



大市主要指標

	5月24日	5月23日	5月20日
大市成交(百萬元)	113,600	105,100	122,700
上升股份	500	677	1,147
下跌股份	1,089	868	469
恒生指數	20,112	20,470	20,717
變動	-358	-247	+597

恒生指數技術指標

10天平均線	20,172
50天平均線	20,875
250天平均線	24,588
14天RSI	45.10
第一阻力位	20,262
第一支持位	20,000

國企指數技術指標

10天平均線	6,909
50天平均線	7,139
250天平均線	8,736
14天RSI	45.92
第一阻力位	7,000
第一支持位	6,600

個股點評

中海油(0883)

目標價:11.8

止蝕價:9.3

雖然美國經濟放緩對石油需求減少，但中國疫情改善復工支持石油需求，原油價格維持高位。我們預期中海油將受惠油價上升，油價上升推動公司今年第一季淨利潤年增132%，預計第二季盈利增長動能持續。公司宣佈派發期末及特別股息每股1.18港元，股息率達11%，具防守性。

中遠海控(1919)

目標價:15.0

止蝕價:12.2

上海5月中達至社會面清零，並宣佈分兩階段復工復產，計劃6月擴大企業復工面。我們預期復工有利出口貨櫃運費見底反彈，上海上週貨櫃單日輸送量恢復至正常的9成。中遠宣佈12個月內回購股份15-30億元人民幣，支持股價回升，建議投資者回調吸納。

中國平安(2318)

目標價:57.0

止蝕價:42.0

中國政府放寬對中國房地產市場的信貸控制，這將有利於平保（平保不少投資於房地產業務）。中國政府出台支持資本市場措施，國內A股市場回穩，利好平保投資收益。平保現股價0.85倍賬面價值，估值跌至較低水平，股息率超過5%。

大市點評

網易(9999)和快手(1024)最新公佈的季度業績好於預期。然而，中資科技股昨晚在美國ADR市場仍然疲軟。此外，亞洲地緣政治緊張加劇，預計港股投資者態度將轉趨謹慎，限制港股上行空間。預計今日港股將繼續整固，恆指阻力位於20天平均線(20,262點)。

港股通淨流入周二收窄至9.2億港元，其中，中移動(0941)和協鑫科技(3800)淨流入最多，騰訊(0700)和美團(3690)仍然繼續被淨拋售。此外，美國銀行股於過去數个交易日大幅反彈，港銀特別是匯控(0005)亦表現良好。然而，全球經濟衰退的擔憂可能會抵消淨息差擴張（由於加息）帶來的部分好處，匯控短期阻力位於100天平均線(51.5港元)，投資者可趁匯控股價近期上漲，先行獲利。



小鹏汽車-W (9868)：第一季業績增長放緩；高估值股仍預受壓

- 小鹏汽車在昨日公佈 2022 年第一季度業績，季度總收入達 74.55 億人民幣(下同)，按年上升 152.6%，但環比減少 12.9%。非公認會計原則普通股股東應佔淨虧損 15.3 億元，相比上年同期淨虧損 7.0 億元。第一季汽車交付量達 34,561 輛，按年上升 159%。
- 第一季毛利率為 12.2%，與同比及環比大致相同。在投資者會議中，公司指出上海封城而令高端電動車的交付量有所下降，從而令第二季的毛利率會有所下跌。預計之前汽車加價後的得益會在第三季反映出來。而管理層長遠毛利率定在 25%，與電動車龍頭特斯拉的約 27% 毛利率相若。
- 小鹏也給予第二季汽車交付量的指示，交付量將介乎 31,000 至 34,000 輛，按年增長約 78.2% 至 95.4%。以預測上限計，上半年的交付量約 69,000 輛，相信全年可以交付超過 10 萬輛電動車的門檻。
- 在供應鏈問題方面，目前晶片供應的能見度仍然非常有限，預計晶片供應瓶頸將持續到 2023 年甚至更久。而電池供應方面，小鹏指出因為原材料價格持續下跌，令電池成本可以減低。而復工進度理想，小鹏在肇慶工廠於 5 月中旬恢復雙班制生產，小鹏汽車正在努力加快車輛交付。
- 在第二季盈收方面，公司指示將介乎 68 億元至 75 億元，按年增長約 80.8% 至 99.4%。以約-25% 經濟利潤率及指示上限計算，第二季為負 18.4 億元，環比虧損收窄約 8,000 萬元。而而首 12 個月的市銷率為 4.12 倍，仍高於行業平均的 3.3 倍。小鹏交出相對保守的第二季指示，預計營收增長約嚴重受壓，建議投資者需對這些高估值電動車廠觀望。

