

# 港股

# 成交續降 港股動能減弱



葉尚志  
第一上海首席策略師

5月20日，港股保持高位運行的狀態發展，但是在市成交量呈現回降跡象下，要注意短期動能有正在減弱的可能。恒指連升第三日再漲80多點，以19,600點水平來收盤，而大市成交量仍錄得逾1,500億元，保持暢旺高企，但比對上週四出現的逾2,000億元日成交量，已有逐步回降的跡象。值得注意的是，在恒指已連升四周、累升幅度達到接近3,500點的情況下，港股現時的技術性超買狀態已見嚴重，升後回吐調整的要求是來得比較強烈的。

技術上，恒指的9日RSI指標仍高企於85.85，並且呈現出頂背馳的走勢，顯示恒指已有進入短線尋頂的可能，估計要一舉升穿20,000點並站穩其上會有難度，而10日線(最新報18,962點)可以是現時的跟隨性支持位，不容有失，否則回吐調整走勢將有明顯展現的機會。

## 前期領漲主力未見突破

港股跟隨A股繼續試高但縮量，在盤中曾一度上升152點高見19,706點，再創9個月來的新高，但是前期領漲主力如港交所(0388)、騰訊(0700)以及美團-W(3690)，股價走勢都未能配合進一步向上突破。

## 內房股急升後紛現回吐

另一方面，近日受政策支持力度加大而出現集體急升的內房股，依然是市場目前的焦點，但普遍呈現回吐，中國海外(0688)、龍湖集團(0960)和華潤置地(1109)，日內跌幅介乎0.3%至1.7%不等。

## 指數股分化 炒股唔炒市

指數股繼續分化表現，市場開始有炒股不炒

市的操作，其中，落後股逐步獲得資金加大關注，在3月中曾傳出有意私有化的李寧(2331)，股價放量漲了7.27%，是漲幅最大的恒指成份股。

另外，在地緣政治局勢持續緊張下，紐約期金再次向上突破創新高，消息對金礦股帶來新一輪刺激，紫金礦業(2899)出現跳升漲4.9%。恒指收盤報19,636點，上升83點或0.42%。國指收盤報6,965點，上升30點或0.43%。恒生科指收盤報4,135點，上升23點或0.55%。另外，港股主板成交量有1,564億多元，而沽空金額有229.7億元，沽空比例14.68%。

至於升跌股數比例是1,059:718，日內漲幅超過15%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有38隻。港股通第三日出現淨流入，在周一錄得接近25億元的淨流入額度。

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。

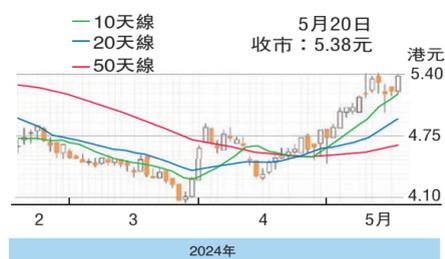
# 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
京東集團(9618)	136.80	162.00
紫金礦業(2899)	19.66	-
中遠海運港口(1199)	5.38	6.50
商湯-W(0020)	1.57	2.00

## 股市縱橫

韋君

## 中遠海運港口(1199)



# 中遠海運港口上試高位

5月20日 收市：5.38元

港股持續強勢，中俄合作拓展東北亞經濟，港口板塊續受資金追捧，中遠海運港口(1199)升逾3%，有望上試52周高位，可留意。中遠海運港口在港上市20周年，市值191.7億元。中遠海運控股(1919)持有68.06%股權，為國有企業。

集團主要從事碼頭及相關業務。2023年底，集團總吞吐量1.357億標準箱。中國地區總吞吐量上升4.8%至1.03億標準箱，佔集團總吞吐量75.9%。海外地區總吞吐量增加3.1%至3,274標準箱，佔集團總吞吐量24.1%，其中SDP阿布拉比碼頭的吞吐量上升32.8%至135萬標準箱。首季業績顯示，SDP阿布拉比碼頭的吞吐量保持大幅增長勢頭，達到43萬標準箱，按年增52.6%。

中遠海運港口今年首季業績增長持續，收入按年上升1.4%至3.33億美元，純利按年升0.6%至6,287.8萬美元，每股基本盈利1.76美仙。資料顯示，2023年度純利增長6.4%至3.25億美元。

