

## 港股 透視



葉尚志  
第一上海首席策略師

4月27日，港股繼續窄幅震動的走勢，仍未能走出反覆整理的行情發展。恒指微跌了10多點，連續第二日處於29,000點以下收盤。港股近期仍處於配股潮，藥明生物(2269)大股東也進行了配股套現115億多元，情況對於市場短期資金流動性會帶來損耗，相信這是令到大市成交量出現縮降的原因，也令到市場觀望氣氛未能散去。

值得注意的是，由於勞動節假期關係，港股通將於本週四開始停開至下週三，在缺乏南下資金的支持下，要注意盤面的短期穩定性。恒指出現窄幅震動的行情，日內波幅僅有252點，重點指數股表現分化，其中，被立案調查反壟斷的美團-W(3690)，股價先跌後倒升。

另外，首季業績表現勝預期的匯控(0005)，在午盤也急拉了一把，然而，中資金融股持續受壓，中國

# 北水將暫停 關注盤面穩定

## 美團未可確認完成盤整

繼阿里巴巴-SW(9988)之後，國家市場監管局公布，對美團-W依法實施「二選一」等涉嫌壟斷行為立案調查，但暫時未有給出更多的細節。消息算是在市場預期範圍之內，反而在短期不明朗因素獲得消除後，美國股價表現出相對穩定的狀態，先跌後倒漲了有2.62%至313元收盤，但未可確認完成盤底盤整的過程，而295元可以看作是目前的好淡分水線。如果以早前阿里巴巴的裁判來參考，估計美團是次行政處罰款項將介乎40億-50億元人民幣之間，相信對美團目前業務營運的影響有限。

另一方面，滙控公布了首季業績，經調整除稅前利潤有63.9億美元，按年增長了1.09倍，表現較市場預期要好，主要是受益於信貸損失回撥以及非利息收入增長加快。但滙控表示目前未有進行股份回購的計劃，並且將於8月公布中

期業績報告時，一併交代宣布2021年的派息安排。

## 港交所宜趁高鎖定倉位

至於另一焦點股港交所(0388)，也即將公布首季業績，在首季港股成交量出現顯著增加的情況下，市場普遍對於這份報表抱有樂觀的預期。

然而，由於近期市場氣氛趨趨觀望謹慎，估計年內港股成交量將難以出現如首季的壯旺表現。因此，如果港交所借助首季業績、股價進一步上衝至500元以上，短線操作的話，建議可以考慮趁高鎖定一下倉位。

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)
攜程集團(9961)	301.40	-
新高教集團(2001)	6.00	6.48
洛陽鉬業(3993)	5.38	6.00

股市 縱橫

韋君

## 新高教集團(2001)



## 加快併購整合 新高教可吼

在「穩就業」的大環境下，國策積極鼓勵民辦高等教育及職業教育的發展，高等教育營運商新高教集團(2001)明顯受惠，中期多賺逾四成。集團的學費增長空間大，早前亦有新收購擴大學校網絡，盈利能力進一步提升，值得關注。

新高教截至3月底止中期收入7.86億元(人民幣，下同)，按年增長29.81%；毛利3.57億元，按年增加20.8%；純利2.95億元，按年勁升45%。中期息5.4分，按年多派29%。主要因為集團化辦學的優勢持續發揮，並且快速整合新併購學校及提升運營效率和盈利能力，以及高質量教學一體化，促進學生人數和平均學費穩步增長。

期內，毛利率45.4%，按年下降3.3個百分點，原因是集團加大教學投入，現階段收入增速暫低於銷售成本的增速，但集團以高質量為本的策略，將為未來內生增長奠定堅實基礎。中期開支1.8億元，主要用於新學校校園興建樓宇和教學設施，以及購買設備和軟件。

## 平均學費提升空間很大

截至3月底止，集團的學校網絡包括7所高等教育院校，覆蓋7個省區，總學生人數12.6萬人。新高教將持續發揮集團化複製優勢，快速整合優化現有學校，充分釋放新併購學校潛能，提升質量和盈利能力，落實「雙輪驅動」業務戰略。目前新高教的平均學費相對於市場仍處於較低水平，提升空間很大。

新高教日前以6.74億元收購鄭州城市職業學院全部股權，是集團在河南落地的第二所高校，目前學生人數1.2萬人，預計未來3年淨收入複合增長率達45%。除了收購價低於該學校企業價值7.1億元(即折讓約5%)對集團有利外；同時，將為明年的收入帶來30%的增長。集團將專注物色收購在河北、四川、廣東的高質量學校。

集團目前手持現金近10億元，融資渠道及資金狀況健康，各項財務指標達到均衡狀態。其聯屬實體雲集集團計劃出資12億元，與上海愛建信託共同設立針對內地民辦高等教育及職業教育行業的投資信託基金，主要用作支持未來併購和自建學校。

股價昨天收報6元(港元，下同)，升3.99%。走勢上，踏入4月以來已升越各條主要平均線，14天RSI現正處於80的超買水平，可待回調至5.5元附近吸納，中線有望突破去年9月的高位6.48元，跌穿20天線(4.98元)則止蝕。

