

消費股 每周精選

# 港股今周有望掉頭回升

均值回歸 看投資



周全浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

上周的港股，整周在非常狹窄的幅度內徘徊，表面上失去方向，似乎升跌俱難。實質上是在繼續打底，為下半年的上升浪打穩基礎，蓄勢待升。美股在歷史高位附近窄幅上落，已經維持一段相當長的時日。事緣股市水浸，西方各國採取寬鬆貨幣政策，以維持經濟繁榮。各國的政客非常清楚，如果股市下滑，對其連任極不利。

政客們不用理會今日政策的後遺症，亦即財富的分配越來越不公，蓋此乃劫貧濟富的措施。中產及基層越來越貧，頂層1%的超級富豪越來越富。無論如何，美股不跌，港股亦不會跌。

A股乃一個半封閉的市場，資金的進出及人民幣的匯價並非完全開放，因此A股的走勢非常奇特。雖然其升跌與環球的經濟周期有密切關係，但常有時間差，此點

很多分析者忽略了，影響其測市水準。現時人人都知道，中國在處理新冠疫情方面領先各國，今年的經濟增長勢必冠全球。可見下半年A股將展開一個新的上升浪，仿如港股。

### 跌穿28400 需防市況有變

今周的恒指將會掉頭回升，高低點料會分別位於29,290/29,540及28,740點之

間。欲增加持貨量者，宜在28,700/28,800左右吸入。如果出現意料之外的黑天鵝式事件，恒指不升反跌，則跌穿28,400點宜小心，市況有變。

香港要維持國際金融中心的地位，大受西方金融業的遊戲規則所束縛。美國制裁哪些公司，後者立刻受打擊，蓋國際性的指數公司及大基金公司被迫跟從，需剔出或賣出被制裁的股份，大大牽制A股及港股，其中對港股的打擊甚為明顯，不少股民都直接或間接受害。

例如人盡皆知的盈富基金(2800)亦曾受牽連。特區政府必須明白，其有責任保護本港投資者的利益，必須據理力爭，不能讓國際金融機構只照顧本身的需要，忽視本港股民的利益。

隨著各國接種疫苗的人數上升，假設變種的病毒不肆虐，下半年各國的經濟及消費將會復甦。近期消費股當紅，無論內地及香港皆如是。中國的消費市場極龐大，一種產品(牌子)打開市場後，只要維持

品質，銷售額便滾滾而來，公司的盈利可維持高速增长多年，股價盤旋上升。無論是哪一隻股份，都是股價已大幅炒高後，則宜在較深度調整時才吸入。

美國的油價已升回每桶70美元的水平，升返長期油價頂部的區域。雖然人人都在討論零碳排放，好像化石燃料已經無前途。然而2035年之前，石油及天然氣仍將為舉世能源供應的皇牌，請弄清楚事實，勿受傳媒所誤導。

### 美制裁中海油影響表現

中海油(0883)受到美國重點制裁，現時股價為9.14元，如果無制裁，今日的股

### 恒指走勢圖



6月11日 收市：28842.13 點 29750

價當在12元之上。無論怎樣，制裁的影響遲早會完全消失，股價將上升合理的水平。  
註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。



張養娥 南華金融副總裁

恒指上周跌76點，收報28,842點；國指跌55點，收報10,750點；上證指數跌2點，收報3,589點。本周香港將公布第一季PPI、工業生產，5月失業率；內地將公布5月零售銷售、固投、工業生產、失業率；美國將公布5月PPI、工業生產進出口物價指數等，美聯儲將議息。

蒙牛乳業(2319)憑藉主要品牌「蒙牛」，已成為中國領先的乳製品生產商之一，於2020年位列全球乳業八強。2020年初，新冠疫情使乳業產業鏈上下游均受到衝擊；而隨疫情於次季逐步緩和，行業生產及供應的運作逐漸恢復正常，乳製品市場需求開始逐步恢復，當中以液態奶的復甦尤為明顯(集團主要收入來源即為液態奶，2020年收入佔比89.1%)。此外，在內地政府及權威機構的倡

## 行業復甦 蒙牛保佳績

議推動下，消費者更加關注營養健康，刺激乳製品的消費增加，為奶業的強勁復甦及升級轉型帶來新動力。

### 力拓線上線下一體化營銷

集團於疫情期間迅速推動復工復產，並且抓住疫情後消費升級的大趨勢，積極拓展電商平台、O2O到家業務、生鮮買菜平台、社區團購、微信社群等新零售渠道，加速發展線上線下一體化營銷，市場份額及鋪市率顯著提升。集團業務已於2020年次季開始復甦，儘管全年收入按年跌3.8%至760.3億元(人民幣，下同)，盈利按年跌14.1%至35.3億元；但若單計下半年，收入為385億元，按年跌幅收窄至1.7%，盈利則按年增14%至23.1億元。

