點，下跌46點或0.69%。恒生科指收盤報3,923點，下跌85點或2.12%。另外，港股本板成交量有1,134億多元，而沽空金額有171.6億元，沽空比率回落至15.13%。至於升跌股數比例是812:809，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36隻。港股通第50日出現淨流入，在周二錄得逾21億元的淨流入額度。

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。

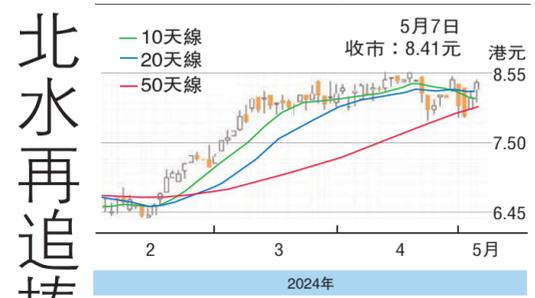
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
長江基建(1038)	45.15	-
華潤啤酒(0291)	37.90	-
新華文軒(0811)	8.41	8.60
中煤能源(1898)	8.16	9.26

股市縱橫

韋君

新華文軒(0811)



北水再追捧 新華文軒走強

港股昨小幅回調，績優個股續受追捧，新華文軒(0811)獲北水追捧再現上升，可續留意。新華文軒在港上市16周年，A+H股市值約192.4億元，四川新華出版發行集團持股48.05%。集團以四川為大本營，輻射全國，旗下擁有11家圖書出版單位、13個報刊品牌打造內容產業精品，覆蓋四川省150多家道零售直營門店。

新華文軒在上周公布今年首季業績，營業收入為24.74億元(人民幣，下同)，按年增長7.04%。歸屬於上市公司股東淨利潤2.06億元，按年增長3.33%。每股盈利0.17元。集團2023年12月底止全年度業績，股東應佔溢利15.79億元，按年升13.06%；每股盈利1.28元，末期息每股派0.4元(5月23日除息，7月19日派息)。

AI再度加速助降本增效

去年AI再度加速，ChatGPT記憶功能測試和視頻生成模型Sora發布後，迎來數字媒體行業新發展。受益於全球生成式AI持續發展，文生圖/視頻/音樂/代碼等多方面應用的迭代更新有望長期給諸多行業帶來降本增效。

新華文軒提供圖書、報刊、音像製品及數字產品等出版物的編輯和出版；並提供中小學教育信息化及教育裝備服務，在生成式AI創新產品下，集團擁有優質資源而具發展潛力。事實上，集團去年底向四川新華出版發行集團收購四川文軒在線電子商務17%股權，代價為3,476.84萬元。

季績公布前後適逢內地五一長假期，新華文軒呈現高位回調，自8.60元(港元，下同)回調至7.84元獲承接。本周北水重來，帶動股價回升，並扭轉了近期「死亡交叉」的走勢。該股昨收報8.41元，升0.23元或2.8%，成交1,630萬元。

該股一舉收復20天及50天線，走勢改善。現價市盈率5.99倍，息率7.5厘，市賬率0.72倍，相較A股現價市盈率11.2倍、市賬率1.35倍，港市股價大偏低成為北水收集誘因。在數字生成AI方興未艾下，估值具上升空間，留意8.60元的52周高位能否突破，並以10天線8.16元止蝕作為短線買賣策略。

紅籌國企 高輪

張怡

中煤盈利穩增可期有利反彈

港股經過一口氣連升10日後，股指昨日終現回氣行情，惟收市跌不足百點，可見沽壓依然不大。大市上升動力有所放緩，但炒股炒市仍為市場特色，觀乎煤炭股整體表現便見不俗。事實上，煤炭龍頭股的中煤神華(1088)便再創2011年8月初以來高位，以近高位的33.9元報收，升0.35元或1.04%。中國神華日前公布的首季度淨利潤跌14.1%，但就優於市場預期，成為股價得以反覆走高的動力所在。

在三隻國企煤炭股中估值較為偏低的中煤能源(1898)，股價昨日亦見受捧，收報8.16元，升0.14元或1.75%，維持穩於多條重要平均線之上。儘管中煤日前公布的首季業績倒退幅度較大，但也符合市場預期，在估值仍然偏低下，該股料仍具追落後潛力。

業績方面，截至2024年3月31日止首季，中煤實現營業收入453.94億(人民幣，下同)，按年下降23.3%。歸屬股東淨利潤49.69億元，按年下降30.5%，主要是受到煤炭銷售價格下跌，以及參股公司投資收益減少等影響；每股收益37分。

