

港股透視

港股投資氣氛現降溫



葉尚志 第一上海首席策略師

6月11日，港股在端午節假期後延續調整整固的走勢發展，近期熱點板塊出現集體大面積回吐，加上美聯儲在周內即將舉行議息會議，相信都是影響市場氣氛的消息因素。恒指連跌第二日再跌190點，以低於18,200點來收盤，是進入6月以來的最低收盤價，要注意市場回吐勢頭仍有進一步伸展的傾向。走勢上，恒指的初步阻力已在18,500點水平建立，宜盡快返回其上來扭轉回吐弱勢，否則的話，我們早前指出的中短期支持區17,200至17,600點，將有受到考驗的可能。

第二大的恒指成份股。另一方面，美團-W(3690)則逆市上升4.43%，是少數錄得升幅的恒指成份股。根據美團公布的數據顯示，端午節三日假期期間，全國日均生活服務線上消費規模年增69%，估計是支持其股價表現的消息。

恒指收盤報18,176點，下跌191點或1.03%。國指收盤報6,452點，下跌58點或0.89%。恒生科指收盤報3,755點，下跌17點或0.45%。另外，港股本板成交量有1,398億多元，而沽空金額有224.7億元，沽空比例16.08%。

至於升跌股數比例是496：1,161，日內漲幅超過10%的股票有45隻，而日內跌幅超過10%的股票有45隻。

港股通第十八日出現淨流入，在周二錄得接近103億元的淨流入額。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。

市場近期熱炒的航運股出現集體下挫，其中，近日持續創出新高的中遠海控(1919)急跌接近13%，而東方海外(0316)亦下挫逾9%。消息指出聯合國安理會通過美國提交的一份加沙地帶停火協議，地緣政治風險有降溫機會，也促使了集運指數(歐洲線)趁機出現升後回跌，相信是影響航運股表現的原因。

熱點股集體大面積回吐

此外，歐洲央行在上周已宣布率先減息，美元在息差擴大下出現反彈，美元指數回升至105以上，情況對於黃金以及資源價格構成壓

力，相關股如紫金礦業(2899)以及中國宏橋(1389)，都分別下跌了4.91%和6.67%。

本地地產股壓力較全面

港股出現跳空下跌，在盤中曾一度下跌373點低見17,994點，其後在18,000點整數關暫見支持有所反彈修復，但多空博弈之局已見形成，宜盡快回企至18,500點以上，否則仍有進一步回吐下探的傾向。指數股呈現普跌狀態，其中，本地地產股的壓力來得比較全面，恒基地產(0012)和新世界發展(0017)都跌了超過3%，而恒隆地產(0101)更是跌了7.8%，是跌幅

股市領航

推進輕資產轉型 北控水務可收集



黃敏碩 註冊財務策劃師協會會長

北控水務(0371)從事污水處理及供水服務為主，其中內地污水及再生水處理服務，收入佔比達33%，毛利率高達55%，至於內地供水服務佔其收入10%，毛利率則達45%。現時集團旗下水廠遍及內地20個省、5個自治區及4個直轄市，其主要股東北京控股(0392)持股41.13%、中國長江三峽集團持股15.81%。

集團現時水廠業務，包括內地境內及海外市場，截至去年底擁有運營中的934座污水處理廠和鄉鎮污水處理設施，及42座再生水處理廠。集團年內實際總水處理量為59.25億噸，實際平均水處理合同價格為每噸1.49元

人民幣。此外，集團於內地擁有124座運營中的自來水廠，每日運作總設計能力為1,013萬噸。另集團於葡萄牙、新加坡、澳洲及新西蘭，擁有53座污水處理廠及5座再生水廠，每日運作總設計污水處理能力為50萬噸，水業務日設計產能則達4,396萬噸，全年新增設計能力155萬噸。

