

港股

短期承接力轉弱



葉尚志 第一上海首席策略師

6月17日，港股出現震盪偏軟的走勢，在市場氣氛持續趨向謹慎觀望的情況下，估計市場仍處於回調整理的運行狀態，短期後市仍有繼續回吐下探的機會。恒指微跌不足10點，但連續第二日處於18,000點以下來收盤，目前仍受制於18,200點的好淡分水線以下，未能發出回穩的技術信號。值得注意的是，大市成交量縮降至不足1,000億元，是4月18日以來最少日成交量。在資金參與積極性出現進一步轉弱下，要注意港股的承接支撐力有弱化機會。

走勢上，正如我們近日指出，恒指宜盡快回企至18,200點以上來發出回穩信號，不然的話，恒指仍將處於下探的格局發展，估計中短期支持區17,200至17,600點將有受到考驗的機會。事實上，外圍股市近期的波動性出現加劇，相信也是令到港股氣氛趨向謹慎的原因。

外圍股市跌 避險意識增

由上周法國引起的歐洲政局不穩，已令到歐洲股市出現了全面下跌，其中，法國CAC指數更是已跌穿了去年底的收盤價7,543點，把年內的升幅蒸發掉。另外，日本股市在周一亦出現了急挫，日經225指數下跌了逾700點或

1.8%，日本央行在上周決定維持利率不變，但表示要到了7月會議時才會宣布縮減購債規模，情況也增加了市場的不明朗因素，加劇了市場現時的避險意識。

港股繼續偏軟的行情發展，在開盤初段曾一度下跌189點低見17,753點，估計主要是受到外圍股市走弱所拖累，但另一方面也要注意的是，中特估品種繼續高位回吐的行情，相信對於盤面的內部承接支撐也有構成影響。

內房股彈一日後再轉弱

指數股繼續表現分化，其中，內房股彈了一天之後又再回復弱勢，中國海外(0688)和龍湖

集團(0960)分別跌1.52%和3.39%，而萬科(2202)更是下跌逾4%創一個月新低。另一方面，中特估仍見回吐壓力，華潤電力(0836)連跌兩日再跌2.76%，而公布了5月煤炭銷售量按年跌0.8%的中國神華(1088)，也跌了2.14%。

港股通第22日現淨流入

恒指收盤報17,936點，下跌6點或0.03%。國指收盤報6,373點，下跌1點或0.01%。恒生科指收盤報3,709點，上升2點或0.04%。另外，港股主板成交量縮降至963億多元，而沽空金額有156.6億元，沽空比率16.27%。至於升跌股數比例是553:1,091，日內漲幅超過10%的股票有47隻，而日內跌幅超過11%的股票有45隻。港股通第22日出現淨流入，在周一錄得有接近38億元的淨流入額度。

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。

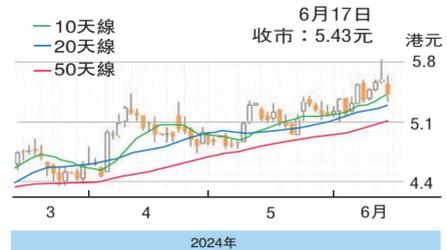
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
聯想集團(0992)	10.70	13.50
比亞迪電子(0285)	39.55	-
華能國電(0902)	5.43	6.00
美團-W(3690)	116.80	129.20

股市縱橫

韋君

華能國電(0902)



電力板塊回調 華能國電候低吸

港股昨偏軟，近期急升的電力板塊普遍回調1%至3%，華能國際電力股份(0902，簡稱華能國電)回落3%，在電力需求增長及煤炭成本持平下，有利股價上升前景，可利用回調吸納。華能國電在港上市26周年A+H股市值1,802億元。華能國際開發持股32.28%，中國華能集團持股9.91%。

