

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

6月8日。港股延續反覆偏軟的行情，恒指走了一波五連跌，但日內跌幅不足10點，仍受制於29,000點關口以下來收盤，而大市成交量進一步縮降至僅有1,200多億元，資金參與抄進的積極性未見增強，市場正在等候中美即將公布的最新物價指數，相信是令到觀望氣氛轉濃的原因。

階段，港股的總體動力依然不大並且有逐步下降跡象，相信市場仍將以個股行情來發展，但要注意盤面弱勢有加劇可能，回吐調整壓力有擴散機會。恒指呈現反覆偏軟的走勢，在盤中曾一度下跌149點低見28,638點，仍守28,300至28,600點的短期支持區之上，但持續縮量的狀態未改，弱勢盤面未可扭轉，宜盡快回企至29,000點以上來提振人氣。

恒指收盤報28,781點，下跌6點或0.02%。國指收盤報10,730點，下跌19點或0.17%。另外，港股主板成交金額進一步縮降至1,226億元，而沽空金額有150.5億元，沽空比例12.28%。至於升跌股數比例是781:850，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。 港股在本月初向上挑戰至29,500關口受阻後，開始掉頭回跌的行情

盤面穩定性未能恢復

走勢，到目前為止已走了一波五連跌，雖然累跌幅度未算過大，仍守於短期支持承接區以上。

資金現水平乏入市意慾

但是在成交量出現持續縮降的情況下，加上港股通已連續三日錄得淨流出，可見資金在現水平抄進的意慾不大，預示着後市可能還有進一步下探低位的傾向。事實上，全球通脹升溫依然是困擾市場的不明朗因素，而內地最新的CPI和PPI數據以及美國的CPI數據，也即將在未來兩天內公布，相信消息會是焦點所在，宜密切注視數據公布後的市場反應。

回吐調整壓力出現擴散

由於盤面穩定性未能恢復過來，市場整體回吐調整壓力有加大擴散的傾向。其中，近日股價逆市拉高的如體育用品股和啤酒股，都出

現了集體大面積的回吐，特步(1368)跌了5.16%，李寧(2331)跌了4.2%，青島啤酒(0168)跌了1.81%，華潤啤酒(0291)跌了3.39%。

另一方面，雖然美國10年國債收益率逐步回落至1.6%以下，但是情況未能對於互聯網科技股帶來提振。以互聯網龍頭來看，正如我們早前指出，過去三個月的調估值行動該已暫告一段落，但是在未有新的催化劑出現之前，估計騰訊(0700)、美團-W(3690)以及阿里巴巴-SW(9988)，仍將難以擺脫盤整整理狀態。

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。

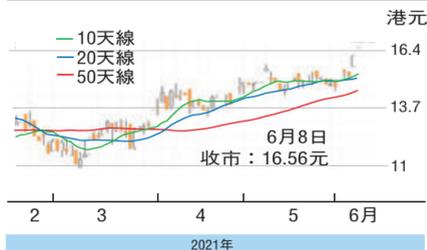
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國軟件(0354)	11.80	-
中集集團(2039)	16.56	18.00
中國海外(0688)	18.74	20.00

股市 縱橫

韋君

中集集團(2039)



今年全球經濟及貿易恢復活躍，而航運業更早於去年下半年開始復甦，尤其是集裝箱需求強勁，在今年9月底前仍然是「一箱難求」。中集集團(2039)受惠於集裝箱銷量及平均銷售單價齊升，集團的收益和盈利持續改善；而拖車及能源業務亦反彈。現價估值仍然偏低，可以留意。

中集去年開始產業結構重組，專注於物流和能源行業的關鍵裝備及解決方案的產業集群，物流領域包括全球第一的集裝箱製造、道路運輸車輛、空港消防及自動化等；而能源領域涵蓋化工、液態食品裝備、海洋工程等。今年首季營業額288.64億元(人民幣，下同)，按年大幅增加82.1%；虧轉盈賺15.07億元，上年同期虧6.41億元。

