

# 港股 透視

# 謹慎觀望氣氛未散去



葉尚志 第一上海首席策略師

6月17日。港股連跌兩日後出現震盪企穩，恒指漲120多點，於28,300至28,600點支持區仍見承接，但反覆回落的勢頭未能改觀，而29,000點是目前的首個反彈阻力，恒指要升穿此阻力位後才可發出回穩信號。美聯儲預期加息時點有提前至2023年的機會，消息對市場未有構成即時的打擊，但相信總體謹慎觀望氣氛未可散去，操作上建議宜繼續保持較高警惕性。

恒指出現低開後修復的行情，在開盤初段曾一度下跌221點低見28,216點，其後跟隨A股展開反彈回穩，但是資金趁低抄進的積極性未見明顯，權重指數股普遍未有太大起色，市場以跟進有消息題材的中小盤股為主，其中，半導體芯片股和手機相關股，是表現最為突出的品種。

恒指收盤報28,559點，上升122點或0.42%。國指收盤報10,590點，上升27點或0.25%。另外，港股主板成交金額有1,402億多元，而沽空金額有175.9億元，沽空比例12.55%。至於升跌股數比例是887:808，日內漲幅超過11%的股票有49隻，而日內跌幅超過10%的股票有17隻。

## 關注經濟動力能否保持

美聯儲議息後宣布維持現時利率不變，而每月的買債金額規模，亦保持在1,200億美元，但將未來加息時間預測提前至2023年，並就何時以及如何開始縮減買債計劃展開了討論。消息該在市場預期範圍之內，事實上，以聯邦基金利率期貨市場走勢顯示，市場預期2023年加息的可能性已達到有90%。正如我們指出，市場的着眼點該是放在經濟復甦動力能否保持、能否如期到來，如果這些最終都能兌現的話，加息以及通脹也都將會是隨之而來的了。因此，最根本的還是要看未來的經濟表現，而踏入下半年將會是關鍵觀察期的開始，在去年同期低基數效應的逐步退出後，經濟動力能否繼續保持增速，將會是觀察重點。

港股方面，大盤仍未能擺脫反覆回落的偏弱走勢，恒指的反彈阻力

見於29,000點，傾向向下探前兩個低位27,718點和27,505點的風險未除，但是在盤面弱勢暫時未有進一步加劇下，市場以跟進有消息題材的中小盤股為主。

## 半導體芯片股表現突出

市場傳出國務院副總理劉鶴，將領導第三代晶片的研發和製造項目，包括擬定一系列相關金融和政策扶持措施。受消息刺激，半導體芯片股表現突出，其中，賽晶科技(0580)漲了9.02%，中芯國際(0981)漲了5.42%，華虹半導體(1347)漲了10.08%，上海復旦(1385)漲了6.11%。

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。

## 股市 領航

# 雲服務惹憧憬 金蝶伺機吸



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

金蝶(0268)主要從事內地企業軟件服務，近年積極拓展雲服務，透過推進戰略轉型，雲服務業務快速發展。隨着內地將推動工業互聯網加快發展，提升工業互聯網平台核心能力，引導平台增強5G、人工智能和區塊鏈等的技術支撐能力，有助推進行業發展。集團計劃堅定雲訂閱模式轉型戰略，加大對「金蝶雲·蒼穹」的研發投入，鞏固中小企業市場優勢。

截至2020年12月底止年度，集團的收入33.56億元(人民幣，下

同)，按年增加0.9%；期內轉盈為虧，錄得虧損3.35億元，毛利率下跌6.5個百分點至65.8%。企業管理軟件業務收入按年下跌28.2%，至14.44億元，佔總營業額43%；分部經營利潤下跌77.7%至1.13億元。

## 收入佔比提升力度大

不過，集團持續發展雲服務，雲服務的收入佔比持續提升，分部收入按年增加45.6%至19.12億元，收入佔比由2019年的39.5%大幅提升至17.5個百分點至57%。

「金蝶雲·蒼穹」為大企業提供完整的企業級SaaS服務和PaaS服務，共有專利160件；去年度，分部收入1.9億元，按年增加220%；簽約客戶367家，合同共計近4.67億元，其中蒼穹新簽客戶283家，包含國家電力投資集團、招商局、

雲南中煙、青島海信等。至於「金蝶雲·星雲」，分部收入按年增加31.4%至11.41億元，客戶續費率超過86%。去年度，雲服務業務的經營虧損擴大2.1倍至6.07億元。

走勢上，6月1日升至32.15元(港元，下同)遇阻回落，先後失守10天、20天和100天線，STC%K線續走低於%D線，MACD熊差

## 金蝶國際(0268)



距擴大，可考慮25.5元吸納，反彈阻力32.15元，不跌穿22.4元續持有。  
(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

## 輪證 透視

# 科技股牛皮 看好騰訊 吼購輪12271

美國聯儲局上調通脹預測，預計今年將上升3.4%，高於3月時預測的2.4%。至於經濟增長方面，聯邦公開市場委員會預計今年經濟增長7%，高於此前預測的6.5%。聯儲局一如預期維持貨幣政策不變，聯儲局官員預計到2023年底將加息兩次，較市場預期早。恒指低開195點至28,240點，最後倒升122點收場，收報28,559點。