集團於內地從事發電業務，並銷售電力予所在地的省或地方電網運營企業。電廠分布在全部26個省、自治區和直轄市；公司在新加坡全資擁有一家營運電力公司，在巴基斯坦投資一家營運電力公司。2023年底，集團在內地各運行電廠完成發電量4,850億千瓦時，按年增長16.5%；全年平均利用小時為3,776小時，按年下降9小時。

集團去年可控發電裝機容量為13.57萬兆瓦；年內新增可控發電裝機容量10,003兆瓦，其中新增低溫清潔能源裝機容量9,354兆瓦。自6月份以來，北方地區高溫範圍不斷擴大，強度逐漸增強，其中，山西、山東、河南、河北共有15個國家站日最高氣溫突破歷史極值，最高氣溫出現在河南焦作43.4度，追平新疆吐魯番東坎。高溫天氣帶動電力需求，成為電企二、三季業績向好因素之一。

華能國電今年首季業績，營業額按年增0.2%至653.67億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利增加1倍至45.96億元。2023年度，集團轉虧為盈，錄得股東應佔溢利83.57億元。每股盈利0.35元。

持有石島灣核電22.5%股權

華能國電5月底公布，按持股比例向石島灣核電增資2.1億元。完成後，石島灣核電註冊資本增加至62.43億元，公司持股維持22.5%。大和證券報告指出，建議投資者留意2023年第三季燃煤價格已大幅下降，可能導致燃煤電企2024年第三季的盈利增長持平。至於今年首季內地原煤產量按年跌3.5%至11.1億噸，符合市場供給過剩的預期。

華能國電昨日收報5.43元(港元，下同)，跌0.17元或3%，成交2.76億元。股價在上周升創5.83元逾3年高位後回調，近三個月股價自4.37元累升33%，料短線續下試5.11元的50天線支持。消費及製造業耗電需求持續增長有利電股反覆攀高，現價預測市盈率7倍，預算息率5.8厘，可候回調吸納，上望6元水平。

AI浪潮 聯想估值具上調空間



曾永堅 橡盛資本投資總監

聯想集團(0992)於2024年內可望持續受惠環球資金繼續鍾愛人工智能(Artificial Intelligence, AI)題材。AI浪潮推動全球科技技術創新及投資相關設備的需求。相信AI浪潮下，個人電腦(PC)迎更新換代周期，AI PC新品滲透率將持續提升，集團旗下PC銷售未來可量價齊升，而AI PC有望加速滲透。建議趁聯想集團股價於調整階段收集作中長線投資。

2024年已被資本市場視為AI電子消費產品包括AI PC、AI手機的周期元年。AI PC作為終端、邊緣計算和雲技術的顛覆性混合體，將改變個人電腦產業生態，也將推動PC產業生態加速迭代，增加PC需求。

根據機構Canalys預測，2024至2028年全球AI PC滲透率將由19%提升至71%，出貨量將

從5,100萬台提升至2.1億台，年複合增長率(Compound Annual Growth Rate, CAGR)達42%。當中，預料中國市場增速將更高，若根據機構IDC估算，2023至2027年內地AI PC滲透率將由8.1%提升至84.6%，出貨量將由約300萬台提升至約4,200萬台，年複合增長率(Compound Annual Growth Rate, CAGR)達93%。

全球各電腦品牌紛增AI功能

事實上，全球各電腦品牌商皆積極增設AI功能。近期蘋果(美：AAPL)表示正式步入AI時代，更加標註AI將會係未來幾年為市場重點，其股份隨即再吸引資金回流。聯想集團則早於2023年10月全球創新盛會TechWorld首次展示AI PC，兼且已於2023年12月推出多種AI PC，包括AI全互聯旗艦商務本ThinkPad X1 Carbon AI、小新Pro 16，而今年近月於上海的創新科技大會上發布裝置英偉達高通驍龍X Elite處理器的新AI電腦，包