當中，集裝箱和道路運輸車輛的收入佔比超過一半，尤其是集裝箱銷量表現出色，首季乾散貨集裝箱累計銷量45萬TEU(標準貨櫃)，按年勁升1.7倍；冷藏箱則賣出4.6萬TEU，按年增加82%。中集於3月底的集裝箱報價達3,500-3,600美元，較去年底升約三成；由於集裝箱運送期約3個月，估計首季結算價約2,600-2,800美元，較去年第四季升15%。

上半年產能料持續擴張

中集於1月的產能為18萬-20萬個標準貨櫃，到3月的產能已增至20萬-22萬個標準貨櫃，估計上半年產量將較去年下半年增加40%。至於銷量及平均銷售單價較去年下半年升35%，意味上半年收入達230億元，較去年下半年增約七成。上半年淨利潤率料達18%，高於去年下半年的13%；而平均銷售單價升幅亦跑贏鋼鐵價格升勢，估計上半年集裝箱業務將帶來逾40億元的淨利潤，全年盈利在行業進入上升周期下將大幅增加。

另一方面，中集擬分拆子公司中集天達首次公開發行A股，並在深交所創業板上市，預期發行不超過1.65億股，發售價不低於6.67元，預計所得淨額10億元。天達主要從事空港裝備業務，今次分拆反映集團繼續結構重組。深圳市國資委去年成為中集大股東，佔有29.74%股權，其次是招商局(0144)持有24.29股權，後台實力雄厚。

中集昨天收報16.56元(港元，下同)，升2.48%。今明兩年預測市盈率分別約9.6倍及10.6倍，相對於其持有68%股權的中集安瑞科(3899)分別為14倍和12倍，估值明顯偏低。可於16元買入，上望18元，跌穿14.5元則止蝕。

股市 領航

中軟駁拍華為前景看俏



黃敏 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

中央近年積極推動軟件產業，並強調加快推動數字產業化，壯大人工智能、大數據、雲計算等新興數字產業，且在去年次季提出「上雲用數賦智」，來推進產業數字化轉型，當中「上雲」是指探索推行普惠型雲服務支持；「用數」是在更深層次推進大數據的融合應用；而「賦智」則是加大對企業智能化改造，尤其是對人工智能和實體經濟的深度融合。

中國軟件國際(0354)於內地主攻軟件外包業務，整體市佔率逾五成，分別為電信、金融、高科技及互聯網等國際知名企業，當中基石

業務為客戶提供技術服務和解決方案，另亦開拓雲智能業務，透過相關產品和服務構成全棧式產業生態平台，且升級自主研發雲經紀平台，為金融、零售、交通及政府等領域提供解決方案，其中華為乃最大軟件合作夥伴。事實上集團近年構建「服務+平台」雙輪驅動業務形態，連續兩年穩據內地雲服務市場首三甲位置，而現時業務具軟件即服務(SaaS)屬性。

直接受惠鴻蒙系統登場

集團去年業績不俗，期內盈利同比增長26.4%至9.5億元人民幣，當中下半年盈利及毛利率修復疫情影响，分別回升41%及升至30.7%。集團近年深度參與華為鲲鹏生態構建，積極參與「1+8+N」全場景智能生活戰略。鴻蒙、華為移動服務及汽車等高增長業務。集團積極探索物聯網模組銷售、應用組件開發等新業務模式，有望刺激雲智能業

務成長確定性。市場預期該業務複式增長高達6成，佔整體收入比例提升至四成。

華為剛發布HarmonyOS 2操作系統，除為手機操作系統外，亦將物聯網(IoT)時代全硬件產品，連接為「超級終端」的系統中樞，同時亦為「全場景智慧生活戰略」的核心抓手。隨着鴻蒙系統登場，華為將引領內地消費者走向Artificial Intelligence of Things(AIoT)年代，有機會領先於西方發展步伐，利用科技將萬物互聯，將各行業科技水平

