

港股見支持 動力待增強



葉尚志
第一上海首席策略師

6月4日，港股表現震盪靠穩的走勢，恒指漲40多點，繼續以18,400點水平來收盤，而大市成交量保持足夠充裕，錄得接近1,200億元，高於年內的日均1,104億元，在流動性尚可的情況下，顯示資金參與積極性仍在，有利港股繼續獲得承托力。然而，如果港股要重現5月時的上衝動力，就需要有更多的資金流入來推動。因此，5月港股的日均成交量1,400億元可以作為目前的參考指標，如果大市成交量可以突破1,400億元的話，就可以作為資金又再加速流入的信號，可以多加留意。

的影響，中石油(0857)和中海油(0883)分別下跌1.74%和1.9%，而中國神華(1088)亦下跌了1.18%。

同屬煤炭板塊的兗礦能源(1171)宣布配股集資約50億元，估計是對中國神華帶來影響的消息因素。

恒指收盤報18,444點，上升41點或0.22%。國指收盤報6,554點，上升22點或0.34%。恒生科指收盤報3,796點，上升12點或0.32%。另外，港股主板成交量有1,162億多元，而沽空金額165.3億元，沽空比例14.22%。

港股通第14日現淨流入

至於升跌股數比例是947:673，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37隻。港股通第14日出現淨流入，在周二錄得逾88億元的淨流入額。

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。

中特估品種現集體回吐

另一方面，近期不斷創新高的中特估品種，出現集體回吐的跡象。受到國際油價加速下跌

消息方面，美國近期公布的經濟數據有轉弱表現，最新公布的5月ISM製造業指數報48.7，也低於前期以及預期的數字，消息帶動美元指數延續過去一個月的回落走勢並進一步下探至104關口。美元走弱，人民幣就有望表現回穩了，而在岸離岸人民幣的差價，也從早前的200個基點收窄至100個基點以內，顯示市場對於人民幣走弱的預期出現了降溫。事實上，貨幣匯率的穩定性，是在推行財政政策時的考慮點之一。

港股又再出現先升後收回的走勢，在盤中曾一度上升138點高見18,541點，但依然未能一

股市 領航

巨子生物醫美產品具增長動力



黃敏碩
註冊財務策劃師協會
會長

愛美是女生天性。從玻尿酸、透明質酸、肉毒素，再到膠原蛋白，造就醫美行業一批新貴，通過使用含有膠原蛋白的護膚品，提高皮膚的彈性和緊緻度。巨子生物(2367)專注研發重組膠原蛋白，產品通過技術，在醫美與化妝品市場殺出藍海。

集團目前以旗下產品「可復美」及「可麗金」為主，兩者貢獻超過90%以上利潤，定位中高端及門檻較高，對價格敏感度不大。據弗若斯特沙利文資料顯示，按重組膠原蛋白的應用領域劃分，預計功效性護膚品及醫用敷料，未來仍是重組膠原蛋白的主要應用領域。市場預計2022年至2027年，重組膠原蛋白在功效性護膚、醫用敷料、肌膚煥活領域的市場複合增長率分別為55%、28.8%、36.5%。

集團旗下核心品牌「可復美」線上全渠道的

商品交易額，去年按年增逾100%，另一品牌「可麗金」增幅逾50%，明顯跑贏行業平均8%的增幅。期內集團產品拓展能力持續實現，預料未來在爆款升級換代、原系列完善及開拓新系列等推動下，不斷發掘業務新增長點。

此外，集團目前正積極拓展重組膠原蛋白產品，擁有4款在研相關醫美產品，其中兩款有望於明年獲批。另由於內地醫美市場，對高附加值新材料醫美產品需求旺盛，參照同業產品推售節奏，集團重組膠原蛋白產品上市後，市場預計可成為第二增長動力。