如看好恒指，可留意恒指牛證(54163)，收報價27,700點，2023年8月到期，實際槓桿43倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(51314)，收報價28,900點，今年9月到期，實際槓桿37倍。另外，如看好恒指，可留意恒指認購證(14292)，行使價31,300點，今年10月到期，實際槓桿15倍。如看淡恒指，可留意恒指認沽證(20533)，行使價27,900點，今年9月到期，實際槓桿11倍。

## 快手博反彈 留意購輪13917

美國商務部長雷蒙多接受《彭博通訊社》訪問時表示，正對TikTok及騰訊(0700)旗下WeChat進行全面審查，但未有提供完成的時間表，認為這是保護國家安全及經濟利益策略的一部分。騰訊股價仍然在600元附近橫

## 中銀國際股票衍生品董事 朱紅

行，如看好騰訊，可留意騰訊認購證(12271)，行使價679.38元，今年12月到期，實際槓桿7倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(21986)，行使價555.38元，今年8月到期，實際槓桿12倍。快手(1024)股價跌至52周新低188.5元，如看好快手，可留意快手認購證(13917)，行使價231.08元，今年10月到期，實際槓桿5倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責上責任。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。認股證/界內證/牛熊證屬無抵押結構性產品，構成本公司(作為發行人)而非其他人士的一般性無抵押合約責任，倘若本公司無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。

## 滬深股市 述評

# A股縮量回升 市場情緒略改善

A股昨日三連陰後迎來縮量反彈，創業板指高位運行，滬指則窄幅震盪。總體而言，市場情緒略改善，個股漲跌參半，賺錢效應一般。上證指數收漲0.21%，報3,526點；深證成指漲1.23%，報14,472點；創業板指升2.01%，報3,189點。兩市全天成交8,919億元(人民幣，下同)，較上日同期略有縮量。北向資金全天淨買入15.94億元，終結連續3日淨賣出。

## 高估值品種應審慎為宜

隔夜，美聯儲議息會議結束，美聯儲宣布將基準利率不變。市場預計2023年底前加息兩次，早於3月時的預期。對通脹預期也有所提高。新興市場資金存在流出的預期和趨勢，尤其是高估值品種，對A股也是相對不利的，需要謹慎！

國內方面，5月的PMI新訂單、新出口訂單、工業生產、投資、社融、房企資金來源等多項反映經濟運行指標出現下滑，有的是連續三個月下滑，而大宗商品價格通脹指數則處於近幾年高位，這是經濟周期正逐步從復甦轉入過熱和滯脹的基本特點。

往後看，這種趨勢可能延續，對市場的總體支撐或許也將減弱。

所以，實際上當前儘管經濟復甦還在延續，流動性也相對穩定，但經濟復甦後半期以及全球流動性拐點擔憂下，市場想要縱深發展的難度還是比較大的，更多的還將是維持結構性行情，其間還需謹防指數可能回調的風險。

## 興證國際

## 凱基證券

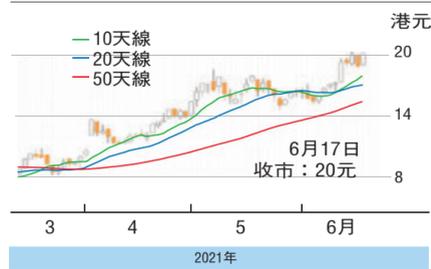
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
金蝶國際(0268)	27.30	32.15
中遠海控(1919)	20.00	22.00
中芯國際(0981)	24.30	28.25

## 股市 縱橫

韋君

## 中遠海控(1919)



# 佳績可期 中遠海控攀高

全球經濟復甦帶動消費增加，對航運存在大量需求，推動貨櫃運費飆升，航運股昨天普遍造好，尤其是中遠海控(1919)表現突出。集團首季純利大躍進，由於航運業景氣度高，其集裝箱業務價值量齊升的勢頭將持續，業績可望再創高峰，值得留意。

全球主要貿易國家因疫情導致港口集裝箱堆積如山；加上亞洲各大港口運輸繁忙，導致時常「缺箱」、「少櫃」，刺激集裝箱運費飆升，一些海運航線漲近10倍，仍是「一箱難求」。上海出口集裝箱運價指數今年以來持續上升，中國南部數個港口亦因為爆發新疫情而出現擠塞，並由最初鹽田港蔓延至更多港口，在集裝箱運輸業中形成供應瓶頸。過去數周，即期和合同運費都創歷史新高，預料漲勢將會進一步延續，對中遠海控有利。

集團今年首季營業收入648.43億元(人民幣，下同)，按年增長79.6%；純利154.52億元，按年勁升52倍。集運毛利率由去年首季的8%，大幅提升至今年同期的33%，反映集團議價能力極強。集團並且預料上半年的累計淨利潤將大幅度增長。