## 東北亞經濟增添動力

上週中俄發表聯合聲明，深度合作發展東北亞及遠東經濟，勢必拉動東北亞物流增長，已布局東北亞海運的青島港(6198)將增添動力，而中遠海運港口於2017年以總代價57.9億元人民幣入股青島港16.82%股權，目前已增至17.1%，將可透過青島港進一步拓展東北亞海運業務，成為盈利增長點。

高盛5月初發表報告指出，中遠海運港口首季淨利大致符合該行按年升1%預測，首季總吞吐量按年增長10%，超過內地吞吐量按年增長6%水平。管理層認為是由於海外需求觸底反彈，並進入補庫存周期。此外，該行認為中遠海運港口受紅海地區事件影響，導致希臘比雷埃夫斯港(Piraeus)吞吐量和利潤受壓。至於內地吞吐量增長被平均售價下降所抵銷。

該行微升中遠海運港口目標價，由6.5元上調至6.6元。中遠海運港口昨收報5.38元，升0.16元或3.06%，成交4,730萬元。4月底季績公布後股價回調至4.46元獲承接，近日隨大市上升，挑戰今年1月初5.81元高位。該股現價市盈率7.38倍，息率5.4厘，市賬率只有0.43倍，遠低於青島港的0.84倍，亦略低於招商局港口(0144)的0.48倍，反映集團估值偏低。

從技術走勢來看，該股自3月底的52周低位4.05元反彈，目前處於頭肩底上升形態，近日呈現黃金交叉走勢，可順勢跟進，上望6.50元，跌穿4.90止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 板塊受關注 商湯可擴升勢

商湯昨日連升第3個交易日，股價已企於去年8月初以來的高位。市況向好，有利市場尋寶熱升溫。事實上，商湯(0020)昨日再見發力炒上，收報1.57元，升0.17元或12.14%，為升幅最大的國指和科指成份股。商湯於本月初攀高至1.77元水平遇阻，經過多日來的整固，短期似有再度發力之勢。基於市場對人工智能板塊的前景抱有信心，該股後市的上升空間也不妨看高一線。

商湯近期股價發力熱炒，主要是其在人工智慧領域的創新成果和技術實力備受市場認可有關。集團早前發布了「日日新SenseNova5.0」大模型，該模型的綜合性能全面對標GPT-4 Turbo，並在主流客觀評測中取得領先或超越的成績。這項成就不僅展現了商湯在多模態能力上的大幅提升，更凸顯了其在人工智慧領域的領先地位。此外，商湯較早前也在北京車展上發布了更強大的下一代自動駕駛技術DriveAGI，進一步彰顯了其在自動駕駛領域的創新實力。

另外，據商湯科技官微發布的消息顯示，中國電信上海公司日前召開發布會，發布全球最大新型城域網，也是內地首個實現「全城上雲」的城市級雲網「智雲上海」。同時，「智雲上海生態聯盟」正式成立，商湯科技與中國電信上海公司達成戰略合作，與產業鏈上下游合作夥伴共同加入「智雲上海」生態圈，打造上海城市能級提升的數字底座。國泰君安較早前發表的研究報告指出，商湯前瞻性打造內地領先的AI算力設施SenseCore大裝置，能夠支撐萬億參數大模型全生命周期生產；日日新大模型疊代迅速，性能可比肩GPT-4 Turbo等海外主流大模型產品；同時公司率先構建了業界領先的可用於筆記本電腦、智能手機等終端的小模型，並推動文生圖大模型和文生視頻大模型成熟，未來AI終端及多模態大模型需求的釋放有望推動公司業務超預期增長。該行首次覆蓋商湯予評級「增持」，目標價2.25元。

若股價短期可以上破1.77元阻力位，下一個目標將上移至2元關，惟宜以失守20天線支持的1.29元止蝕。

## 看好中海油留意購輪23915

中海油(0883)昨升勢也見不俗，收報19.66元，升1.55%。若看好該股後市攀高行情，可留意海油花旗購輪(23915)。23915昨收0.154元，其於2024年9月16日最後買賣，行使價20.75元，現時溢價9.46%，引伸波幅36.85%，實際槓桿8.4倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