中信證券的研究報告指出，中煤未來煤炭產量仍有望增加，煤化工、電力業務等新項目建設穩步推進，公司盈利穩健增長可期，加上央企市值管理考核政策的催化。中信證券維持對中煤2024年至2026年的每股盈利預測為1.51元、1.49元及1.55元。該行認為，公司估值擁有進一步提升空間，將其H股目標價定在10元(港元，下同)，維持「買入」評級。

就估值而言，中煤持續市盈率4.9倍，市賬率0.69倍，在同業中仍然偏低。此外，該股股息率5.94厘，論股息回報也屬合理。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為52周高位的9.26元，惟失守50天線支持的7.97元則止蝕。

中移動靠穩 看好吡購輪24474

中移動(0941)較早前公布的今年首季業績符合市場預期，新5G網絡及寬頻上客步入正軌，市場反應維持正面。該股昨逆市靠穩，收報69.8元，升0.22%。若繼續看好中移動後市表現，可留意中移動君購輪(24474)。24474昨收0.148元，其於2024年12月13日最後買價，行售價76.93元，兌換率為0.1，現時溢價12.34%，引伸波幅24.8%，實際槓桿10.48倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

股市領航

華資中資紛拓海外市場 促進共同發展



黃敏碩
註冊財務策劃師協會會長

中共中央政治局上月底召開會議，指出要堅定不移深化改革擴大開放，建設全國統一大市場，完善市場經濟基礎制度，要積極擴大中間品、服務、數字及跨境電商出口，支持民營企業拓展海外市場，加大力度吸引和利用外資。

近期多個企業成功開拓海外市場，像比亞迪股份(1211)近年積極進駐東南亞、美洲、歐洲等地區。集團於去年第4季的純電動車型銷量，總計為52.6萬輛，超越電動車生產商「始祖」Tesla，成為全球最大電動車製造商。隨着比亞迪於全球市場地位不斷提升，有助內地在全世界汽車市場上展現實力。

中遠海運海外收入佔72%

中遠海運國際(0517)為集裝箱航運服務供應

商，集團於海外市場取得亮眼成績。集團去年整體收入約錄得1,700億元人民幣，當中美洲、歐洲及中國內地以外的亞太區之營業收入達1,200億元人民幣，佔整體收入的72%。中海油(0883)為海上原油及天然氣生產商，也是世界最大獨立油氣勘探開發商之一。集團剛公布本年度首季業績，創季度業績新高。現時其資產遍及全球20多個國家及地區，包括澳洲、阿根廷、美國、加拿大、英國及巴西等。去年集團海外油氣資產，佔油氣總資產約45%，而海外淨儲量和海外淨產量，佔比分別約四成及三成。

長江基建(1038)為香港企業拓展海外市場的成功例子，其自上市以來股息連年增長。集團剛宣布彩拍長實(1113)及電能(0006)，以74億港元成功收購北愛爾蘭最大配氣網絡Phoenix Energy。據悉是次收購能為長江基建帶來可觀的雙倍回報，並能為其持續提供經常性溢利。集團現時於中國內地、中國香港、英國、澳洲、歐洲、新西蘭及加拿大皆有業

務，其多元化業務範疇涵蓋能源基建、交通基建、水處理基建、廢物管理、轉廢為能、屋宇服務基建及基建相關業務。集團來自中國內地及中國香港業務利潤貢獻，僅佔整體的1%。集團現時環球投資組合營運得宜，為其帶來可觀利潤，且連年增派股息予股東。

長江基建資產回報續增

展望未來兩三年，集團料仍具保持增加每股派息的能力。首先英國為集團收入最主要來源地，並為其純利貢獻近半，而英國在去年12月中宣布的監管重置，為集團於當地業務掃除不明朗因素。另據英國天然氣及電力市場監管機構(OFGEM)在去年12月公布的價格管制文件，預期長江基建相關資產的資產回報率(ROA)，有潛力由3%提升到介乎4.2%至4.3%，中線前景可取宜收息。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資觀察

內地四月服務業景氣維持擴張



曾永堅
橡盛資本投資總監

受惠內外需求持續向好的拉動，除4月份官方及財新分別編制的中國製造業採購經理指數(PMI)表現不俗外，當月中國服務業景氣度維持擴張，不過，增長速度略有放緩。4月財新中國服務業PMI降至52.5，較3月下跌0.2個百分點，但仍屬連續十六個月處於擴張區間。