據內地價格信息網監測，2021年4月全國監測城市鮮奶平均零售價每斤5.53元，按月

增0.4%，按年增2.4%；奶粉平均零售價格每斤115.42元，按月增0.7%，按年增6.1%。而據國家統計局數據，2021年首季牛奶產量按年增8.5%，生鮮乳生產逐步轉入旺季，供應增加，4月奶業主產省生鮮乳收購價按月跌0.7%至每公斤4.26元，預計後期國內生鮮乳收購價偏弱運行。奶價上行同時，生鮮乳價格下跌，有助成本下降，進一步提升集團盈利水平。

市場預期集團2021年調整後盈利為50.8億元，按年增39.3%。2021年、2022年及2023年預測每股盈利分別為1.319元、1.592元及1.889元，年複合增長率為26.7%。基於2021年每股盈利1.319元，以PEG 1.2倍推算目標價為51港元，較現價約有12.8%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介證券的任何及相關權益。)

## 京東倍賺仍須控成本開支

增1.7個百分點，使經營利潤未有同比上升，反跌。業務的發展頗快，其中(一)商品業務收入1,752.81億元同比增長34.7%，以(1)商品類分的電子產品及家用電器收入1,040.05億元增34%，日用百貨712.76億元上升35.8%。

但(二)業務類分的京東零售收入1,857.96億元同比增長35.25%，而經營利潤50.61億元則減少31%；新業務收入33.69億元同比減34.6%，經營虧損13.84億元則減少71.4%。此顯京東集團得加以控制成本開支。

(二)服務收入278.9億元同比增長73.1%，其中平台及廣告服務收入141.19億元增48.4%，而物流及其他服務收入137.74億元，飆升1.1

倍。(三)該集團的年度活躍用戶數目達4.99億戶，比上年同期增加29%。

### 非經營項目貢獻頗可觀

至於非經營項目，貢獻可觀，特別是其他收入/開支項目，包括(1)投資於京東科技收益6.82億元，而2020年一季度投資江蘇五星、達達等虧損11.2億元；(2)屬非經營的其他淨額20.37億元，同比飆升4.22倍，和(3)利息費用2.57億元增加24.1%，使稅前溢利41.21億元增1.99倍，相對於經營利潤，則為16.59億元同比減少28.8%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 周大福增長動力續看好

況已見最壞日子，相信隨着疫情轉趨穩定，通關後可帶動銷售，消費券計劃亦成集團香港銷售額短期催化劑。

去年度核心盈利、收入勝預期，主因內地批發表現強勁。由此可見中國市場於集團為舉足輕重的地位。集團於未來將繼續擴充中國零售點，目標在2022財年淨開設不低於700個周大福零售店，當中一、二線城市將以直營店舖為主，較次級城市則借助加盟商來加快滲透度，並於今年2月銷售額已達100億元，快速獲得市場份額。

在2013年以前，周大福直營店與加盟店的比例保持在70:30。到目前2021年加盟店佔內地整體零售點約60%，且有一半新增零售網點在三四線及其他城市。通過加盟形式積極布局三四線城市以實現渠道的快速擴張，加強品牌影響力。

### 力拓線上渠道增市佔率

集團於中國業務增長雖有所放緩，但於中國網上銷售業務正加速增長，電商方面的增長潛力或成新增長動力。中國內地電商和O2O相關零售銷售同比增長266.8%，銷量增長105.0%，2021財年第四季度貢獻中國內地零售銷售7.8%。近年來，周大福不斷拓展其線上渠道，入駐天貓、蘇寧、唯品會等平台；公司已連續8年蟬聯天貓雙11購物節珠寶類第一名。相信集團持續發展於滲透三四線城市及線上銷售業務，可加深自身品牌力，成為內地人所共知的珠寶商，擴大市場份額，有利集團前景。集團推出高等產品提升品牌價值，同時有助提升品牌形象及支持集團更高估值，作為業績持續增長的動力。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

## 騰訊反覆考驗600元關 看好吡購輪18259

### 輪證透視

恒指近日沿着5天及50天線於28,600點至29,000點之間窄幅整固，走勢略為轉弱，如再次跌穿這兩平均線，或有機會下試28,000點關口，策略上以候低吸納為主。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.04億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約9,149萬元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街

### 法興證券

口，如能在此逐步建立底部支持，或有機會展開技術反彈。如看好騰訊，可留意認購證18259，行使價660元，9月到期，實際槓桿約9.5倍。

本文由法國興業證券(香港)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

## 心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
蒙牛乳業(2319)	45.20	安踏體育(2020)	158.40
京東集團(9618)	279.20	青島啤酒(0168)	87.45
周大福(1929)	15.52		*上周五收市價