中國軟件(0354)



顯著提升，進一步釋放生產力。集團為鴻蒙最核心生態夥伴之一，自能直接受惠，前景看俏可候低收集。

(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

內地5月出口數據紓緩政策轉向憂慮



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

中國近期相繼發布的5月經濟數據皆反映整體經濟復甦動力呈弱化，宏觀形勢顯示經濟復甦持續力仍需要適當的刺激政策支撐，側面反映中央政府無須急於作寬鬆政策轉向。此外，臨近中國共產黨建黨100周年的慶典，市場普遍預期中央將以維穩為主調，故理應有助A股短期的表現。

繼5月份官方編制的製造業採購經理指數(PMI)較市場預期遜色後，當月中國貿易出口表現亦遜於市場預期。以美元計，中國5月出口按年僅增長27.9%，低於4月的32.3%，較市場預期的32.1%遜色。

同期進口總值升51.1%，雖不及預期的53.5%，惟升幅較4月的43.1%進一步擴大，主要受大宗商品價格上漲帶動。

以美元計價，今年首五個月出口按年漲40.2%，進口則升35.6%；貿易順差2,034.5億美元，上揚70.2%。單計5月份，貿易順差為455.3億美元，雖按年減少26.5%，但較4月順

差428.5億美元有所增加。以人民幣計，5月出口增長18.1%，低於市場預期的升19.5%；進口升39.5%，亦較市場預期增長44.2%失色；貿易順差2,960億元人民幣，縮減32.1%。

受累疫情 相關產品需求下滑

中國5月出口較市場預期遜色，一方面，因發達國家疫苗接種率提升，防疫限制逐步解除，令更多消費預算由產品轉向本地服務；另一方面，受疫情相關產品需求下滑所致。展望5月，受到高基數效應影響，預估當月中國疫情相關產品的出口額將按年大幅減少，繼而拖低5月中國出口整體表現。

由於全球新冠確診人數開始下降，疫苗陸續啟動接種，以及家庭開始於本土消費，中國的出口增長很有可能於未來數月繼續放緩。基於出口屬過去一年推動經濟的兩大引擎之一，故此，下半年整體經濟增長或面臨阻力，為應對下行壓力，中國政府或須進一步刺激國內消費。

(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

白酒股大幅回調拖累市場

6月8日A股全線調整，融資客加倉魔咒再現。上證指數收報3,580點，跌0.54%，成交額4,432億元(人民幣，下同)；深證成指收報14,717點，跌0.98%，成交額5,422.4億元；創業板指收報3,209點，跌0.61%，成交額1,959億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.87:1，其中漲停93家；跌停32家。行業多數下跌。北向資金淨流入3.01億元。最新兩融餘額為17,362.38億元。

鴻蒙概念逆市領漲

指數早盤誘多後調整，白酒股大幅回調帶落市場。鴻蒙概念逆市領漲，受其影響，汽車整車板塊以及國產軟件也表現活躍，之前低位補漲的個股由於此前調整比較充分，昨日也紛紛崛起。

考慮鴻蒙生態的搭建以及市場的長期看好，其對應的配套軟件、核心戰略合作夥伴都將分享鴻蒙系統的成長紅利。現在對於科技股的炒作不僅局限於半導體和鴻蒙板塊當中，而是逐步擴散到許多科技細分板塊，並且形成了明顯的板塊效應。

此前持續上漲的白酒板塊集體大跌，雖然白酒板塊調整原因存在網傳版本，但從盤面表現看，我們認為更多還是白酒醫藥短期累計了較多獲利盤。時隔4個月再度回到春節的高點估值，對於短期投資者存在獲利了結的需求，而新能車、光伏等板塊雖然有解禁、業績釋放不達預期等因素，但內核原因多少也在此。