水處理行業步入成熟期

集團今年起開啟輕資產元年，冀能透過「一個核心、兩個基本、三個聚焦」經營策略，推動公司二次增長。集團自去年開始退出重資產和現金回流慢的水環境治理業務，推進輕資產轉型，並增加城市環保業務，像危險廢物處理、城市環境治理和建設。水處理行業則逐漸步入成熟期，供水率和污水處理率，已達較高水平，配合新增水廠數量不斷下降，可提升存量水廠降本增效

水平。

另集團去年營運收入和業績穩健增長，經營性淨現金流創歷年上佳成績。長期來看，隨著現金流項目收入佔比增加，不斷加大工程款回收力度，有助公司現金流改善和長期價值提升。另集團在大力發展綠色低碳經濟上，落實全面節約戰略，加快重點領域節能改造，推動廢棄物循環利用產業發展，促進節能降碳先進技術研發應用。

盈利能力強且分紅比例高

總括來說，集團現坐擁內地最大規模的供水及污水處理資產，資產盈利能力強且分紅比例高，現價預測市盈率12.23倍，預期息率5.6厘，建議可作防守性收集。

(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

五月內地貿易數據反映內外需前景仍具挑戰



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地近期發布的5月宏觀數據大致表現參差。最近發布的5月出口數據表現優於市場預期，但當月進口增速減慢且較預期遜色。5月出口表現主要受惠新興市場需求上升。值得注意的是，5月官方製造業採購經理指數的出口新訂單指數，經過三個月擴張後當月再次呈現收縮，顯示外需前景仍充滿挑戰。

根據中國海關總署，以美元計價，5月進出口總值按年增長5.1%，當中出口升7.6%，優於市場估算的5.7%增幅，並較4月擴大6.1個百分點；然而，5月進口升1.8%，不及市場預期的4.3%，且增幅較4月的8.4%大降；貿易順差擴大至826.2億美元，優於市場估算的722億美元。以人民幣計，5月進出口按年增長8.6%，當中出口升11.2%，進口增長5.2%。全球商品需求回升，令5月出口至各地區普遍有所改善，以美元計，中國對第一大貿易夥伴東盟的出口大升22.5%，較4月的8.2%



增速顯著加快；輸往拉丁美洲增幅亦擴大；對美國出口轉升3.6%，輸往印度亦止跌回揚；對歐盟出口的跌幅收窄3.5個百分點至0.1%；出口到日本及俄羅斯皆跌幅收窄。中國科技產業處於上行周期，5月出口集成電路126.34億美元，增長28.5%；汽車出口增多16.6%至105.43億美元。

出口受惠新興市場需求升

上述數據帶來的啟示為：5月出口增長顯著，主要受惠新興市場需求上升，輸往成熟市場出口表現則相對疲弱；歐美等地區針對中國外貿行動的影響或尚未反映；此外，5月進口增速明顯放緩或反映內需乏力，加上出口前景不明朗，或抑壓廠商進口原材料意慾。因此，市場觀望內地未來會否推出更多措施刺激經濟。

另有市場意見認為，5月出口表現優於預期，部分原因為去年5月出口開始萎縮，令基數較低；而且歐美計劃對華加徵關稅，將產生前置因素，短期內由此推動內地出口增長。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

美團首季業績勝預期 次季展望正面

美團(3690)在6月6日收市後公布第一季業績，整體優於預期。收入732.8億元(人民幣，下同)，按年增長25%，優於預期的689.9億元；經調整淨利潤74.9億元，按年增長36.4%，優於預期的57.8億元。

新業務營運虧損加快收窄

市場焦點的新業務分部收入按年增長18.5%至186.5億元，優於預期；營運虧損為28億元，是

自2020年第三季以來最低。預期虧損為32.3億元，按年收窄45.2%，經營虧損率繼而改善至14.8%，上年同期為32%。管理層當時在2023年全年業績時承諾未來將集中於收窄經營虧損，而今季新業務的營運虧損按年收窄的速度則明顯加快。