陸續獲批上市助提升收入

市場仍看好集團線上業務，仍在爬坡期。除了線上平台和化妝品收入擴張外，集團仍有兩大催化劑，推動今明兩年收入增長。首先是醫美注射產品上市，集團預計兩款聚焦於重組膠原蛋白的醫美注射類產品，將分別於今年上半年和明年上半年獲批上市；其次是集團逐步通過各類營銷手段，提高品牌專注度，塑造品牌



價值，促使品牌轉化為收入增長。

此外個人護膚美顏化妝類產品，為雙十一購物節熱賣類別之一，相信集團能於購物節期間銷售呈強勁增長，其中年初推出的新產品膠原乳，位列抖音修護精華乳好評榜首位，另修護次拋位列天貓次拋精華人氣榜第四位，中線前景看俏。(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)

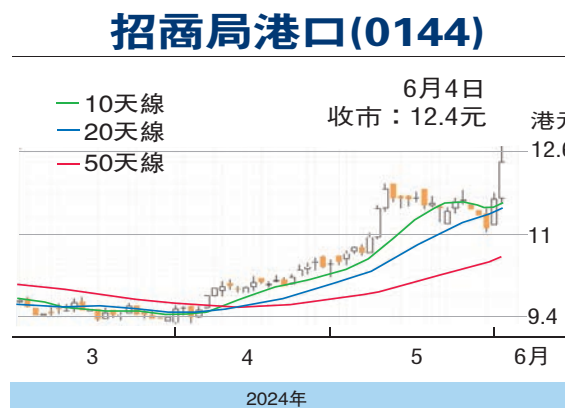
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
巨子生物(2367)	49.65	-
招商局港口(0144)	12.40	13.50
華虹半導體(1347)	20.20	-
華潤置地(1109)	30.20	37.90

股市 縱橫

韋君

憧憬港口費上調 招商局港口攀高



6月4日 收市：12.4元 港元

10天線 20天線 50天線

3 4 5 6月 2024年

港口板塊顯著上升，大行報告看好內地港口費用上調，外資追捧，招商局港口(0144)急升逾6%並創52周新高，走勢強。招商局港口在港上市32年，市值520.55億元。控股公司招商局集團為央企，持股71.76%。集團從事港口業務、保稅物流及物業投資。投資的碼頭遍及香港、深圳、上海、青島、天津、大連、廈門、湛江及汕頭等集裝箱樞紐港，以及南亞、非洲、歐洲及地中海等地的港口。集團港口2023年底完成集裝箱吞吐量1.37億標箱 (TEU)，按年增0.7%。

集團在5月份達成兩大戰略合作：(一)重慶市人民政府與招商局集團簽訂全面深化戰略合作框架協議，雙方將在共建西部國際綜合交通樞紐、科技創新中心、現代化產業體系、西部金融中心及現代化國際都市等領域深化合作，以推動成渝地區雙城經濟圈和現代化新重慶的建設。(二)招商局集團與濟南市、集團旗下相關公司與山東省相關城市、企業共簽署了6個協議，將在交通物流、綜合金融、城市與園區綜合開發，以及科技創新與戰略性新興產業等領域進一步鞏固深化合作關係。

刺激集團股價急升的瑞銀發布研報指出，招商局港口的股價表現已反映出市場對貿易關係緊張潛在影響的擔憂，但投資者似乎忽略了2018至2019年期間相關因素對港口吞吐量實際影響有限，亦忽視了費率上升對港口企業所帶來的盈利支持，目前認為招商局港口的估值具有吸引力。該行目前預測，中國的港口費用將在2025年上調。瑞銀並預測招商局港口的海外港口2024年盈利可按年增長19%，為公司整體利潤貢獻約28%，並將2024至2026年每股盈利預測上調8%至11%，目標價從10.5元上調至15.4元。

