

# 港股

# 透視 港股漸跌近中短期支持區



葉尚志 第一上海首席策略師

5月31日，港股高開後又再出現下壓的行情走勢，仍在延續近日的下跌調整格局。恒指走了一波四連跌，再跌150點，以低於18,100點水平來收盤，而受到MSCI調指數的影響，大市成交量激增至逾1,900億元。先總結一下5月份的表現，在多項正面利好消息湧現的推動下，包括港股通紅利稅有望減免、互聯網龍頭公司季績勝預期，以及內地加大支持房地產政策力度等等，港股延續4月開始的上攻勢頭，並且急衝至19,700點水平的九個月新高，但同時也把市場推升至階段性亢奮的時點。

正如我們在5月中時指出，如果市場情緒從高度亢奮回復理性冷靜下來的話，到時候相信將會是港股進入急升過後開始回調調整的時候，而港股在過去兩周出現的下跌調整，也正是好是這種市場實況的體現。

### 進入提煉後續優質股階段

目前，一些在前期積累的正面利好消息，相信可以繼續給到港股帶來良好支撐，我們估計17,200至17,600點是恒指的中短期支持區。另一方面，在市場情緒氣氛回復理性冷靜後，相

信總體謹慎觀察的氛圍將再次形成，有別於4月中展開的一波普漲雞犬皆升，估計市場現時將會進一步提升選股的尺度，進入提煉後續優質股的階段。

### 關注騰訊承接力能否增強

港股出現先升後跌，在開盤初段曾一度上升321點高見18,551點，但未能一舉升穿18,500點的好淡分水線，其後開始逐步回壓並轉跌，最後以接近全日最低位18,077點來收盤，仍有進一步下探的傾向。指數股繼續普跌的狀態，

其中，互聯網龍頭持續受壓，美團-W(3690)再跌有3.48%，而市場傳出中國監管機構要求騰訊(0700)降低微信支付市佔率，受消息影響，騰訊股價下跌2.22%至359.8元收盤，已跌回5月中時公布超預期季績前的股價水平，可以注意承接力能否開始增強。

### 港股通第12日出現淨流入

恒指收盤報1,8080點，下跌151點或0.82%。國指收盤報3,393點，下跌70點或1.08%。恒生科指收盤報3,691點，下跌62點或1.65%。另外，港股主板成交量增加至1,917億多元，而沽空金額有225.4億元，沽空比率11.76%。至於升跌股數比例是745:913，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34隻。港股通第十二日出現淨流入，在周五錄得有99億元的淨流入額。

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)
京東健康(6618)	26.15	31.50
中國移動(0941)	75.10	80.00
中遠海運(0517)	3.96	-

### 板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

# 恒指隱約呈「倒V」 250天線成關鍵

上周跟大家略提過對Nvidia業績的看法，今日想再作一點補充。AI之發展，造就以Nvidia為首之科技股急升。筆者仍堅定不移繼續看好相關板塊前景。不過隨著AIPC快將推出，亦意味AI發展將進入關鍵時刻。

一直以來，AI對普羅大眾而言屬遙不可及，但隨着ChatGPT等的出現，AI以史無前例的速度讓各人親身體驗其應用及威力，而AIPC將再進一步讓AI應用變得日常化。一旦AIPC變得普及，AI多元發展將會行得更快，情況就像當年智能手機(Smart Phone)出現後衍生更多功能及商機一樣，屆時Nvidia或者會變成一隻「人生必備股」(直至有其他能威脅之公司出現)；相反，若AIPC未能帶出熱潮，則意味消費者未能跟上AI步伐，可能成為調整之借口。

### Nvidia受熱捧凸顯重要性

至於Nvidia自績後股價急升，即使筆者想加注，惟始終累積升幅依然驚人，現水平亦只好忍一忍手，待股價有所回調再作部署。不過其績後當天成交股數超過8,000萬股，若以股價1,000美元計，當日成交金額便高達800億美元。從此點亦可證明Nvidia備受全球投資者追捧，其重要性亦不言而喻。另外，上周跟大家分享過一隻「百倍股」法拉第未來(FFIE)，再提之原因為該公司本周公布去年業績，收入僅80萬美元，虧損則仍達到4.32億美元，其股價單日便急瀉62%至0.444美元。再次提醒大家，切勿沾手此類缺乏基本面兼經營能力存疑之股份。

至於港股昨日有所反彈，最終五月份份升316點，並連升第四個月。不過過去兩周均有所轉弱。經過近期之調整後，恒指走勢正隱約呈「倒V」形態，250天線(17,600點)為好淡分水嶺，失守則宜減磅保留實力。值得注意的是，科指已連續三個交易日未能企穩250天線(3,783點)之上，科技股短期或會持續跑輸大市，投資者亦可先行觀望，待形勢轉趨明朗再出手。

### 中遠國際收息佳選續持有

雖然市況有所轉弱，不過筆者愛股中遠國際(0517)本周曾升抵初步目標價4元，惟基於未有其他收息「心水」，加上中遠國際盈利透明度高，以及100%派息比率，故筆者現階段仍將繼續持貨，待美國正式步入減息周期始考慮分段減持。