股市 領航

# 擁龍頭優勢 攜程前景看好



黃敏碩  
寶鉅證券董事及集團首席投資總監

2018年起更成為全球最大在線旅遊平台，自2018年起更成為全球最大在線旅遊平台，去年收入同比下跌49%至183億人民幣(下同)，主因受到疫情及規模效應所拖累。然而，隨着內地疫情於去年下半年受控，集團績效整體好轉，於下半年起開始錄得淨利潤。

事實上，集團擁擁龍頭優勢，於過去10年均為內地最大在線旅行平台，面對內地境內及境外旅遊，有望下半年起逐步重啟，加上疫苗接種進度理想，預期年內境內旅遊將回復至2019年的3成，2022年將回復至2019年全年水平，於2025年市場規模將達到10萬億元。

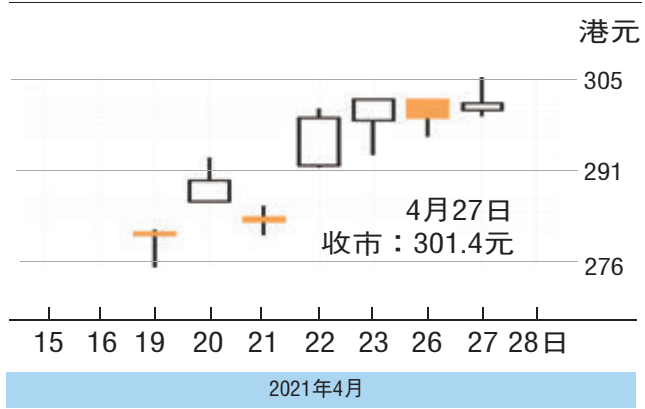
## 受惠境內外旅遊逐步重啟

同時由於內地擁有世界上最大中產階級人口，預計將從2019年的3億增長至2025年的6.6億人，將佔2025年內地總人口的46%。

此外，憑藉人工智能與大數據技術成熟，在線平台能夠更精準針對性吸引用戶，集團未來會持續提升服務內容及品質、促進增量，包括

使用直播帶貨、信息流等，且擬打造以旅遊營商樞紐為核心的行業生態等。近來內地監管部門加強對科企的審查，集團表示會積極配合政策去經營旅遊業，且強調所有產品都可平等公正地放在平台上，讓客戶自行選擇，前景看俏。

## 攜程集團-S(9961)



(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

## 憂慮流動性收緊抑制A股表現

## 內需動能推動經濟

證券 分析

## 潤泥息率逾7%具吸引

華潤水泥(1313)2021年第1季度收入按年增長52.1%至85.11億元，主要由於銷量按年增長57%。然而，由於2021年第1季度水泥價格按年下降，而煤炭價格上漲導致燃料成本上升，因此集團2021年第1季的水泥每噸毛利明顯下降。因此，其淨利潤按年只增長16%至12.9億元，低於預期。潤泥的每噸水泥價格按年下跌逾

A股及港股近期雙雙跑輸美股，主因在於市場持續憂慮內地將於短期內作貨幣政策轉向，而人民幣將進一步收緊市場流動性，成為抑制A股短期上升空間的利空因素。當前環球金融市場關注美國聯儲局於本週議息會否發放有關何時開始停止量化寬鬆政策時間表的訊息，而相信相關訊息將成左右人行未來貨幣政策取向的部分考慮元素。

事實上，內地早前發布的第一季及3月份經濟數據已令市場加深人行將可能進一步收緊市場流動性的憂慮。若聯儲局短期內釋放任何有關意欲開始暫停量化寬鬆的訊息，勢將增加人行將於短期內作貨幣政策轉向的可能性。

儘管國家統計局發布的首季度及3月份經濟數據表現與低基數、民眾「就地過地」繼續開工有關，但相關數據亦顯示

經濟穩定復甦。基於內生動力持續增強，消費在居民收入增加、政策效應釋放等推動下回暖，以及供應質量持續提升、市場活力持續釋放等三方面因素，令全年經濟有望穩中加固、穩中向好。

基於內地去年受疫情肆虐影響，令今年首季GDP不具比較意義，然而，合計兩年仍有5%平均增長，投資、消費恢復，故市場預期中國經濟將繼續回暖。根據路透社綜合逾70家機構預測，預期往後增速逐季回落至8%、6.4%和5.3%，全年仍達8.6%，超過官方所定下6%以上的目標。較值得關注的是，當前消費已成為增長的主要動能。

滬深股市 述評

## 兩市下探回升 節前謹慎

## 醫美續旺 二胎升溫

一、消費：首先是醫美，一直在提醒大家不要想當然地覺得這個題材就此結束了，周一就看出來這個板塊還有繼續震盪向上的機會，昨天再次迎來爆發可見彈性有多好，基本上目前的走勢節奏跟之前的策略是一致的，重點在於內部輪動。第二是白酒，這個板塊中期繼續看好，昨天的走勢是明顯