明日除淨 財息兼收

招商局港口昨收報12.40元，創52周新高，急升0.72元或6.16%，成交1.97億元。該股去年度末期息0.48元明天(6日)除淨，料今天出現除淨前獲利及財息兼收好友吸納。從股價走勢來看，股價自5月初10.40元升至5月19日創11.98元52周新高後回調，周一在10.90元獲承接後，昨突破12元阻力再創52周新高，動力來自瑞銀唱好等外資盤大手吸納，有助股價更上層樓。

該股現價市盈率8.09倍，預測7.7倍，息率5.65厘，市賬率0.51倍，估值不貴，在10天線重越20天線再現金交叉走勢下，有利進一步上試除淨後13.50元水平，可伺機吸納，跌穿11.50元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

內房股受捧 潤地看高一線

內房股昨日整體表現優於大市，當中越秀地產(0123)漲逾8%，為紅籌指數升幅最大股份。此外，中資內房股的華潤置地(1109)亦走高至30.2元報收，升1.15元或3.96%，於國指升幅榜排第三位。潤地連續第二個交易日回升，已企於10天、20天及50天等多條重要平均線之上，技術走勢已轉好。由於內房受惠於國家政策的大力支持，潤地還有央企背景，母企實力雄厚，對其未來業務帶來正面支持。

業績方面，截至去年12月底止全年，潤地錄得營業額2,511.37億元(人民幣，下同)，按年升21.3%。純利313.65億元，按年升11.7%；每股盈利4.4元。派末期息1.243元，上年同期派1.219元。去年全年股息1.441元，按年增長2.9%。

最新的營運數據顯示，潤地4月銷售金額約212.8億元，總銷售建築面積約85.4萬平方米，分別按年減少35.5%及31.4%。至於今年首4個月累計銷售金額約720億元，總銷售建築面積約309.7萬平方米，分別按年減少35.7%及33.1%。至於今年首4個月累計經常性業務收入約148億元，按年增長14%。

中金早前發布的研報維持潤地「跑贏行業」評級，目標價43.5元(港元，下同)，提示關注後續可能的盤整回撤帶來布局機會。該行持續看好潤地在「開發+持有」雙輪驅動下，短中期以強韌性穿越行業調整期，長期維度轉型優質管人路徑清晰、估值重估空間可觀。

就估值而言，潤地往績市盈率6.26倍，市賬率0.74倍，在同業中雖偏高，但作為板塊龍頭可望享較高估值。此外，該股股息率約5厘，論股息回報也屬合理。趁股價走勢改善跟進，中線上望目標為52周高位的37.9元，惟失守50天線支持的28.3元則止蝕。

看好美團留意購輪24897

美團-W(3690)昨收報113.5元，升4.13%，為表現較突出的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意美團國購輪(24897)。24897昨收0.133元，其於2025年2月19日最後買賣，行使價135元，兌換率為0.01，現時溢價30.66%，引伸波幅48.26%，實際槓桿4.18倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投資 觀察



中小企為主製造業活動擴張加速



曾永堅
橡盛資本投資總監

A 股市周二反覆回穩，上證綜合指數終盤升12點或0.41%，終止連跌三天的走勢。不過，市場交投較淡靜，滬深兩市成交合計縮減一成至7,457億元(人民幣，下同)。深成指盤中低至9,327點後有承接轉升，最多升116點或1.24%，終盤升98點或1.05%，成交4,201.23億元；創業板指數則終盤升24點或1.33%。

儘管國家統計局編制的5月份製造業採購經理指數(PMI)再度回落至收縮區間，但財新旗下的5月中國製造業PMI則處於51.7，跟官方指數分道揚鑣，連續七個月處於擴張區間，較4月上升0.3個百分點，並且屬2022年7月以來最高水平，顯示以中小企業為主的製造業生產經營活動擴張加速。