收市價(港元)	81.80
2022 財年 市盈率(倍)	NA
2022 財年 股息率(%)	NA
52 周高(港元)	220.0
52 周低(港元)	71.85
14 天 RSI	45.80

分析員：龔俊樺



快手科技(1024)：第一季度表現優於預期；短期受疫情拖累收入

- ▶ 快手發佈第一季度業績，收入按年增長 24%至 211 億元(人民幣，下同)，比市場預期高 2.3%；經調整 EBITDA 虧損 15.5 億元，低於市場預估虧損 27 億元；而經調整淨虧損為 37.2 億元，自去年同期 56.5 億元收窄，亦低於市場預期虧損 45 億元。第一季度日活躍用戶數(DAU)按年增加 17%至 3.46 億，月活躍用戶數(MAU)年增 15%至 5.98 億。第一季每 DAU 用戶日均時長按年增加 29%至 128 分鐘。
- ▶ 收入拆分下，廣告收入按年升 33%至 113.5 億元，佔收入 53.9%，期內廣告主數目按年大升六成。而廣告連接至其電商服務成功拓展廣告收入，另外因其閉環生態鏈及成功項目營運如冬奧及春節活動，品牌廣告主數目亦上升。直播收入則按年升 8.2%至 78 億元，按年增長放慢，相信是受到監管收緊影響。包括電商業務在內的其他業務收入增長 54.6%至 19 億元，主要由電商業務推動。第一季度電商交易總額增長 47.7%至 1,751 億元，其中 99%以上來自閉環電商快手小店。
- ▶ 快手表示廣告收入增長於 3 月中旬開始放緩，目前未見有明顯的恢復勢頭；不過，一旦市況恢復，廣告業務會有明顯反彈；長期相信快手的廣告市場份額會進一步提升。公司另表示物流、倉儲及生產等疫情管控限制下，電商的開播受到影響，因為廣告及銷售有直接關連，大部分商面對該情況會選擇暫緩廣告的投放，近期略見有恢復信號。而品牌廣告對宏觀經濟亦較敏感，現階段廣告商更關注效果的表現，短期品牌業務會受到影響，由於品牌業務處於早期階段，相對成熟企業，受疫情的衝擊較小。
- ▶ 我們相信疫情使第二季廣告及電商收入減少，而快手第一季業績顯示用戶參與度提高，廣告市佔率亦增加。因此我們相信疫情舒緩後收入增長將反彈，現時預期最快第三季度。扭虧為盈時間點可能因疫情及宏觀因素影響而延後，市場預期 2024 年轉為盈利。快手現時估值為 2.3 倍 2022 年市銷率，對平上市以來平均 5.6 倍，短期我們認為第一季度優於預期業績將支持股價反彈，但上行空間將視乎疫情及宏觀經濟發展，建議投資者候回調吸納。

快手科技(1024)摘要	
收市價(港元)	63.35
2022 年市銷率(倍)	2.3
2022 年股息率(%)	-
52 周高(港元)	222.0
52 周低(港元)	53.15
14 天 RSI	49.2

分析員：何沛鴻



滬/深港通數據

	滬股通	深股通	港股通(合計)
每日額度餘額(億人民幣)	555.17	550.92	817.13
占額度(%)	106.8	105.9	97.3

十大活躍港股通(滬)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
美團-W	3690	580,285,190	972,850,686	1,553,135,876
騰訊控股	700	695,953,700	767,164,620	1,463,118,320
中國移動	941	1,130,449,225	168,917,175	1,299,366,400
長城汽車	2333	498,831,920	447,291,830	946,123,750
比亞迪股份	1211	332,062,400	297,266,071	629,328,471
吉利汽車	175	297,091,520	249,970,080	547,061,600
協鑫科技	3800	433,817,700	106,165,650	539,983,350
中國電信	728	201,763,900	172,405,260	374,169,160
快手-W	1024	190,777,885	166,139,110	356,916,995
小鵬汽車-W	9868	247,460,510	108,835,095	356,295,605

