

# 股市 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

# 港股短期波動性風險未過

5月30日，港股市指結算日繼續下跌調整的行情，恒指連跌了第三日再跌近250點，以18,200點水平來收盤，由於已初步跌穿了早前指出的圖表技術支持位18,290點，要注意短期盤面弱勢仍有進一步加劇的機會，短期波動性風險仍未過去。另一方面，大市成交量也總算能夠保持足夠充裕，錄得逾1,200億元，高於去年的日均1,050億元，情況顯示資金參與度積極性未有明顯減退，有助提升港股在下跌回探時的承接力。

估計這一波從19,700點水平展開的下跌調整，將找到比較有力的支持位置水平，而恒指的50天和250天線目前正交匯於17,600點水平，因此，17,600點可以視為現時短期支持位所在。

## 支持內房政策成效待觀察

盤面上，在近期互聯網龍頭出現領跌後，內房股的回吐壓力亦見加劇，其中，焦點股之一的萬科(2202)走了一波六連跌，再跌4.02%至5.49元收盤。事實上，提振支持房地產各項政策在本月中已密集聚焦出，包括國務院提

出允許地方政府以合理價收購商品房作保障性住房、人行取消首套及二套房個人貸款利率全國下限、以及調降首套及二套房首付比例等等，而各省市地區亦已根據指引落實執行，相信市場正在觀察政策落地後的成效結果，市場信心在恢復的過程當中。

## 好淡水線下移至18500

港股再現低開低走，在盤中曾一度下跌314點低見18,163點，但是在低位的彈性依然未見增強，目前的好淡水線可以從18,800點下移到18,500點，宜盡快返回其上，否則仍有進一

步下探的傾向。指數股繼續普跌的狀態，其中，前期領漲火車頭之一的美團-W(3690)持續放量大跌，再跌3.37%至108.9元收盤，是互聯網龍頭ATM裏面，率先把5月的漲潮蒸發掉。

## 港股通第11日出現淨流入

恒指收盤報18,230點，下跌247點或1.33%。國指收盤報6,463點，下跌95點或1.44%。恒生科指收盤報3,753點，下跌12點或0.33%。另外，港股本板成交量有1,255億多元，而沽空金額有198.5億元，沽空比率15.82%。至於升跌股數比例是562:1,033，日內漲幅超過11%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有36隻。港股通第十一日出現淨流入，在周四錄得有逾44億元的淨流入額度。

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。

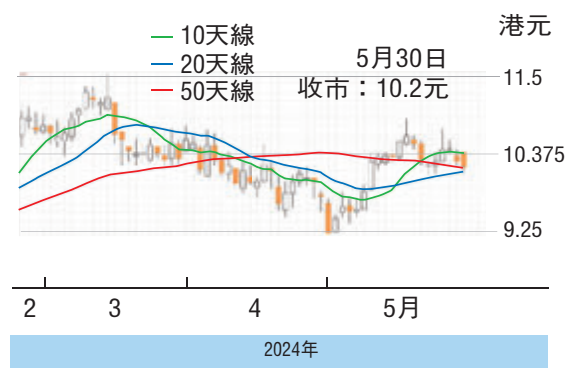
# 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
京東物流(2618)	8.81	10.30
中國財險(2328)	10.20	11.50
中遠海控(1919)	13.12	-
信義光能(0968)	5.47	6.00

## 股市 縱橫

韋君

## 中國財險(2328)



# 調整回到承接區 中財險質優可吸

港股昨續跌1.34%，恒指退至18,200水平。中國財險(2328)昨回調至承接區初獲支持，有利收復。中財險在港上市21周年，市值703.7億元。中國人保集團(1339)持股68.98%，為央企。美資貝萊德持股6.18%，新加坡政府投資公司(GIC)持股6.04%。中財險在內地提供多種財險產品，包括機動車輛保險、企業財產保險和家庭財產保險，亦提供貨物運輸保險和責任保險等。集團在內地車險佔約32%份額、佔行業利潤率近60%，名副其實的車險龍頭。