至於今年第二季業績展望，管理層表示今季將不再受益於食品配送和店內、飯店和旅遊業務的低基數效應，配送訂單量將放緩至正常水

滬深股市述評

興證國際

A股紅利指數補跌 雙創相對強勢

滬深兩市昨日縮量震盪調整，紅利指數補跌。截至收盤，上證指數收報3,028點，跌0.76%，深證成指收報9,262點，漲0.07%，創業板指收報1,787點，漲0.35%，兩市共成交金額7,052億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約140億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.37:1，其中漲停46家，較上一交易日減少36家；跌停33家，較上一交易日減少7家。

電子、計算機及國防軍工領漲，交運、有色金屬及食品飲料領跌。申萬一級行業板塊多數下跌，電子上漲2.69%；計算機上漲1.94%；國防軍工上漲1.31%。交通運輸下跌2.56%；有色金屬下跌2.33%；食品飲料下跌2.18%。概念題材方面，HBM、光刻機、存儲器及國家大基金等指數領漲，航運精選、大基金央企、央企銀行、煤炭及工業金屬等領跌。

關注大基金方向結構性機會

滬深總體延續縮量格局，盤中行業及個股分化仍大，滬弱深強，雙創相對更強勢，微盤震盪、上證50及紅利指數補跌。

盤中主要關注，一方面白酒龍頭銷售價格下行拖累整個行業表現，另一方面安理會通過巴以停火方案，海運龍頭高位放量封跌停，而黃金及銅等有色資源也受央行暫停增持以及美元降息反覆影響整體呈空頭走勢。相反，光刻機、存儲及國產芯片等受內外消息刺激，低位接力明顯，階段性表現可期，值得關注。

量化監管新規對市場影響仍需觀察，當前主線機會相對集中，指數偏弱宜控倉，交易型投資者適當聚焦大基金三期投資方向以及景氣上行的存儲芯片等細分賽道。

凱基亞洲

平。精細化營運因應多樣化消費場景，中高頻用戶交易頻率提升。

此外，集團加強了營銷解決方案可以幫助商家吸引用戶，商家更高的投放廣告意慾有助於提高變現能力。

管理層指出，消費者的旅行意願仍在持續，更傾向於旅行套餐，而競爭格局也趨於穩定。市場預計，在交易量將年增12%，外送收入將年增12.5%，達到397億元。

而美團優選方面，市場預計2024年第二季新業務的營運虧損將繼續收窄至21億元，這反映了管理層能繼續兌現承諾。

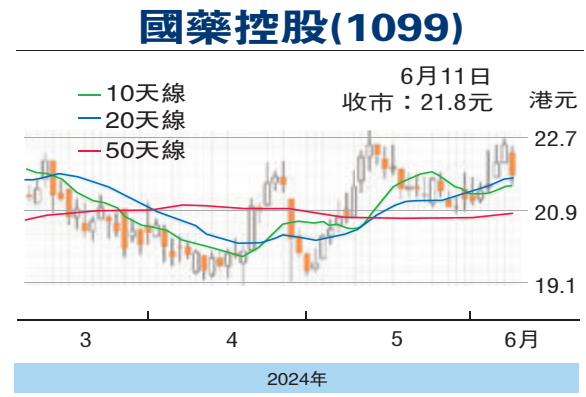
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
北控水務(0371)	2.44	-
美團-W(3690)	115.30	-
國藥控股(1099)	21.80	-
聯想集團(0992)	10.86	12.26

股市縱橫

韋君

撤核數師已消化 國藥回調可留意



藍籌股國藥控股(1099)昨跌逾3%，主要受滙豐下調目標價及撤聘核數師消息影響，惟已跌近技術支持區，可在回調收集待財息兼收。集團主要向醫院、其他分銷商、零售藥店及診所等客戶分銷醫藥製品。2023年底，集團零售藥房店舖總數為12,109家，國大藥房10,516家，專業化藥房1,593家，業務覆蓋全國。