若結合4月份財新中國製造業PMI上升0.3個百分點至51.4，續創去年3月以來新高。在製造業的帶動下，4月綜合PMI上升0.1個百分點至52.8，創出去年6月以來最高水平，顯示內地整體企業生產經營活動加快擴張步伐。

受惠內外需求基本面轉強

按4月的財新中國服務業PMI分項數據顯示，服務業供需兩旺，當月經營活動指數和新訂單指數持續高於盛衰分界線，當中新訂單指數、新出口訂單指數於擴張區間小幅上升，分別創去年

6月、7月以來新高。受訪企業表示，需求基本面轉強，疊加業務拓展，帶動新業務量增長；海外市況改善，旅遊活動增加，出口銷售也隨之上升。

美中不足的是，需求改善的影響暫未體現於就業市場，服務業就業指數連續三個月處於收縮區間，兼且4月份下行自去年以來最低水平。雖然當月用工減少，服務業企業尚有餘力處理積壓訂單，積壓工作量指數小幅上升，但仍低於盛衰分界線。

由於原料、能源、用工成本增加，4月服務業投入品價格指數於擴張區間微升；服務業企業提高銷售價格以應對成本上漲的壓力，當月服務業銷售價格指數拾升，已連續三個月高於盛衰分界線。隨着市況改善，服務業企業信心持續增長，4月經營預期指數高於盛衰分界線並

且有所上揚，但相對長期平均值依然偏低。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

滬指縮量震盪 高低切換頻繁演繹

截至收盤，上證指數收報3,145點，漲0.22%，深證成指收報9,771點，跌0.08%，創業板指收報1,893點，跌0.14%，兩市共成交金額9,727億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約400億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.52:1，其中漲停65家，較上一交易日減少40家；跌停57家，較上一交易日減少11家。資金面上，北向資金淨流出21.40億元，其中滬股通淨流出3.51億元，深股通淨流出17.89億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,279.35億元，較前一交易日增加158.76億元。

指數波動不大 高見3150遇阻

滬深兩市節後放量普漲後成交難以持續放大，兩市成交縮減至萬億元以下，指數波動不大，但滬指摸至新高3,151點，北向資金最大淨出時超30億元，存量市下北向的邊際定價影響力顯現。

盤面上，人氣漲價股停牌核查，影響化工等漲價概念一度高開回落，通信、光模塊以及家電等前期強勢股上升動能減弱，低位軍工、化工接力，講的還是邏輯主線疊加高低切換。

市場圍繞今年新質生產力方向的低空經濟、量子通信、合成生物以及商業航天作板塊輪動，在低空、合成生物等休整時，商業航天大爆發，可關注其中低位標的，此外合成生物方向的漲價如各種維生素等仍可關注。

外圍美股反彈修復，歐洲也基本明確6月開啟降息，歐洲三大指數強勢衝高，當前主要跟蹤回流資金的持續性，對H股、A股仍可保持多頭思維，立足增量資金風格偏好，布局寧組合、茅指數中的低位品種，如醫藥生物、電新、食品飲料以及化工漲價概念等，逢低布局。

凱基亞洲

分點至40.2%。股東應佔溢利為51.5億元，同比增長18.6%，稅後利潤率為13.2%，同比提升0.9個百分點。

高端化持續助改善成本

展望2024年，預計高端化持續，加上之前澳麥「雙反」取消(原產於澳洲的進口大麥徵收反傾銷稅和反補貼稅)，成本端可見邊際改善，將進一步帶動啤酒業務盈利能力提高。

另外，內地餐飲業景氣修復，啤酒行業有望受益。

景氣回暖 潤啤盈利能力提高

華潤啤酒(0291)2023年啤酒業務錄得營業額368.7億元(人民幣，下同)，同比增長4.5%。其中銷量實現11.15億萬千升，同比微升0.5%，平均銷售單價為每千升3,306元，同比增長4%，營業額及銷售單價提高主要由產品結構升級所致。

潤啤於年報中強調，公司持續推進「決勝高端」戰略落地，通過各類主題推廣和渠道營銷

活動，繼續培育與推廣各重點高端品牌。2023年次高端及以上產品銷量為2.5億萬千升，同比增長18.9%，佔整體銷量比重為22.4%，同比提升3.5百分點，其中雪花純生、老雪、紅爵等銷量預計同比均實現雙位數快速增長，喜力實現同比大幅增長60%。

產品結構持續升級，疊加部分包裝物的成本下降，啤酒業務的毛利率較2022年上升1.7個百