強於大盤的，非常抗跌。第三是二胎概念，這波一路走來強度不斷強，但是連續性卻是非常的好。還有一個也是消費裏的「暗線」，就是家電板塊，陸陸續續地上漲連續性非常不错。

二、科技：消費電子表現依然是非常穩健的，這種就是跌起來抗跌，漲起來輕輕鬆鬆，還有芯片半導體和人工智能都繼續關注，這些分支目前的走勢特點是脈衝式間歇性的大漲，不能期望連續大漲。

三、核心資產：整體問題不大，但是要注意跟之前的普漲反彈有所區別，現在分化比較嚴重，其實大票也好小票也好在當前的市場環境都是逃不過輪動的宿命。跟自身所處行業板塊也有很大關係。

整體看，滬指雖然走出探底回升的態勢，但量能的持續縮減，疊加臨近五一假期，節前走出放量反彈行情，並突破3,356-3,386點阻力區間的利率較低，且由30分鐘級別背離結構引起的調整趨勢尚在，所以，操作上繼續保持謹慎，短線謹慎追漲，逢高可適當降低倉位或調倉換股，耐心等待回調後操作機會。

凱基證券

訂長期供應合同。因此，鑑於近期的煤炭價格上漲，集團應享有相對較低的煤炭成本。

預期出貨量增長3%以及平均售價增長2%，我們預計潤泥的2021年全年淨利潤將按年增長3%。儘管中國固定資產投資和水電需求可能只會保持穩定，但水泥供應受到環保措施的限制。

因此，在供需關係平衡的情況下，水泥價格和盈利將保持穩定。潤泥目前的估值為6.5倍預期市盈率，股息率超過7%，具有吸引力。建議收集，目標價為10元。

廣西(潤泥的兩個最大市場，佔銷售的70%)的固定資產投資將高於2020年，這將有助於支持這兩個地區2021年下半年的水泥價格和需求。

## 今年煤炭均價或按年上漲

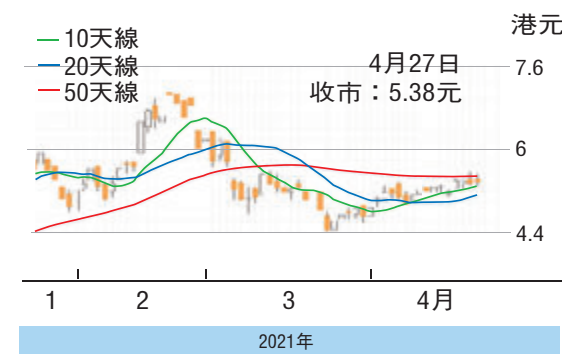
另一方面，煤炭價格從2021年1月的峰值回落，但在過去幾周反彈。2021年平均煤炭價格可能按年上漲。但是，潤泥已經與主要煤炭生產商簽



紅籌國企 高輪

張怡

## 洛陽鉬業(3993)



## 板塊受青睞 洛鉬繼續看漲

港股昨日走勢依然反覆，惟觀乎中資金屬及礦石股整體表現仍佳，當中新疆新鑫礦業(3833)便以近全日高位1.51元報收，單日大漲18.9%，為連續第四個交易日上升。洛陽鉬業(3993)昨日早市曾掙高至5.53元，逼近1個月高位阻力的5.58元，最後回調至5.38元報收，收窄至升3仙或0.56%，在業績未來續有改善空間下，料股價後市反彈的空間仍有待擴大。

洛鉬較早前公布截至去年12月底止年度業績，實現營業收入1,129.81億元(人民幣，下同)，按年增加64.5%；錄得純利23.29億元，按年增長25.4%，每股盈利0.11元，派末期股息每股3.3分。純利上升主因2019年7月完成IXM併購，同比增加基本金屬貿易業務合併期間，同時礦山採掘及加工業務盈利能力增強。

集團去年業績已見改善，配合集團積極收購將帶來的經濟效應，都是此系可留意之處。事實上，洛鉬去年12月與Freeport-McMoRan達成協議，以總價5.5億美元，收購對方於剛果的Kisanfu銅鉬礦項目之95%權益。

另一方面，根據港交所權益資料顯示，洛鉬近兩個月來獲Citigroup Inc.、貝萊德、JPMorgan Chase & Co.和GIC Private Limited等增持，上述外資大行合共持有的權益已達40.38%。可考慮於現水平部署收集，上望目標價為6元(港元，下同)關，宜以失守5元支持作為止蝕位。

## 匯豐錄佳績 看好吼購輪16010

匯豐控股(0005)首季經調整稅前利潤連勝預期，刺激股價走高至46元報收，升0.9元或2%。若繼續看好匯豐後市攀高行情，可留意匯豐瑞信購輪(16010)。16010昨收0.121元，其於今年8月18日最後買賣，行使價為48.93元，兌換率為0.1，現時溢價9%，引伸波幅27.51%，實際槓桿11.29%。