括Yoga Slim 7x及ThinkPad T14s Gen 6(前者售價為1,199美元，後者售1,699美元)。

此外，聯想亦加強其端到端服務解決方案，特別是其TruScale，即服務組合，解決客戶於混合辦公、多雲管理及網絡安全方面的需要。

未來三年盈利具增長動力

預計聯想集團未來數年的收益及盈利表現將顯著受惠AI PC的增長周期。根據彭博綜合市場的預測數據，聯想2025至2027財年盈利年複合增長率(Compound annual growth rate, CAGR)為28.3%，以其股價每股10.74港元計，2025財年預測市盈率為13.5倍。基於集團未來三年的盈利具有較高增長能力，反映聯想估值享有明顯被調升空間。當前環球同業平均預測市盈率於17倍左右，推算聯想12個月股價為13.5港元。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

資深財經評論員 黎偉成

銷量稍增多賺 新秀麗業績穩

新秀麗(1910)的股東應佔溢利於2024年一季度全年達8,290萬元(美元，下同)，同比增加12.3%，為2023年同期賺3.48倍至7,380萬元的基礎上的增長。業績穩中有進的最重要因素，是(甲)業務經營情況繼續改善，主要受惠於(一)多個市場的商品銷售均在上年高增長的基礎上穩增，特別是(1)亞洲市場，收入3.4億元，增長3.3%，上年則在疫後復常爆升77.3%，其中內地市場的銷售淨額持續復常。而(II)北美洲市場銷售淨額2.85億元同比增长0.3%，於2023年同期大增31.18%；該集團在2020年停止在ebags電子商貿平台銷售不盈利的第三方品牌。(III)歐洲市場收入1.75億元同比减少2.5%。(IV)拉丁美洲銷售額5,850萬元同比上升6.2%。

核心主品牌產品受歡迎

至於(二)品牌方面，最核心的(1)新秀麗產品的銷售淨額4.39億元，同比增长3.7%，佔整體銷售淨額比重51.1%，顯示核心主品牌受到歡迎；其他品牌如(2)Tumi銷1.94億元同比稍減0.3%，和(3)American Tourister收入1.51億元減0.1%。此使(三)旅遊產品的銷情，所

涉5.58億元同比升0.5%，和於整體銷售額佔比64.95%；非旅遊產品銷售收益3.01億元僅增1.6%。還有(四)分銷項目中的直接面向消費者(DTC)3.19億元同比增长3.7%，而批發5.4億元則減少1.6%。要注意的是(乙)該集團的經營生產成本得以有良好的控制，是為業績表現穩好的重要因素，特別是(A)以生產為主的銷售成本3.4億元同比减少4.76%，相對於銷售淨額8.59億元增加0.9%，一減一加來回5.66個百分點，是為毛利5.19億元升5%和毛利率60.4%高於上年的58.9%之因。

和(B)經營方面的開支仍受控，其中(i)分銷開支2.57億元同比增9.8%；(ii)一般與行政開支減少6.5%，和(iii)營銷開支增加5.6%，但經營溢利1.49億元仍然能夠增加3.5%。美國以至歐洲等發達國家市場經濟仍然低迷，僅靠亞洲經濟及需求尚穩，各地的旅遊活動發展未見理想，故新秀麗的業務業績表現是良好。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股權)

滬深股市述評

興證國際

周期股調整 短期聚焦科技主題

昨日滬弱深強，兩市分化。截至收盤，上證指數收報3,016點，跌0.55%，深證成指收報9,281點，漲0.31%，創業板指收報1,806點，漲0.83%，兩市共成交金額7,539億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約1,000億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.46:1，其中漲停45家，較上一交易日減少6家；跌停21家，較上一交易日增加1家。

滬指全天水下運行，深成指收光頭光腳中陽線，雙創指數表現強勢，資金從紅利、周期等前期強勢類轉向低位科技主題，原因來看，有：早間央行維持逆回購和MLF利率不變，上週五的降息預期落空。