### 股市縱橫

韋君

東京奧運會、北京冬季奧運會將相繼舉行，以及受惠於國潮消費主題等利好因素繼續發酵下，將利好體育用品股。行業龍頭安踏體育(2020)品牌邁向高檔化，銷售收入及毛利率增加，市場份額提升，盈利有望恢復增長，值得跟進。

隨着內地疫情受控及經濟加快復甦；加上消費升級，體育用品行業迎來了上升周期。即將舉行的東京奧運會和北京冬季奧運會，以及新疆棉事件推動消費者對國產品牌的青睞，帶動體育用品行業龍頭安踏的商品交易總額(GMV)急升；而除了「雙奧」及國潮消費的利好因素外，即將來臨的「6·18」電商購物節亦推動安踏的銷售。

### 民眾對本土品牌需求升

今年首季安踏零售額較2019年同期有雙位數增長；加上在新疆棉花事件下，內地民眾對本土品牌需求上升。安踏計劃在未來幾個月推出品牌振興計劃，進一步利用這些有利因素，推出更多高端產品，以抓住全球品牌的外溢需求，並透過品牌大使推廣產品系列，亦會通過與KOL合作，在快手和抖音上舉辦更

多營銷活動。

集團現正進行品牌改革，致力品牌高端化及開展Anta Guoqi品牌；旗下Fila透過增加門店生產力和開設Fila Kids/Fila Fusion門店，Fila經典店的店面效率有提升空間，每家店的月銷售額將由70萬元(人民幣，下同)增至100萬元。Fila Kids方面，鑑於其強大的品牌定位，門店數量將增近1倍，達到約1,000個銷售點。

至於Fila Fusion，門店數量亦翻倍，至約500個；同時，Fila線上銷售保持增長，目標是未來5年收入倍增。此外，旗下Amer將繼續開店；Descente方面，中期目標收入增至50億元，並擁有300至500個銷售點。

管理層表示，Anta Guoqi今年料開店30間；而在低折扣下新產品獲得市場熱烈反應，帶來良好的利潤率。集團今明兩年的收入及盈利料有單位數增長，其中，安踏品牌盈利內生增長分別達兩成；而Fila未來兩年盈利內生增長更逾三成及兩成；經營利潤率料分別提升至24.9%及26.3%。至於Amer品牌的虧損則持續收窄。

股價於上周五收報158.4元(港元，下同)，升2.99%。走勢上，已突破10天線(156.19元)，可於150元吸納，上望180港元，相當於明年預測市盈率約40倍；跌穿100天線(136元)則止蝕。

### 紅籌國企高輪

張怡

2020年的歐洲國家盃，因疫情關係，推遲至上周五(11日)正式開打，而美洲國家盃亦於周一(14日)跟隨開波，被視為相關受惠概念股的中資啤酒股於上周也見發力，當中青島啤酒(0168)更現破頂行情。由於繼歐洲國家盃和美洲國家盃後，東京奧運會亦將於下月23日開幕，在多項國際體育賽事接連舉辦下，預計啤酒股炒味不難持續升溫，青啤因估值在一線同業中不算最貴，配合早前派發的首季業績優於市場預期，料其股價後市不難續有高位可見。

青啤較早前公布，截至3月31日止第一季純利約10.22億元(人民幣，下同)，升約90.26%，每股收益75.6分，扣除非經常性損益的淨利潤約9.1億元，升約97%。青啤業績理想，主要受惠於期內不斷開發推出新特產品，以及加快向聽裝酒和精釀產品等高附加值產品的轉型升級有關。滙豐研究發表報告預期，青啤今年毛利率將有進一步改善，全年可達41.9%。該大行青啤「買入」評級，上調

2021至2023年收入及毛利率預測，並將淨利預測分別上調3.3%、5.5%及9.5%，目標價由91元(港元，下同)升至100元。

就股價走勢而言，青啤上週二曾創出93.55元的歷史新高，最後回順至87.45元報收，惟看好勢頭依然未變。該股今年預測市盈率約35.87倍，市賬率4.81倍，相比華潤啤酒(0291)預測市盈率約50倍，市賬率9.15倍，尚有偏低感。趁青啤整固期收集，上望目標為100元，宜失守20天線支持的83元則止蝕。

### 看好比亞迪收購輪16141

作為藍籌新貴的比亞迪股份(1211)近日走勢明顯轉強，股價上週五曾高見217.2元，見1個月以來高，收報214.4元，升1.13%。若繼續看好該股後市向好行情，可留意比亞迪收購輪(16141)。16141上週五收報0.265元，其於今年10月22日最後買賣，行使價218元，兌換率為0.01，現時溢價14.04%，引伸波幅53.93%，實際槓桿4.41倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。