消費品類生產增長強勁

若從財新中國製造業PMI的分項數據看，5月製造業供需持續擴張，當中消費品類生產增長強勁；新訂單

指數於擴張區間小幅下行，外需擴張幅度明顯放緩，當月新出口訂單指數明顯放緩，惟仍處於盛衰分界線以上。

企業用工情況仍偏謹慎

然而，值得注意的是，期內製造業企業用工仍偏謹慎，因5月從業人員指數於收縮區間小幅回升，用工收縮普遍與人員離職後企業未填補空缺，以及生產效率提升有關；隨著新訂單增加及用工減少，企業積壓業務量連續三個月上升，至2021年10月以來最高水平，企業選擇消耗產成品庫存以滿足新訂單需求，導致5月產成品庫存指數再度回落至收縮區間。

另一邊廂，金屬、原油等原材料價格維持向上，帶動5月製造業原物料購進物價指數上行，連續兩個月高於盛衰分界線。至於銷售端則競爭激烈，部分企業降價促銷，導致月內製造業出廠價格指數仍落於收縮區間內，顯示企業獲利承壓。不過，整體而言，製造業市場信心相對穩定。(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

指數震盪收漲 微盤股延續弱勢

滬深兩市兩日震盪收漲，萬得微盤股延續弱勢。截至收盤，上證指數收報3,091點，漲0.41%，深證成指收報9,469點，漲1.05%，創業板指收報1,844點，漲1.33%，兩市共成交金額7,488億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約950億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.65:1，其中漲停42家，較上一交易日增加18家；跌停76家，較上一交易日減少40家。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,249.75億元，較前一交易日減少15.27億元。

電力設備、房地產及美容護理領漲，煤炭、電子及環保領跌。申萬一級行業板塊多數上漲，電力設備上漲1.78%；房地產上漲1.74%；醫藥生物上漲1.35%。煤炭下跌1.78%；電子下跌0.57%；環保下跌0.54%。

滬指短期年線支撐 控倉觀望為宜

滬指再度下探3,063點獲年線支撐，在電力電網、核心資產等帶動下修復、並震盪收漲，量能仍處低位。市場對被問詢、被ST給予了恐慌式下跌迴避，導致萬得微盤股繼昨日後再下跌近3%，另一方面，受能源局做好新能源消納工作的利好刺激，電力電網、虛擬電廠等領漲，去ST以及次新板塊也成為投機資金關注對象，市場的輪動節奏仍快。

短期情緒有所企穩，個股或迎修復，策略上適當控倉並審視手中持倉，對績差高估缺乏催化的品種進行去弱留強，不斷適應新的市場風格和環境。

凱基亞洲

銷。

下游需求復甦添動力

華虹預計第二季收入位於4.7億元-5億元區間，毛利率為6%-10%，由逐步企穩的銷售均價所驅動。整體來看，華虹預計2024年運營情況將優於2023年，預計整體需求將在2H24完全復甦。

智能手機市場回暖以及AI大模型的興起都會有利下游需求復甦。國家大基金三期落地以及下游需求復甦，令華虹半導體的投資價值有所改善。

華虹受惠國家大基金三期落地

證券 分析

日前國家集成電路產業投資基金三期股份有限公司註冊成立，註冊資本3,440億元人民幣，規模超過前兩期。

華虹半導體(1347)是內地領先的特色工藝晶圓代工企業，秉持「8英寸+12英寸」、先進「特色IC+PowerDiscrete」的發展戰略，為客戶提供多元化的晶圓代工及配套服務。公司專注於嵌入式/獨立式非易失性存儲器、功率器件、模擬與電源管理和邏輯與射頻等「8英寸+12英

寸」特色工藝技術的持續創新，支持新能源汽車、綠色能源、物聯網等新興領域應用。在國家大基金前兩期，公司都獲得資本上的支持。

華虹首季營收4.6億元(美元，下同)，按年雖跌27.1%，但環比上升1%，主因出貨量的環比提升，符合公司此前業績指引(4.5億-5億元)。毛利率6.4%，上年同期為32.1%，上季度為4.0%，毛利率環比見提升，主要原因是較高的產能利用率，部分被較低的銷售均價所抵