

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

6月16日。港股在美聯儲議息結果公布前夕進一步下壓，恒指再跌了有200多點，28,300至28,600點的支持承接區繼續受到考驗，宜密切注視能否守穩其上。而在大盤弱勢有進一步加劇的場景下，盤面的回吐壓力轉趨明顯，一些近期熱點板塊如汽車股、醫美相關股以及大宗商品股，都出現了大面積的集體下跌，相信情況對市場氣氛會構成打擊，操作上建議要保持高度警惕性，目前未許過分激進。

恒指走了一波兩連跌，在盤中曾一度下跌235點低見28,404點，但是彈性未見增強，估計仍有進一步下探的傾向。權重股匯控(0005)和友邦保險(1299)出現弱勢反彈撐市，內銀股也再次成為資金避險角色逆市走高，然而，互聯網科技股的回跌出現加速，其中，美

熱點板塊現集體下跌

533:1145，日內漲幅超過10%的股票有33隻，而日內跌幅超過10%的股票有36隻。

美經濟復甦前景惹關注

美國近期公布的經濟數據，有出現增速放緩的情況，其中，5月份的零售銷售按月下跌1.3%，而在本月初公布的非農職位也僅增加了559,000個，比市場預期的675,000個要少。因此，如果美聯儲維持現時的寬鬆政策不變，着眼點是基於經濟復甦動力不足的話，這個對於市場來說，就不是一件好事情了。事實上，受到去年疫情影響，美聯儲推出寬鬆政策已有一年時間了，經濟能否保持復甦動力，是近期市場的關注重點之一。尤其是拜登政府在4月時提出的基建刺激計劃，到目前為止仍未能跟共和黨達成協議共識，都增加了市場的不明朗因素。港股方面，市況已進入到我們上

周指出的變盤最後關鍵時刻，而美聯儲的議息結果將會是決定性影響消息因素。

盤面弱勢有再浮現傾向

目前，28,300至28,600點依然是恒指的支持承接區，不容有失，否則第三波下探將會有展現的機會，而前兩波的下探低點：27,718點(5月13日)和27,505點(3月25日)，估計也將會再次受到考驗。值得注意的是，在完成了5月下旬的反彈後，國指和恒生科指都已再次掉頭跌回到250日線以下，要注意整體盤面弱勢有再次浮現的傾向。
免責聲明：此報告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。

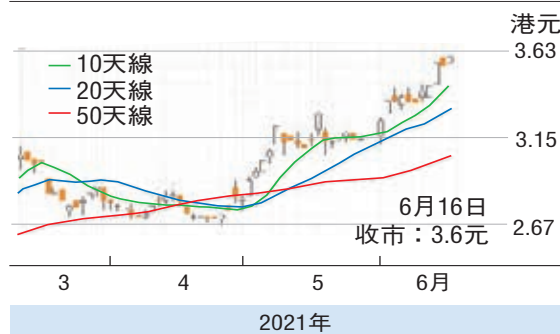
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
藍月亮集團(6993)	11.50	13.00
中石油(0857)	3.60	4.00
工商銀行(1398)	5.05	5.75

股市縱橫

韋君

中石油(0857)



美國石油協會 (API) 的數據顯示，截至上周為止，美國API原油庫存連降4周，而且按周降853.7萬桶，遠超市場預期降300萬桶。國際油價創逾2年新高，紐約期油及布蘭特期油分別升至每桶72.99美元及74.33美元。預計下半年隨着大規模疫苗接種推動經濟復甦及出行改善，逐漸緊縮的原油基本面將推升布蘭特期油價格升至每桶80美元。「三桶油」昨天造好，尤其是中石油(0857)首季業績遠超市場預期，中國對部分成品油徵收進口消費稅令進口減少，有助中石油產能利用率、市佔率及煉油利潤提升，盈利反彈能力較同業強勁，可以留意。

此外，中國為實現「碳中和、碳達峰」的環保目標，從6月12日起對部分成品油徵收進口環節消費稅，勢令石油產品進口減少，對中石油等大型國有油企是重大利好，因為來自依賴進口石油的較細油企的競爭將會減少，並且有助推動本地柴油產品的需求，中石油的產能利用率、市佔率及利潤率將提升。

集團今年首季營業額5,519.23億元(人民幣，下同)，按年增長8.4%；虧轉盈賺277.21億元，上年同期虧162.3億元。原油平均價格每桶55.7美元，按年升2.4%；天然氣平均價格每千立方呎6.56美元，按年升28.6%。油氣當量產量4.17億桶，按年增0.8%，其中國內油氣當量產量3.73億桶，按年升4.3%。