# 京東集團維持競爭優勢可長線投資



曾永堅  
橡盛資本投資總監

京東集團(9618)第一季收入符合市場預期，主要受惠降本增效措施發揮的成效，而集團的非公認會計準則淨利潤增長則給予市場驚喜。因京東超市類別商品銷售好轉，預計將成為集團未來的主要增長動力，此外，內地今年內將積極推動的家電「以舊換新」政策亦將持續對京東的銷售表現帶來正面影響，故預期市場將繼續偏向調京東集團估價，繼而有利股價未來一個月的表現。

京東集團今年首季收入按年增7%至2,600億元(人民幣，下同)，非公認會計準則淨利潤達89億元，按年增17.2%，遠優於市場的預期表現。集團首季毛利按年增10.4%至398億元，毛利率15.3%，大致符合市場預期的15.4%；履約毛利率8.8%，按季升0.2個百分點。因受收入增長，同時S&M(市場銷售)和

G&A(一般費用與行政費用)等開支低於市場預期，故帶動非公認會計準則經營淨利達89億元，但部分仍受履約開支較高所影響。

## 毛利率第二季可續提高

細探京東集團首季盈利表現較市場預期強勁，因一般商品增長錄重新加速動力，當中電子產品堅實增長，反映京東集團於核心品類方面持續享領導地位的護城河優勢。此外，京東電商平台的多方面深化戰略，帶動用戶體驗提升，成為促進商品交易總額(GMV)及盈利能力改善的關鍵因素。

對此，預料京東集團今年第二季毛利率將可進一步提高，而集團完善產品組合可抵消更低的免費送貨門檻所帶來的新增配送成本。首季京東集團零售收入按年增長7%。一般商品及其他收入增長9%，這得益於超市、時尚和家居用品收入的增長超出市場預期，也快於電子產品和家用電器收入5%的按年增長。

根據管理層資訊，集團超市類商品強勁復甦，隨着京東集團拓寬供應，降低採購成

本，並讓利于消費者，超市類別顯著增長，該公司正在探索客制化開發新產品等多種措施，為消費者提供更高品質產品、更具競爭力價格及更優質服務，對全年超市商品保持增長勢頭抱有信心，並相信這領域屬當前集團整體增長的關鍵驅動力。

## 受惠內地以舊換新政策

此外，管理層表示中國政府的以舊換新政策帶動家電銷售於2023年貢獻京東集團整體家電銷售的中高位數，但該政策對於今年首季銷售表現的影響則有限。

不過，因筆者預期內地政府今年內將積極推行以舊換新的家電政策來促進整體消費，以激活內需推動整體經濟增長。未來內地地方政府實際執行或支持推進家電產業政策，將成為催化京東集團股價表現的正面因素之一。以香港每股134港元計，預期市盈率10倍左右，建議長線投資，12個月目標價162港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

## 基金觀點

惠理基金首席投資總監 - 多元資產投資 鍾慧欣

# 資金流向有利港股及A股

隨著美國股市調整，亞洲的資金流由日本、中國台灣及印度等貝塔系數較高的市場轉向估值吸引的中國香港及中國A股市場。其他地區方面，由於美國利率長期高企以及美元走強，東南亞市場面臨一定壓力。全球各地的各種地緣政治風險亦繼續是整個亞洲區的主要阻力，尤其是中東地緣政治緊張局勢加劇。

由於通脹仍較最初預期的更加持久，市場進一步調整減息預期至少於兩次。儘管聯儲局已向市場保證不會進一步加息，但由於聯儲局指出近期在降低通脹方面未有太大進展，預計減息將推遲至今年較後時間。因此，國債收益率已由近期高位回落，但我們預計收益率將在當前水平附近維持更長時間。首次減息可能要在大選後才會發生。此外，由於經濟疲弱的跡象，美國股市可能頂多只會橫行整固。

最近支持房地產市場的政策以及政治局會議釋出的促進增長信號帶動市場上升。然而，在升上15%之後，港股及A股市場或會暫時休整，投資者將重新關注基本因素及經濟數據。

外資重新流入，並憧憬有更多利好增長的政策及改革推出。公司盈利已觸底，但尚未向上修正。多間公司亦已增派股息，以提高股本回報率，並恢復投資者信心。目前市場平均派息率超過40%。然而，在政治局會議舉行後，市場或會暫時休整，等待更多長倉外國投資者向市場投入更多資金。