當然從權威解讀來看，降息仍有空間但也受制於內外約束，哪天再降也並非不可能，但在居民、企業降低資產負債規模的大背景下，降息對擴信用效果實在有限。

宏觀數據走弱利淡氛圍

另外，宏觀數據方面，除了上週的貨幣金融數據低於預期外，昨天公布的消費、投資及工業增加值等數據也低於預期；至於盤面上發酵的白酒龍頭跌價、消費稅以及稅收徵繳等，也對情緒有所壓制。

總體來看，周期類紅利類短期迴避，指增產品的窗口指導，籌碼的擁擠，存量資金對低位消費電子、半導體及通信等的調倉和政策事件催化等。

策略上，對指數延續震盪調整保持預期，結構調整方向更多關注硬科技、泛科技、高質量發展方向，聚焦大基金三期、蘋果創新驅動以及特別國債項目投向等。

投機所好

英皇證券

市況續牛皮悶局 個股炒味仍濃

港股持續牛皮爭持，恒指昨日收市只微跌6點，收報17,936，成交減少至只有963.24億元。上周造好的電力股周一集體回吐，潤電(0836)跌2.8%；華電(0902)跌3%；華能國際(1071)跌6.5%，估計電力股仍處於小回大漲格局。

事實上，港股目前反彈乏力，消息面仍未有刺激政策出台，加上內地經濟數據亦欠驚喜，進而制約港股表現。唯有寄望7月二十屆三中全會消息。

板塊方面，受惠蘋果與Open AI合作，蘋果概念股持續造好，當中比亞迪電子(0285)抽高

6.3%收市。

比亞迪電子升抵目標續可持有

本欄6月6日曾以留意準藍籌新貴比亞迪電子為題建議留意此股，當日收市36.75元，上日已初步升抵當時建議的目標40元，有貨者可繼續持有。

(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

紅籌國企 高輪

張怡

港股昨日全日好淡拉鋸，惟科網股表現則跑贏大市，當中又以美團-W(3690)走高至116.8元，升2.1元或1.83%，表現較佳，而現價亦已企於多條重要平均線之上。由於集團較早前公布的首季業績對辦，公司也繼續在市場回購，料都有利該股後市表現。

業績方面，截至今年首季，美團錄得盈利53.69億元(人民幣，下同)，按年增長59.9%；經調整盈利74.9億元，按年升36.4%。首季經調整EBITDA按年升28.9%至80.7億元。期內，收入732.8億元，按年升25%。當中核心本地商業收入546.26億元，升27.4%，分部經營溢利增長2.7%至近97億元，主要由於交易筆數增長帶動交易金額提升。新業務收入則增長18.5%至186.5億元，新業務經營虧損則由2023年第一季的50.29億元，收窄至27.57億元，經營虧損率按年收窄17.2個百分點至14.8%。

另外，集團又發布公告表示，董事會決議根據2023年6月30日股東大會上通過的股份回購授權，不時在公開市場回購總金額不超過20億美元(約156億港元)的公司B類普通股股份。集團董事會認為，公司現有財務資源，足以支持股份回購，同時維持穩健的財務狀況。事實上，根據美團今年一季財務報顯示，截至季末，美團持有的現金及現金等價物、短期理財投資分別為508億元和878億元，反映現金充足。

根據報表披露，6月14日，集團在聯交所購回432.78萬股，每股作價介乎114元-117.9元(港元，下同)，涉及總額約5億元。今年以來，美團共計購回1.06億股，佔股本1.7024%。除了集團積極在市場回購有利股價表現外，大行紛紛加入唱行好列，也是該股表現回勇的原因。美銀證券剛發布的研究報告表示，上調美團目標價5.2%，從135元升至142元，升2024年至2026年盈利預測3%-6%，主因利潤趨勢變好。重申「買入」評級，主要受益於核心業務趨勢樂觀以及競爭穩定。

趁股價走勢趨穩跟進，博反彈目標為近期高位阻力的129.2元，惟失守50天線支持的110元則止蝕。

看好美團留意購輪24897

若看好美團後市表現，可留意美團國君購輪(24897)。24897昨收報0.137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27.31%，引伸波幅52.04%，實際槓桿3.87倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。