國藥在過去一周消息多，先是6月4日貝萊德減持856.16萬股，每股均價21.23元，套現1.82億元，持股權由6.40%降至5.76%。上述減持消息在上周五(7日)聯交所的披露文件公布。同日，國藥向港交所提交文件，撤回了任命羅兵咸永道(內地稱普華永道及普華永道中天)作為公司國際及國內核數師的提案。昨天進一步表示，鑑於公司之核數師近期媒體傳言之相關事項還需進一步核實，基於謹慎性原則，董事會決定於股東周年大會撤回該議案。近日有媒體質疑羅兵咸永道在中國恒大(3333)賬目核數存在的問題。

滙豐瑞銀評級分歧大

此外，大行報告也出現好淡不一的評估。滙豐研究在5月下旬已調低國藥目標價由27元降至25元，昨天進一步降至21.40元，理由是內地醫藥分銷首季受壓。不過，瑞銀最新報告認為，市場沒有計入中國市場行業領導者的潛在整合，並對藥品集採對盈利率構成的壓力看法過於負面。該行預測中國醫藥分銷商在市場擴張、更多元產品供應、盈利可見度改善及國企改革下，估值可提升至2025年預測市盈率11.4倍。國藥控股為行業首選股，目標價由27.3元上調至28.6元。

國藥昨收報21.80元，跌0.75元或3.3%，成交1.53億元。該股近期走勢受貝萊德大手減持及部分大行唱淡影響，股價自5月中旬的22.95元急回至5月底的20.85元獲承接，並在上周反彈至22.70元，近日回調主要跟隨大市下滑。目前10天線及20天線價位分別為21.51元和21.68元，而50天線為20.84元，可視為較大支持位。

國藥下周一(17日)除淨，去年度末期息0.87元人民幣(8月13日派息)，現價市盈率6.86倍，預測6.28倍，息率4.37厘，而市賬率為0.83倍，估值不貴，貼近10天線收集，財息兼收，跌穿20.80元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

受到多項利好消息刺激，聯想集團(0992)於5月28日創出12.26元的約9年以來高位，但也因為近月來累積的升幅較大，因而惹來獲利回吐。該股昨低見10.52元後重獲承接，反映近期的調整已漸吸引實力買盤收集，最後以10.86元報收，倒升0.22元或2.07%。在消息面仍然利好下，該股沽壓見收斂，不妨考慮伺機跟進。

引入中東基金助加快轉型

利好消息方面，聯想集團較早前與沙特阿拉伯主權財富基金(PIF)旗下專注變革性科技投資和永續製造的公司Alat埃耐特達成戰略合作框架協議和債券認購協議。集團將向Alat埃耐特發行20億美元(約156.23億港元)的零息可換股債券，3年到期時可按初始轉股價每股10.42港元，悉數轉換為14.99億股股份，佔擴大後股本10.78%。

集團指出，此戰略合作與投資將促進聯想集團加速轉型，增強全球影響力，並強化全球製造業的多元化布局，同時利用中東和非洲(MEA)地區資訊科技和企業服務市場的成長潛力，推動聯想集團的業務發展。

另一方面，集團旗下聯想電訊盈科企業方案(LPS)宣布，完成對Explora和Eleven Digital的戰略性收購，以增強其數據實業和營銷雲能力。是次收購將加強LPS技術創新及賦能聯想AI卓越中心(Center of Excellence)所必需的數據基礎，加速企業AI之旅。

講開又講，聯想近年股價走高，其中一個催化劑便與加大AI投資不無關係。據悉，集團計劃未來三年，在AI範疇投入10億美元。集團將與多個著名國際科技巨擘有多項戰略合作，當中包括與英偉達(NVIDIA，美：NVDA)、AMD(美：AMD)和思科等，旨在加速各類規模企業的數字化轉型。

可考慮於10.5元附近部署收集，博反彈目標為仍看高位的12.26元，惟失守10元關則止蝕。

看好聯想留意購輪21051

若看好聯想集團後市攀高行情，可留意聯想摩通購輪(21051)。21051昨收0.155元，其於2024年12月18日最後買賣，行使價13.4元，現時溢價30.52%，引伸波幅54.61%，實際槓桿4.76倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。