天然氣業務仍為增長動力

中石油首季業績預期主要是下游業務表現強勁；同時，即使在資產剝離後，天然氣業務仍然是利潤增長動力，釋除了市場對集團分拆管道業務令其盈利能力下跌的風險。預計中石油今年盈利升幅近3倍，將會是自2014年以來最高盈利的1年。

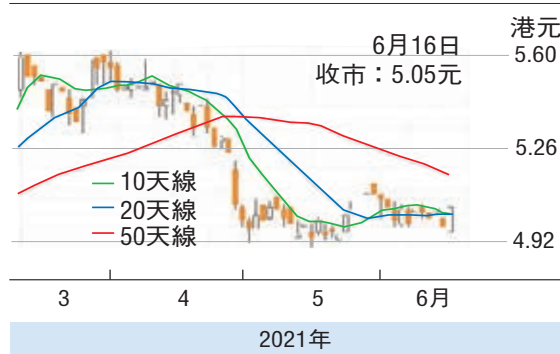
集團內地首個「5G專網全覆蓋、5G運營全流程、5G合作全生態、5G應用全場景」的智能煉廠在長慶石化正式啓動。此外，中石油已成立氫能、生物化工和新材料3個研究所，將分別就氫氣製取儲運和高效利用、燃料電池和儲能技術，以及高性能合成材料、特種工程塑料、可降解材料、高端碳材料等進行研究。

中石油股價昨天收報3.6元(港元，下同)，升1.41%。走勢上，已突破各條主要移動平均線，近日更迭創新高，14天RSI升至78.3水平，明顯跑贏同業。可於3.4元吸納，上望4元，跌穿50天線(3.05元)則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

工商銀行(1398)



港股昨日續跌，惟觀乎大部分中資金融股則仍見向好，當中四大行之一的工商銀行(1398)曾高見5.09元，漸逼近1個月以來高位的5.14元，收報5.05元，升7仙或1.41%，成交增至15.82億元，為內銀股中成交金額最大股份。工行現價估值市盈率4.93倍，市賬率0.54倍，作為行業龍頭，估值在同業中已有偏低感，而其息率達6.28厘，論股息回報也具吸引力，故不妨趁其逆市有勢部署作中線收集。

工行截至今年3月底的首季業績顯示，純利按年增長1.5%至857.3億元(人民幣，下同)，每股盈利0.24元。營業收入按年增長3.9%至2,141.2億元，利息淨收入按年增長3.5%至1,666.01億元，年化淨利息收益率2.14%。非利息收入按年增長5.1%至475.19億元。季內不良貸款餘額3,070.43億元，較去年底增加130.65億元。不良貸款率1.58%，與去年底持平，撥備覆蓋率183.22%。核心一級資本充足率13.29%。

消息方面，集團日前與上海市政府在上海簽署戰略合作協議，共同探索推動上海市「三大任務、一大平台」建設。根據協議，工行將圍繞上海「十四五」規劃，大力支持長三角一體化、臨港新片區、現代產業體系、重大工程、民生服務等重點領域。另一方面，集團全資子公司工銀理財較早前收到中國銀保監會批覆，工銀理財獲准與高盛資產管理合作籌建中外合資理財公司。合資理財公司將由工銀理財與高盛資產管理共同出資設立，出資比例將分別為49%和51%。

就股價走勢而言，工行近期主要在4.9元(港元，下同)至5.14元的區間內上落，若股價短期突破頂部阻力，下一個目標將上移至52周高位的5.75元，宜以失守4.9元作為止蝕。

看好工行留意購輪11875

若看好工行短期反彈走勢，可留意工市中銀購輪(11875)。11875昨收0.106元，其於今年11月17日最後買賣，行使價5.56元，兌換率為1，現時溢價12.2%，引伸波幅28.54%，實際槓桿10.7倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

股市領航

恒指失守28500



岑智勇 百利好證券策略師

投資者觀望美國聯儲局公布議息結果及議息聲明，美股三大指數偏軟。周三恒指低開後走勢反覆，在28,600水平爭持。午後A股走勢續軟，並拖累恒指表現，全日波幅245點。恒指收報28,437點，跌202點或0.7%，成交金額1,383.51億元。國指收報10,563點，跌106點或0.99%；紅籌指數收報4,096點，跌12.28點或0.3%。三項指數都向淡，儘管銀行板塊向好，但國指走勢仍較差。