資源來源：港交所

十大活躍港股通(深)

股份名稱	代號	買入金額(港元)	賣出金額(港元)	成交金額(港元)
騰訊控股	700	459,690,540	495,728,220	955,418,760
美團-W	3690	481,248,760	344,141,680	825,390,440
比亞迪股份	1211	90,626,600	668,568,500	759,195,100
長城汽車	2333	333,986,130	202,313,370	536,299,500
中國海洋石油	883	298,186,260	233,444,640	531,630,900
李寧	2331	221,913,275	277,110,175	499,023,450
吉利汽車	175	286,955,860	130,234,660	417,190,520
快手-W	1024	148,191,420	157,862,300	306,053,720
兗礦能源	1171	189,247,800	70,828,000	260,075,800
廣汽集團	2238	152,012,640	59,378,260	211,390,900

資源來源：港交所

其他資料

十大成交股份

股份	代號	變幅	按盤價	成交金額(億)
騰訊控股	700	-2.54%	338.00	67.06
美團-W	3690	-4.83%	159.60	55.35
比亞迪股份	1211	-5.77%	254.80	37.34
京東集團-SW	9618	-5.26%	201.60	36.94
阿里巴巴-SW	9988	-1.76%	83.60	35.06
中國移動	941	0.76%	52.90	27.83
長城汽車	2333	5.08%	12.42	27.02
吉利汽車	175	3.52%	14.12	20.90
快手-W	1024	-3.94%	63.35	17.56
友邦保險	1299	-0.86%	77.05	15.00



十大沽空股份

股份	代號	沽空金額	成交金額	沽空比率
盈富基金	02800.HK	13.50 億	40.72 億	33.17%
騰訊控股	00700.HK	12.40 億	67.06 億	18.50%
美團-W	03690.HK	9.15 億	55.35 億	16.53%
京東集團-SW	09618.HK	9.15 億	36.94 億	24.76%
阿里巴巴-SW	09988.HK	8.06 億	35.06 億	22.98%
比亞迪股份	01211.HK	5.98 億	37.34 億	16.02%
吉利汽車	00175.HK	5.47 億	20.90 億	26.19%
快手-W	01024.HK	4.92 億	17.56 億	28.03%
中國平安	02318.HK	4.69 億	9.11 億	51.53%
長城汽車	02333.HK	3.91 億	27.02 億	14.47%

資源來源: AASocks

本周經濟日誌

日期	地區	事項	預測資料	上次數據
週一	香港	小鵬汽車(9868)業績		
週二	美國	5月製造業PMI	57.9	59.2
		5月服務業PMI	55.2	55.6
		4月新屋銷售	750k	763k
	歐元區	5月製造業PMI		55.5
		5月服務業PMI		57.7
	香港	快手(1024)、中通快遞(2057)、金山軟件(3888)、網易(9999)業績		
週三	美國	4月耐用品訂單	0.6%	1.1%
	香港	阿里健康(241)、石藥集團(1093)業績		
週四	美國	聯儲局議息會議紀錄(5月4日)		
		第1季GDP(季比)	-1.3%	-1.4%
		首次申請失業救濟金人數(截至5月21日)		218k
		持續申請失業救濟金人數(截至5月14日)		1,317k
		4月成屋銷售(月比)	-1.8%	-1.2%
	香港	聯想(992)、百度(9888)、阿里巴巴(9988)業績		
週五	美國	4月批發庫存(月比)		2.3%
		4月個人收入	0.5%	0.5%
		4月個人支出	0.6%	1.1%
		4月零售庫存(月比)		2.0%
		4月PCE平減指數(月比)	0.2%	0.9%
		5月密西根大學消費情緒	59.1	59.1

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 KGIWORLD.COM 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。