首季貨運量678萬標準箱，按年升21%，遠高於集團運力增速4%，反映船舶利用率大為提高。集運業務EBIT利潤率達30%，超過全球第一大集裝箱航運公司馬士基的25%。截至3月底止，經營活動淨現金流270億元，較去年同期的15.3億元大幅增加；資產負債比率較去年底下降4.3個百分點。

## 下季運費料再有上升空間

由於需求急速增長，當中不單是美國的補貨潮，更多是來自客戶的需求增加，以及目前物流樽頸持續，第三季行業仍將表現強勁，預計運費再有上升空間。行業未來有多個催化劑，包括付運旺季來臨，帶動運費進一步上漲，以及明年新船供應仍然緊張。

由於運費升幅超過預期，而且趨勢有望持續，而對業績的正面影響存在滯後性；加上合同運費的更新調整，將對盈利的貢獻進一步增加，預計中遠海控全年盈利按年升約8倍，增至超過700億元。

中遠海控昨天收報20元(港元，下同)，升6.16%。現價市盈率20.8倍，今明兩年預測市盈率料降至4.4倍及9倍，估值仍然吸引。走勢上，近日升破10天線(17.9元)，14天RSI處於66.9水平，可於18元吸納，上望22元，跌穿50天線(15.4元)則止蝕。

## 紅籌國企 高輪

張怡

## 中芯國際(0981)



# 需求殷切 中芯有力彈

全球功率半導體龍頭英飛凌傳正醞釀新一輪產品漲價，加上多間半導體廠商近期亦公布了加價通知，都成為塊塊昨日炒轉轉的藉口，當中以華虹半導體(1347)急彈一最見突出。作為內地最大晶圓代工廠的中芯國際(0981)，股價昨日扭轉四連跌，一舉收復10天及20天線，收報24.3元，仍升1.25元或5.42%，因其早前被美國商務部列入限售令制裁名單之內，導致股價反彈連番受挫；但國家正全力支持行業發展，加上公司產能供不應求，故該股後市仍具追後的潛力。

中芯較早前發布一季業績，營收11.036億美元，較去年同期增加22%；淨利潤1.589億美元，同比增長147.6%。今年一季，集團營業收入中來自歐美客戶的收入佔比近45%。中芯又預計，上半年業績可望超出原先預期，而成熟製程到今年年底產能將持續滿載，新增產能主要在下半年形成。

高盛日前發表報告表示，預期40納米芯片將成為中芯今明兩年業務增長動力，該行維持其「買入」評級，目標價為33.3元，即較現價尚有37%的上升空間。

面對美國擴大對中國企業的投資禁令，中央以至地方政府已逐步出台政策應對。事實上，深圳市發改委日前發布深圳市國民經濟和社會發展「十四五」規劃和2035年遠景目標綱要提出，要強化集成電路設計能力，優化提升芯片製造生產線，加快推進中芯國際12英寸晶圓代工生產線建設。

就股價走勢而言，中芯近期主要在22.85元至25.1元的區間內上落，若短期突破橫行區頂部阻力，下一個目標將上移至4月初高位的28.25元，宜失守近日低位支持的22.85元則止蝕。

## 看好中芯留意購輪23783

中芯昨日造好，成交增至42.12億元，為港股第二大成交金額股份。中芯反彈獲成交配合，若繼續看好該股後市反彈勢頭，可留意中芯花旗購輪(23783)。23783昨收報0.198元，其於今年10月20日最後買賣，行使價28元，兌換率為0.1，現時溢價23.37%，引伸波幅55.62%，實際槓桿5.17倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 手機股較偏好舜宇光學

中國信通院發布報告，5月國內市場手機出貨量為2,297萬部，按年下降32%，為連續第二個月下降；今年首5個月，手機總體出貨量則累計達到1.48億部，按年增長19%；其中5G手機1.08億部，按年增長134.4%。信通院稱，4、5月手機出貨量按年下降，主要受三方面因素影響：1) 一季度國內市場手機出貨量按年增長超過100%，需求提前釋放；2) 產業鏈上游手機芯片供應偏

緊；3) 華為出貨量大幅下降，其他廠商未能完全彌補華為空缺。

## 芯片短缺情況今年料維持

出貨量下跌跟我們預期一致，主要是芯片短缺加上需求疲弱。我們認為芯片短缺情況今年將維持，主要因芯片生產線短時間內難以大幅擴張，手機品牌廠於去年下半年開始累積較多庫存存於今年拿到更大市場份額，包括小米(1810)、Oppo及Vi-

vo。而於今年開始計劃擴大手機出貨的榮耀品牌預期出貨量低於預期。

而印度及東南亞疫情回穩亦影響中國手機品牌出貨量，因它們海外出貨量平均有接近或高於三成來自東南亞市場。這些手機品牌因此於上月已下調全年出貨量預測。小米集團內部將出貨目標，由原來的2.4億部下調至1.9億部；OPPO也將原來2億至2.2億部的2021年全年出貨目標，降至1.8億部；vivo也從1.8億部下調到1.5億