中財險周三宣布，受發行進度影響，公司無法於授權期限內完成資本補充債券的發行。因此，董事會建議發行資本補充債券，並提請股東批准自股東周年大會通過決議之日起的24個月內繼續發行總額不超過120億元(人民幣，下同)的10年期資本補充債券，發行所籌集資金全部用於提高公司償付能力。今年以來內地股市顯著回升，經濟上升動力持續，股債投資環境改善，有利集團發債擴充資本，把握新能源汽車高速增长帶來機遇。

中財險日前公布今年首四月原保險保費收入2,104.95億元，按年增加2.8%。今年首季度，集團淨利潤按年下跌38.3%至58.71億元，保險服務收入上升5.9%至1,138.43億元，保險服務費用增加9%至1,055.87億元。集團首四月整體保費增速有所放緩，主要受非車險業務拖累影響，而車險保費增速持續改善。

## GIC斥6256萬增持

中財險昨收報10.20元(港元，下同)，跌8仙或0.7%，成交1.88億元，沽空率22.6%，為近期偏高水平。過去三日隨大市急回，股價自10.88元跌至昨日10.14元獲承接，也剛好跌至20天線10.12元、50天線10.18元支持水位，短線上將吸引近期已獲利買盤入市。

從技術走勢來看，股價自4月底的9.34元上升至5月中的10.88元，現水平剛好為調整一半升幅，有利實力買盤收集及逼空壓力。事實上，GIC在5月16日斥資6,256萬元增持604.6萬股，每股均價10.34元。中財險現市盈率8.42倍，息率5.25厘(去年末期息0.489元人民幣，7月5日除淨)，市賬率0.89倍，估值不貴，可伺機收集，上望11.50元，跌穿9.30元止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

# 信義光能逆市有勢可跟進

港股昨日跌勢持續，收市再挫247點或1.34%，退至18,230點完場。在昨日淡市之下，光伏股的信義光能(0968)表現仍佳，收報5.47元，升0.18元或3.4%，在國指及恒指身份股升幅榜均排第三位。值得一提的是，港股近日連跌三個交易日，反觀一跌兩升，表現跑贏大市，也反映行業擬打擊惡性競爭，市場對其前景續抱樂觀態度。

業績方面，截至去年12月底，信義光能全年多賺9.6%至41.87億元，末期息則大增50%至15仙。集團去年收入同比升29.6%至266億元，純利率由2022年的18.6%減少至2023年15.7%，主因因太陽能玻璃及太陽能發電業務的毛利率下降；研發成本上升；及財務開支上升。

集團今年目標新增6條生產線(4條1,000噸在安徽蕪湖，2條1,200噸在馬來西亞)，合共6,400噸，略高於2023年的6,000噸實際新增產能。2024年有效年熔片量因此預計同比上升35.2%至1,060萬噸。

值得注意的是，國家工信部及中國光伏行業協會日前召開座談會，探討光伏行業面對的挑戰，提出推動高質量發展。會議指出，光伏行業高度受市場推動，但政府亦具其參與角色，包括鼓勵行業併購，保障暢順的退出機制；加強行業監管，打擊低於成本價的惡性競爭；將地方政府吸引投資的政策標準化，以建立全國統一市場；發展有效的知識產權措施。

內地有關方面關注健康發展，信義光能擁有板塊龍頭優勢，業務增長的前景續可看好。

就估值而言，信義光能市盈率11.63倍，市賬率1.52倍，在同業中並不算貴。趁股價逆市抗跌跟進，上望目標為6元關，惟失守5元支持則止蝕。

## 滙豐高位整固 看好吶購輪25053

滙豐控股(0005)昨日隨大市調整，惟退至20天線(67.57元)附近獲承接，收報68.15元，跌0.51%。若繼續看好滙豐高位整固後的行情，可留意滙豐星展購輪(25053)。25053昨收0.104元，其於2024年11月11日最後買賣，行使價80.88元，兌換率為0.1，現時溢價20.2%，引伸波幅27.29%，實際槓桿11.19倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市 領航