恒指最低跌至28,403.64點，再見5月25日以來低位，最終以陰燭收

團-W(3690)跌逾4%，是跌幅居前的恒指成份股。

恒指收盤報28,437點，下跌202點或0.7%。國指收盤報10,563點，下跌106點或0.99%。另外，港股本板成交金額有1,383億元，而沽空金額有184.3億元，沽空比率13.33%。至於升跌股數比例是

市。MACD慢慢線負差距離闊，走勢轉弱。全日上升股份535隻，下跌1,186隻，整體市況偏弱。新上市的時代天使(6699)收報401元，較招股價173元上升131.79%，成交金額58.78億元，是全日最大成交股份。

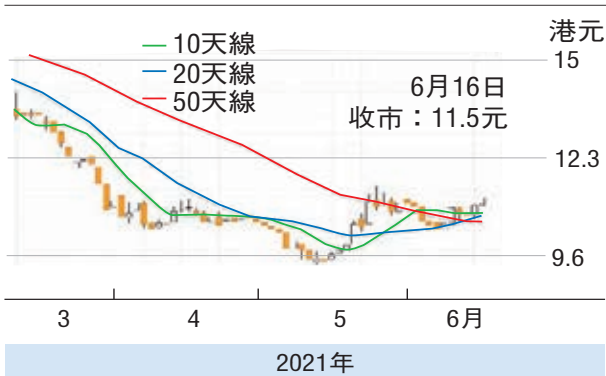
長城汽車(2333)公布，集團副總經理胡樹傑、副總經理趙國慶、董事會秘書徐輝因個人資金需求，擬於2021年6月15日再加15個交易日後的6個月內，採用集中競價交易方式，按規定在不超過其所持的A股25%的範圍內實施減持。消息利淡長城汽車H股，收報21.9元，跌9.13%。其他汽車股亦偏軟。

藍月亮毛利率保持穩定

藍月亮集團(6993)的主要業務為在內地從事設計、研發、製造及銷售衣物清潔護理產品、個人清潔護

銀行板塊逆市場

藍月亮集團(6993)



理產品及家居清潔護理產品。集團在2020財年錄得收益約69.96億元，與去年約70.5億元相比保持穩定。毛利約為45.14億元，與去年約45.23億元相比保持穩定，毛利率64.5%，高於去年的64.2%。經營溢利約17.46億元，同比增加約16.3%。股東應佔溢利約10.796億元，同比上升約21.3%。每股盈利(基本及攤薄)分別約為26.03仙及25.97仙；末期股息每股股份6.9仙，除息日為6月22日。

三連陰後關注3500點支撐力度

A股昨日三連陰，機構重倉股調整明顯。截至收盤，上證指數跌1.07%，深證成指跌2.57%，創業板指跌4.18%，兩市成交額減近700億元(人民幣，下同)。兩市個股跌多漲少，板塊多數下跌。北向資金淨流出4.05億元。

行業分化影響負面

指數雖然跌幅不大，但行業分化嚴重，局部個股下跌明顯，對人氣負面影響較大。三個交易日滬指跌幅2.6%，深成指跌幅4%，而創指跌幅4.9%，主要由昨天貢獻；從熱門行業板塊來看，鐵礦石、動力電池、新能源汽車、光伏、醫美、操作系統、CRO等均跌幅6%-9%之間，由於這些行業的人氣較高，高位調整對人氣和賺錢效應形成打擊。

從調整原因來看，主要還是外圍美聯儲的緊縮預期，以及內地的社融增速持續回落。

從市場層面來看，滬指年初以來持續的平台震盪和5月底突破平台，結構性盈利豐厚，兌現概率較大。從基金淨值來看，不少頂流基金已收回春節後

的跌幅，而押注順週期的選手更是收益豐厚，從底層行業配置來看，春節後在抱團散夥後，醫美、鋰電、白酒、芯片以及新能源車等板塊形成集中上漲，低點起算漲幅巨大。從百周年行情來看，月底是時間窗口，部分資金存在搶跑可能。因此，操作層面上，在各種宏觀及行業等維度的擾動因素下出現階段性調整，甚至可能重新尋找性價比方向進行配置，市場的休整仍需要時間。

單純從技術層面來看，上證指數3,500點附近支撐強，有望展開反彈。上證5月底3,498-3,502點的突破缺口，以及60日線3,489點、半年線3,500點有望形成較強支撐，指數連續三天放量調整後有望在3,500點左右展開反彈。昨日尾盤券商板塊明顯有活躍資金拾起，後續可關注該板塊對人氣的帶動。後市滬指若反彈，可關注：一是新科技，如芯片產業鏈、鴻蒙主題、計算機安全等，二是中報業績增長確定的券商、醫藥消費、新能源車產業鏈等。