反而貓眼娛樂(1896)股價表現頗令筆者失望，近月內地票房收入未見驚喜，投資者擔心其上半年業績無以為繼之餘，亦對今年暑假檔期票房有一定保留，股價本輪亦跑輸大市。

以此看除非暑假票房收入有驚喜，否則股價亦難有寸進。所以筆者會跟隨早前部署，伺機減持並剔除看好名單之列。(筆者持有Nvidia、中遠國際及貓眼娛樂股份)

### 紅籌國企 高潮

張怡

港股昨日先搶高後倒跌，早市曾漲逾300點，最後則退至18,080點收報，跌151點或0.83%。市況飄忽，惟觀乎業務防守強、兼且派高息的中國移動(0941)，在連跌3日後，股價反而成為資金換馬對象，其一度創出75.5元的逾3年高位，收報75.1元，仍升1.85元或2.53%。由於中移動較早前公布的首季業績符合預期，現時股息率仍有逾6%，在市場熱錢對優質中特估仍有大需求下，料其後市不難續有高位可見。

業績方面，截至今年3月底止首季，中移動錄得營業額2,637.07億元(人民幣，下同)，按年升5.2%。純利296.09億元，按年升5.5%；每股盈利1.38元。期內，EBITDA按年下跌2.3%至780億元，EBITDA率由去年同期31.8%降至29.6%。

截至3月31日，集團移動客戶總數9.96億戶，其中5G套餐客戶數達到7.99億戶，5G網絡客戶數達到4.88億戶；首季度，手機上網流量按年增長3.3%，手機上網DOU達到14.9GB；移動ARPU為47.9元。家庭市場方面，有線寬帶客戶總數達到3.05億戶，季度淨增683萬戶，其中，家庭寬帶客戶達到2.69億戶，季度淨增528萬戶；首季度，家庭客戶綜合ARPU為39.9元，按年增長1.8%。

最新的營運數據顯示，集團4月移動業務客戶總數達到逾9.97億戶，單月淨增173.7萬戶，首四個月累計淨增客戶數636.2萬戶。當中，5G套餐客戶逾7.99億戶，按月淨增64.3萬戶。今年4月中移動的有線寬帶業務客戶總數超過3.06億戶，單月淨增132.7萬戶，年內累增815.7萬戶。

高盛發表的研究報告指出，該行早前與中移動舉行視像會議，主要討論息稅折舊攤銷前盈利(EBITDA)利潤率動態、人工智能發展進展以及增長展望和指引。該行予集團目標價82.5元(港元，下同)及「買入」評級。

就估值而言，中移動連續市盈率11.12倍，市賬率1.09倍，尚處於合理水平。至於該股股息率6.43厘，論股息回報仍具吸引。趁股價破位跟進，目標價上移至80元，惟失守20天線支持的73元則止蝕。

### 看好中移動留意購輪25106

中移動已然破位，若看好該股後市攀高行情，可留意中移動轉購輪(25106)。25106昨收0.202元，其於2025年2月7日最後買賣，行使價82.05元，兌換率為0.1，現時溢價11.94%，引伸波幅22.84%，實際槓桿10.36倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

### 股市領航

# 京東健康受惠內地醫健行業需求日增



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

京東健康(6618)截至去年12月31日止的全年業績，錄得收入535.3億元(人民幣，下同)，比2022年同期升14.5%；而集團所有者的年度盈利錄得21.4億元，同比增4.6倍。平台以醫藥及健康產品供應為核心，為數字驅動的用戶全生命周期全場景的健康管理平台，通過建立醫療健康產品和服務的端端、全渠道的體系，使內地用戶管理個人健康的方式得到改革。

### 推進產品及方案人工智能化部署

集團除了提供如在線問診、處方續簽、慢性病管理、家庭醫生等全天候的綜合在線醫

療健康服務外，亦正積極發展消費醫療健康服務。

此外，集團於去年首次對外發布了醫療大模型「京醫千詢」，是基於健康知識圖譜和健康大數據構建的醫療大模型，擁有海量的高質量健康檔案及醫療流通大數據。目前，京東健康正以醫療大模型為基礎，推進產品和解決方案的全面人工智能化部署和升級，推進行業降本增效和用戶體驗升級。

### 打造閉環體系收穫良好口碑效應

集團持續推進線上線下一體化服務體系構建。通過零售藥房業務和在線醫療健康服務實現「醫、藥聯動」，打造閉環體系，幫助京東健康收穫了良好的口碑效應並更好地服務用戶。

隨着，加上已出多項有利於「互聯網+醫療健康」模式的政策，促使在線零售藥房市



場有可觀的發展，憧憬內地醫療健康行業能有長期穩定的發展。

可考慮於27.80元(港元，下同)買入，上望31.50元，跌穿26元止蝕。

(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

### 行業分析



工銀國際首席經濟學家、董事總經理 程實

# 日本結束負利率政策影響幾何？

「十年磨一劍，霜刃未曾試。」日本央行近期決定結束長達8年的負利率政策，旨在說明日本徹底擺脫長期結構性通縮。中長期來看，如果薪資增長能夠進一步推動日本勞動力市場供需再調整，從而支持日本居民最終消費支出可持續增長，那麼日本或將中長期擺脫結構性通縮。