# 首季毛利率擴闊 京東物流可留意



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

內地經濟穩步復甦，供應鏈上下游活動活躍度增加，帶動物流需求恢復加快。中國物流與採購聯合會公布，2024年4月份，中國物流業景氣指數為52.4%，較3月回升0.9個百分點；新訂單指數較3月份增加0.3個百分點至53.7%；惟中國倉儲指數按月下跌3.6個百分點至49%。

京東物流(2618)提供一體化供應鏈物流解決方案和服務，並擁有龐大的倉庫網絡。截至今年3月底止季度，京東物流的收入421.4億元(人民幣，下同)，按年上升14.7%。期內扭虧為盈，錄得純利2.38億元，而2023年同期虧損2.99億元。非國際財務報告準則(Non-IFRS)，集團的季度利潤5.4億元，2023年同期虧損7.1億元，EBITDA增

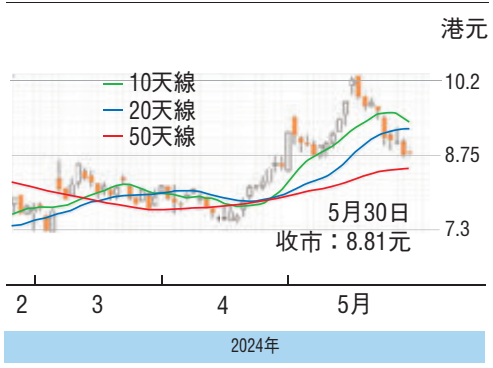
加77.9%至36.5億元。整體毛利率由去年同期的4.5%，上升3.2個百分點至7.7%。

集團為快速消費品、家電傢具、3C、服裝、汽車、生鮮等行業客戶，提供行業特定的一體化供應鏈解決方案和服務產品。首季度，一體化供應鏈客戶的收入升11.1%至205億元；集團的單客戶平均收入(ARPC)由2023年首季度的132,894元，增加2.8%至2024年同期的136,636元。另外，受快捷運服務的業務量增加，帶動其他客戶的收入增加18.4%至216億元。

## 收購德邦助提升供應鏈能力

集團去年7月完成德邦物流(滙：603056)的戰略收購，雙方合併後對綜合物流網絡、供應鏈能力等有提升作用。隨着家電更換和跨境物流需求提升，有助為集團帶來更多機遇，集團不斷提升時效和擴大次晨達和次日達的覆蓋範圍。今年3月底，集團運營的1,600多個倉庫，由雲倉生態平台上第三方業

## 京東物流(2618)



主經營的2,000多個雲倉；倉儲網絡總管理面積超過3,200萬平方米，包括雲倉生態平台上雲倉的管理面積。

走勢上，5月20日升至10.3元(港元，下同)遇阻回落，MACD熊差距離擴大，STC%K線續走低於%D線，可考慮8.4元吸納，反彈阻力10.3元，不跌穿7.5元續持有。(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

## 論證 透視



## 中銀國際股票衍生品董事 朱紅

比亞迪逆市造好 看好吶購輪 24957

美國聯儲局褐皮書報告指，自4月初至5月中大多數轄區經濟活動略有增長，但消費者因物價上升而需求趨弱，當地經濟不確定性增加，並且下行風險升高。美股三大指數下跌，恒指受外圍拖累下跌約250點，跌至18,200點水平，兩週內自高位累計回吐約1,500點。

如看好恒指，可留意恒指牛證(56820)，收回價17,800點，24年12月到期，實際槓桿34倍。或可留意收回價較遠恒指牛證(56819)，收回價17,600點，24年12月到期，實際槓桿25倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(59523)，收回價18,800點，2024年12月到期，實際槓桿24倍。或可留意收回價較遠的恒指熊證(59522)，收回價19,000點，2024年12月到期，實際槓桿18倍。

據內媒報道，內地或投入約60億元人民幣用於全固態電池研發，寧德時代、比亞迪(1211)等共六家企業，可能會取得政府基礎研發支持，項目涉及聚合物和硫化物等不同技術路線。比亞迪股價逆市造好，重創20天線曾高見223.2元。如看好比亞迪，可留意比亞迪認購證(24957)，行使價250.1元，24年12月到期，實際槓桿6倍。如看淡比亞迪，可留意比亞迪認