操作邏輯上，考慮通脹預期緩和的態勢下，市場中長期表現並不悲觀，但短期還是在震盪中低吸博奕，並且鴻蒙孕育的相關機會也值得重點關注。

中泰國際

證券 分析

天倫引入珠海港 有利長遠壯大

天倫燃氣(1600)6月7日公告，主要股東張瀛岑按每股7.68元(相當於上日收市價8.46元的9.2%折讓)，向珠海港(000507.SZ)出售1.2億股股份(11.96%股權)。由於國際金融公司(「IFC」)上月宣布向張瀛岑按每股7.50元出售1.4億股股份，換言之，公司此次實質引入珠海港成為戰略性股東，以替換IFC的退出。上述兩項

交易估計最快可於6月底前合共完成。公司不涉及股票增發，不會導致盈利攤薄效應。主要股東張瀛岑的股權也將由53.87%上升至55.96%，維持絕對控股地位。

珠海港是珠海市國資委旗下綜合企業，經營三大業務：(一)以珠海高欄母港及其他碼頭，從事港口投資、運營及船舶運輸；(二)風電、光伏等新

能源發電、管道燃氣、儲電及氫能等其他新能源產業、(三)港城建設、物業管理及生產製造。我們認為，珠海港的國企背景及新能源業務發展，有利天倫燃氣長遠壯大。

不排除雙方未來項目合作

我們相信，珠海港與天倫燃氣雙方未來有機會在燃氣及其他新能源項目

合作。我們也不排除，珠海港為加強新能源業務發展未來會增持公司股份的可能性。

我們維持盈利預測，但認為公司引入珠海港可降低風險溢價。我們相應將貼現現金流分析(DCF)推算的目標價由9.32元上調至10.2元，這對應8.3倍2021年市盈率及20.6%上升空間。重申「買入」評級。

風險提示：(一)項目延誤、(二)天然氣供應緊張、(三)接駁費下降或被取消。

紅籌國企 高輪

張怡

中國海外(0688)



港股昨日乏力回升，惟觀乎內房股整體表現尚佳。事實上，作為一線內房股的中國海外(0688)便走高至18.74元報收，升0.44元或2.4%，因集團早前公布的營運數據符合預期，現時估值又處於行業偏低水平，配合控股股東在市場增持，料都有利其後市反彈勢頭延續。

中海外較早前公布，集團首季經營業務收入為272.8億元，按上升31.9%，經營溢利為61.8億元，按年上升10.3%。於3月底集團的銀行結餘及現金為900.6億元，淨借貸比率為40.1%。集團首季實現合約物業銷售額為894.1億元人民幣，下同，按年增長49.7%。

至於集團最新的營運數據顯示，5月份中海外系列公司的合約物業銷售金額約342.77億元，按年增28%，而相應的已售樓面面積約為176.08萬平方米，按年升19%。今年首五月集團累計合約物業銷售金額約1,554.14億元，相應的累計已售樓面面積約767.57萬平方米，分別按年增加35.8%及22.4%。集團銷售保持理想增長勢頭，都可望提升業績表現。

另一方面，中海外控股股東中國海外集團於今年5月10日至14日期間，在公開市場上增持合共303.75萬股公司股份。緊隨增持事項後，中國海外集團合共持有61.37億股股份，佔公司已發行股本總額約56.08%。此外，第二大股東的中信股份(0267)則持有10%權益。就估值而言，該股往績市盈率3.92倍，市賬率0.55倍，在同業中仍屬偏低。趁股價未發力跟進，上望目標為20元(港元，下同)，惟失守18元支持則止蝕。

騰訊博反彈 看好吶購輪 13724

騰訊(0700)昨續於600元水平展開攻防戰，一度低見597元，收報601元，倒升0.08%。若看好騰訊短期反彈行情，可留意騰訊瑞信購輪(13724)。13724昨收0.081元，其於今年9月20日最後買賣，行使價為750.5元，兌換率為0.01，現時溢價26.22%，引伸波幅35.08%，實際槓桿10.9倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。