### 企業利潤率呈上升趨勢

首先，「工資-價格」螺旋效應將決定日本能否最終走出結構性通縮。隨着負利率政策結束，在「安倍經濟學」財政與貨幣政策的累積影響下，日本「工資-價格」螺旋形成基礎概率有所抬升。2024年「春鬥」中，勞工會爭取的工資增幅達到歷史性的5.28%，有理由支持日本通脹已經邁入「居民購買力平價提升」階段。同時，在價格因素影響下，企業利潤呈上升趨勢。下一階段，如果薪資增長支撐強勁勞動力市場的形成，從而支撐企業盈利可持續，日本擺脫長期結構性通縮將是可能的。

其次，日本當前退出大規模貨幣寬鬆政策利大於弊。日央行近期決定結束長達8年的負利率政策目的在於說明日本徹底擺脫長期結構性通縮。結束負利率政策對日本各經濟部門的影響是複雜的。首先，歷史上當日基準利率由正轉負，家庭部門持有的存款和其他資產的利率下降，抵押貸款和其他借款的利率也隨之下降。家庭總體存款額大於抵押貸款負債，因此淨利息收入與央行實施常規利率時期相比萎縮了數萬億日圓規模。

與之相反，如果利率回歸常態，持有金融資產多於負債的家庭部門的淨利息收入整體上有望改善。其次，實施負利率政策幫助企業部門減少了債務，積累了手頭資金，但弱化了企業轉型的積極性。本輪日基準利率提升至0%對企業的正負面影響均有限。此外，從金融機構來看，當利率回升，金融機構利潤率惡化的邊緣程度將遞減。雖然短期內或會面臨一定的壓力，但與持續負利率環境下相比，銀行更容易找到盈利的方法。

### 助提振居民購買力水平

然而，結束負利率政策並提高利率水平預期還會引發一些擔憂，包括金融機構持有的長期債券是否會面臨未實現損失，以及一些借款人是否會因為需要支付更高的利息而拖欠貸款。從影響來看，由於企業利潤率表現強勁，因此負利率政策的結束不一定直接會衝擊企業利潤。此外，結束負利率政策有助於抑制當前快速反彈的日本通脹，提振居民部門購買力水平。

最後，日本退出負利率政策，全球資金成本或邊際抬升。從全球資產配置的角度來說，日本負利率貨幣政策一直以來為全球投資者提供了大量低成本資金，退出超寬鬆政策意味着縮減全球市場流動性，導致全球資本成本邊際上升，將對依賴低成本資金的投資機構和經濟體構成一定壓力。

### 滬深股市 述評

興證國際

# 宏觀數據偏弱 指數再次衝高回落

滬深三大指數昨日衝高回落，指數弱勢調整。截至收盤，上證指數收報3,087點，跌0.16%；深證成指收報3,364點，跌0.22%；創業板指收報1,805點，跌0.44%。兩市共成交金額7,149億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加84億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.86:1，上漲3,266家，下跌1,825家；其中漲停16家，跌停17家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,296.06億元，較前一交易日減少9.11億元。

### 關注消費電子等板塊修復機會

A股早盤短暫衝高後逐漸震盪回落，收盤滬深三大指數均小幅收綠。消息面上看，國家統計局周五披露的5月PMI數據明顯弱於預期，製造業PMI降至榮枯線以下，環比上月下滑0.9個百分點；數據指向5月製造業供給擴張有所放緩，外需拖累需求下降，就業繼續收縮。偏弱的宏觀數據疊加隔夜美股回調，影響了周期等宏觀強相關板塊的表現拖累市場情緒。兩市成交繼續下滑，市場人氣仍較為低迷。

盤面上看，題材快速輪動，電力、地產等後起主線趨於平穩；有消息面催化的AIPC刺激科技成長修復，商業航天概念持續發酵，不過本質上還是資金高低切換，流入低位品種。本周大盤在3,100點一線弱勢震盪調整，量能持續萎縮，投資者觀望情緒較濃。策略上，建議繼續持倉觀望為宜，擇股短期可關注有消息催化商業航天、大基金題材以及AI應用等消費電子的修復機會。

英皇證券

股5月中旬後便進入調整期，成交回落至千億水平，反映資金暫時缺乏誘因及催化劑入市。目前市場焦點放在7月份的三中全會，以及美國息口走勢，所以6月情況可能仍是整固階段，待7月才有方向。

(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

### 投機所好

# 過往6月市表現不過不失

港股周五反覆下跌，恒指繼續回吐，收市跌151點，報18,080點，成交增加至1,917.51億元。展望後市，預料18,000附近水平有初步支持，若失守則要下試250天線17,600點水平。

踏入6月份，可利用歷史數據看看過往6月表現。參考過十年情況，6月出現6升4跌情

況，平均升幅有0.9%。當中表現最好的是2019年及2020年，分別上升6.1%及6.4%。表現最差的是2018年，當年下挫5%。

### 市況或仍處整固階段

由歷史看，6月份表現不過不失。事實上，港