沽證(24847)，行使價184.2元，24年12月到期，實際槓桿5倍。

## 看好騰訊留意購輪25156

外電引述數據指，騰訊(0700)旗下《地下城與勇士》手遊自上周二推出以來，首個星期總流水估計已超過1.4億美元，成為內地最賺錢的遊戲之一，而數據平台Sensor Tower則預期，該遊戲首周於中國蘋果應用商店共吸金約6,300萬美元。騰訊表現靠穩，在約368元附近好淡爭持。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(25156)，行使價510.5元，2025年7月到期，實際槓桿5倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(24666)，行使價290元，2025年3月到期，實際槓桿6倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

## 滬深股市 述評

興證國際

# 全球風險偏好走低 大盤震盪回調

滬深股市昨日衝高回落，創業板收漲。截至收盤，上證指數收報3,092點，跌0.62%；深證成指收報9,385點，跌0.32%；創業板指收報1,813點，漲0.12%。兩市共成交金額7,233億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加149億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.50:1，上漲1,673家，下跌3,516家；其中漲停43家，跌停67家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,305.17億元，較前一交易日減少1.95億元。

近期美降息預期連續走弱背景下，隔夜美債收益率走高打壓全球風險偏好，美股全線收跌，亞太主要股指周四也普遍受挫。外圍走弱，疊加內部缺少吸引增量資金的強力催化，大盤短暫回彈衝高後不意外隨外盤回落。兩市成交仍然較為低迷，午盤後指數轉跌伴隨小幅放量，資金高位獲利了結情緒抬頭。

## 資金高低切换頻繁 建議控倉觀望

盤面上看，個股跌多漲少，科技成長表現略強，主要是國務院印發《2024-2025年節能降碳行動方案》繼續放寬新能源車購買限制刺激汽車板塊走強，清華芯片成果帶動國家大基金概念反復活躍，商業航天概念也表現強勁，帶動創業板指和科創板紛紛小幅收漲。近期強勁的有色、煤炭熄火，地產調整。

消息面催化是表，裡子還是缺少增量催化，資金繼續做快速高低切换的存量博弈操作，市場賺錢效應變差。

如果周五PMI數據沒有大幅超預期，在六月數據出爐前，市場大概率繼續高位弱勢震盪，因此策略上維持控倉觀望的建議，熱點輪動過快，可逢低關注有政策支撐的電改主線及漲價邏輯鏈。

凱基亞洲

## 中遠海控受惠運價上升

也門胡塞武裝發言人近日表示，胡塞武裝對美國海軍部署在紅海的驅逐艦發動了無人機襲擊，又宣稱，用導彈襲擊了在印度洋和紅海行駛的貨輪，稱在以色列列強在加沙地帶的軍事行動之前，胡塞武裝不會停止對美英軍艦和一些海運航線的襲擊。

目前航運公司為避免在紅海遭到胡塞武裝的襲擊，大量貨船和油輪正在改道繞行非洲繞行

好望角，運費也持續提高。中遠海控(1919)主要通過中遠海運港口從事集裝箱和散雜貨碼頭的裝卸和堆存業務。

## 集裝箱貨運需求呈增長趨勢

中遠海運港口的碼頭組合遍布中國沿海五大港口群及長江中下游、歐洲、地中海、中東、東南亞、南美洲及非洲等。

中遠海控董秘在投資者關係平台上表示，今年1月至5月中旬，內地出口集裝箱運價綜合指數平均按年增長22%。他指出，今年以來全球經濟逐步復甦，歐美市場需求穩步攀升，集裝箱市場貨運需求呈現增長趨勢，同時，受紅海局勢影響，來往亞洲和歐洲的航線繞道非洲好望角，導致市場有效運力減少，即期市場運價較明顯提升。

回顧中遠海控首季純利67.5億元人民幣，較2023年第四季的17.9億元明顯改善。鑑於現貨運費上調，中遠海控短期內盈利得到提振。