新興市場股市受制強美元

儘管商品價格上升利好新興市場中依賴商品的國家，但強勢的美元限制了新興市場股市的上升空間。近期中東地緣政治緊張局勢加劇亦構成風險。由於美國通脹更加持久，美國國債收益率可能會維持在目前的水平附近。投資者在延長存續期方面變得更加謹慎。由於息差已經處於極窄水平，亞洲投資級別債券仍將主要用於套利。

由於市場在過去數月追捧高收益債券，甚至部分內地房地產債券亦有所上升，我們認為市場此後將會暫時休整。許多債券的價格已升至95美分以上，甚至已超過面值，息差已大幅收窄。考慮到宏觀環境疲弱，尤其是印尼，投資者可能面臨挑戰。

## 黃金續對沖地緣政治風險

由於目前中東緊張局勢加劇，金價再次升穿歷史高位。除了地緣政治憂慮外，投資者亦擔心去美元化趨勢。然而，由於升勢非常迅速，因此類似於前幾輪升勢，市場即將出現調整。儘管如此，中長線而言，黃金仍然是對沖地緣政治風險的理想工具。(摘錄)

## 投其所好

# 憧憬減息 有色金屬股全線大漲

港股昨日在高位整固，收市上升83點，報19,636點，成交縮減至只有1,564.77億元。值得留意的是，一眾有色金屬股表現出眾，白銀升至32.5美元水平，創11年半新高；金價跟隨繼續破頂，升至2,440美元水平。

事實上，本欄於3月5日曾建議吸納SPDR黃金ETF(2840)，當時金價只在2,100美元水平。主要原因是憧憬美國年內會開始減息。黃金短期似乎仍未見頂，有貨者可以繼續持有。

## 宜候回調時吸納龍頭股

昨日資源股也全線造好，當中紫金(2899)升

## 滬深股市 述評

興證國際

# 順周期領漲大盤 兩市漲多跌少

滬深兩市寬基指數昨日普漲，唯科創50收跌。截至收盤，上證指數收報3,171點，漲0.54%，深證成指收報9,751點，漲0.43%，創業板指收報1,876點，漲0.59%，兩市成交金額共9,980億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加超千億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.18:1，其中漲停54家，較上一交易日減少42家；跌停45家，較上一交易日增加26家。

## 樓市政策大轉向提振市場

滬深兩市放量收漲，滬指及上證50等大盤成份指數收盤仍保留當日跳空缺口，漲價、順周期等成人氣帶動主線行業。上週地產重啟政策多箭齊發，地產實質銷售量價數據仍需跟蹤，但政策大轉向對市場情緒極大提振，部分明星股已底部大幅修復，短期謹慎追高，昨日整個房地產板塊除盤中脈衝外，表現相對不如預期。

反而，銅鋁黃金及煤炭等上游資源大幅領漲，一方面是地產保交樓、去庫存帶動上游產業鏈以及家裝等需求回升，另一方面，外圍地緣不確定性因素以及美聯儲降息預期上升，黃金期現貨均創出新高，以及錫銅逼空式上漲等，外加內地長期特別國債發行、部分公用事業收費提價，昨日暗線漲價、通脹主線成為人氣情緒集羣方向，包括豬雞產業、小金屬等均在內。

信創、玻璃基板以及AI算力等也有表現，地產鏈的建材、家居在上週五領漲後明顯調整，後續表現取決於房地產成交量的表現，地產後產業鏈最終受益於商品房以及收儲等的成交規模。

就大盤而言，滬指小缺口既顯示市場強勢同時短期有回補需求，指數仍是窄幅震盪格局，關注出海、紅利、新質生產力等主線框架，包括上游順周期、豬雞、電子、通信、合成生物、航天軍工等行業方向，逢低布局。

## 英皇證券

4.8%；江銅(0358)升5.4%；五礦資源(1208)升7.4%；中國有色金屬(1258)升4.9%。

以上礦股業普遍也有經營金銀銅等多樣業務，進取者可在回調時買入紫金等龍頭礦業股。

(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