中泰國際

統計，公司於2020年全年/2021年前4月新增貨值1,433億/724億元人民幣，平均地貨比為51%/55%，土儲整體盈利能力穩定、合理。我們認為，公司較強的銷售、拿地能力來自：1) 實幹的管理團隊；2) 成熟的企業品牌；3) 較強的融資能力。值得注意的是，公司於20年末實現「三條紅線」指標前部達標，進入綠檔房企。在新的政策常態及行業格局下，我們認為公司的競爭優勢突出，護城河穩固，有望實現持續積極的銷售、利潤增長。

長線基金入股影響正面

配售所得款淨額為9.4億元，其中約85.1%將用於償還貸款，約12.8%用於擴充土地儲備，我們預計此次配售將幫助公司進一步降低槓桿水平。Cederberg Capital 總部位於倫敦，設上海辦事處；截至2021年4月，基金AUM約36億美元；採用長期基本面驅動投資法。我們相信長線基金入股對公司價值的認可。我們認為此次配售對公司影響非常正面。

投資觀察

越秀服務增長動力強勁



曾永堅 圓通環球證券行政總裁

昨天在香港主板正式掛牌的時代天使(6699)表現氣勢凌厲，開盤已漲升逾一倍，再掀起市場對港股新股的關注，港股打新熱度再起，相信有助連在港進行招股活動的優質新股掛牌表現。故此，今天本欄的焦點亦轉至昨天開始進行招股的越秀服務集團(6626)。

越秀服務集團從越秀地產(0123)分拆，主要從事物業管理業務。截至2020年末，集團的總在管面積為32.6百萬平方米，在管物業數量為215個，在管面積中有96.1%的物業位於中國一線、新一線和二線城市。

就綜合實力而言，根據中指研究院統計，越秀服務於2021年在內地物業服務百強企業中排名第16位；2020年在管面積的市場份額，在提供商業運營服務的物業服務百強企業中排名第7位。憑藉母公司越秀地產支持，公司每年竣工面積約500萬至600萬方米，預計未來三年可為公司穩定貢獻約2,000萬方的管理面積，並物色高級商廈、舊城改造及TOD(地鐵+物業)等機會。

專業TOD服務具優勢

TOD綜合物業管理模式結合城軌發展模式實為越秀服務的增長引擎。事實上，現階段內地能夠提供專業TOD服務的企業並不多，這行業存有一定專業壁壘。越秀服務背靠越秀地產、越秀集團及廣州地鐵三大國有股東，屬於地鐵環線工程維護疊加地鐵物業管理運營的複合型物業管理專業企業，享有在管車輛段地鐵站線上蓋住宅及商業物業等業態的持續發展優勢。

當前越秀服務的版圖已拓展至內地19個城市，當中6個處於大灣區包括香港，在管面積為25.3百萬平方米。未來，越秀服務計劃藉其國企背景以及深耕布局的優勢，將持續並重點關注大灣區內優質物業的拓展機會。

越秀服務2020年淨利約2.04億元人民幣，按年增1.19倍，若與2018年比較更加大增逾3.31倍。淨利潤率由截至2018年的6.2%，大幅增加至2020年的17.4%，整體毛利率則由2018年的25.9%上升至2020年的34.5%，兩者均領先物業服務百強企業的平均值。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

護城河穩固 建發投資價值凸顯

建發國際集團(1908)實幹的管理團隊、成熟的品牌力與較強的融資能力，相信公司有望穿越行業周期，實現持續穩健的利潤增長。由於建發2020年交付與2020-2021年銷售超預期，我們上調2021/2022年淨利潤8.4%/8.4%至30.2億/39.2億人民幣，下同。考慮股份攤薄作用，我們上調2021/2022年每股盈利(EPS)5.5%/2.8%。我們相應將目標價上調至17.35港元，對應5.7倍2021年市盈率(PE)；根據2021年4月末的土地

儲備，我們將公司最新每股資產(NAV)預測上調至19.27港元/股，目標價對應10%的NAV折讓，考慮公司較強的行業競爭力，我們認為這一折讓合理。目標價對應現價有24.8%的潛在漲幅，我們重申買入評級。

公司於2020年全年/2021年1季度實現合約銷售908億/405億元人民幣，同比增78.8%/427%；公司2020年完成了銷售目標的130%，我們預相信2021年1,200億元人民幣的目標亦相對保守。拿地方面，據我們