

紅籌國企 高輪

張怡

新華保險佳績支持利反彈



美國總統特朗普又再「變臉」指，中美貿易談判無破裂，時機成熟將達協議，而美財政部表示財長姆努欽計劃再到中國談判，都有助紓緩市場的緊張情緒。上證綜指昨出現較明顯的反彈行情，最後走高至2,939點，升55點或1.91%。至於這邊廂的港股也現反覆向好的走勢，最多升319點，最後收窄至升147點或0.52%完場，報28,269點，主板成交則縮減至961億多。

港股跌勢有回穩跡象，觀乎中資股也紛紛借勢展開，惟市場觀望仍濃下，有突出表現的股份並不多。事實上，5G概念股的中通服(0552)和比亞迪電子(0285)等漲4%已為升幅較大的股份。在昨日反彈市中，中資保險股的回升力度也較強，當中新華保險(1336)午後曾走高至38.85元，最後回順至38.15元，仍升0.7元或1.87%，該股近期的調整似漸有見底跡象，不妨加以留意。

新華保險較早前公佈首季業績，錄得純利按年增長29.1%至33.67億元(人民幣，下同)，每股盈利1.08元。營業收入按年增長7.4%至495.65億元。其中投資收益按年倒退9.7%至68.89億元。保險業務收入按年增長9.5%至431.69億元。其中，新單業務快速提升，實現長期險首年保費71.63億元，增長18%；短期險保費21.79億元，增長48.7%。續期保費338.27億元，增長6%。3月底止綜合償付能力充足率278.98%，較去年底之274.51%輕微提升。另一方面，集團今年首四個月累計原保險保費收入為515.23億元，按年升9.6%。營運數據反映其今年開局保持較佳的增长勢頭。

首季新業務價值增長勝同業

集團公佈首季業績後，多家大行加入唱好行列。美銀美林發表的研究報告指出，新華保險未有公佈首季新業務價值增長，僅公佈其首年期交保費收入按年增長18%，該行料首季新業務價值增長約15%，跑贏大部分同業。首季純利增長主要來自退保情況錄得大幅改善，按年減少79%，首季退保率下降2.5個百分點至0.6%。該行相信退保情況將持續錄得改善並推動盈利表現。該行將新華保險今明兩年新業務價值全年增長預測自12%上調至16%，目標價自45.62元大幅上調至52.81元，目前價值被低估，重申「買入」評級。

新華保險現價市盈率13.19倍，市賬率1.59倍，估值在同業中仍處於中游水平。趁股價反彈初現跟進，博反彈目標為1個月高位阻力的46.95元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的36.8元則止蝕。

看好友邦保險留意購輪26671

友邦保險(1299)昨收報77.4元，升2.25%，為表現較佳的重磅股之一。若繼續看好其後市表現，可留意友邦瑞信購輪(26671)。26671昨收0.152元，其於今年8月26日最後買賣，行使價87.28元，兌換率為0.1，現時溢價14.73%，引伸波幅29.7%，實際槓桿11.7倍。

AH股 差價表

5月15日收市價

人民幣兌換率0.87530(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share Code, H Share Price, A Share Price, and H/A Ratio. Lists various companies like 京城機電股份, 洛陽玻璃股份, etc.

股市縱橫

韋君

芯片股反彈 華虹追落後

中美貿戰氣氛緩和，美股反彈逾200點，內地A股昨天急彈1.9%，帶動港股收復百天線，收報28,269，升147點或0.52%，惟成交降至961億多，上升動力受限。科技板塊乘勢反彈，芯片股受捧，中芯(0981)升3%，而華虹半導體(1347)則反彈1.53%，可續留意。

華虹半導體是全球第二大8英寸晶圓代工廠、內地第二大晶圓代工廠，專攻較高毛利的特色工藝平台，已形成eNVM及功率分立器件兩大核心業務。客戶主要為集成器件製造商與系統及無廠半導體公司。國家集成電路產業投資基金，去年斥資31億元透過配股而持有華虹18.9%。

華虹目前有三家8英寸晶圓廠，去年月總產能增至17.4萬片，年出貨量首次突破200萬片。此外，無錫新廠已平頂，今年第四季將開始量產12英寸晶圓，預計2022年可以月產4萬片。

早前華虹公佈今年3月底首季業績，銷售收入2.21億美元，按年增加5.1%。股東應佔利潤

4,746.6萬美元，按年增加18.4%。每股盈利0.037美元。銷售收入增加主要得益於平均售價提升及產品組合優化；按季減少11.4%，主要受季節性因素、兩間工廠年度維護和需求減少影響。毛利率32.2%，按年上升0.1個百分點，按季下降1.8個百分點，主要由於產能利用率降低。

季內工業及汽車產品銷售收入4,480萬美元，按年增長22%，得益於智能卡芯片及IGBT產品的需求增加。通訊產品銷售收入3,010萬美元，按年增長43.1%，主要得益於邏輯、智能卡芯片及通用MOSFET產品的需求增加。

下半年毛利率將強勁反彈

在過去一個月，華虹隨大市調整自19.59元跌至15.52元始喘定，昨天回穩反彈，收報15.94元，升0.24元或1.53%，成交7,902萬元。現價預測市盈率(PE)13.36倍，息率1.95厘。中美貿戰緩和有正面影響，管理層預期次季毛利率指引降至



30%，惟將見底回升，富瑞預期華虹下半年將迎來強勁反彈，並看好內地第三代身份證的推出將有利公司的產品均價和利潤，目標價看19.5元，較現價有22%上升空間。不妨低吸博反彈，跌穿15.50元止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

5月15日。港股出現跌後反彈的行情，恒指回升有接近150點，仍守250日線27,993點以上，但大市成交量縮降至不足1,000億元。對於恒指的縮量回升，目前仍只能以急跌後的技術性反彈來看待，估計恒指未可確認扭轉了調整尋底的格局發展。

然而，在恒指逐步跌回整日目標27,588點的情況下，相信市底承接力將可望增強。內地4月份經濟數據表現有所放緩，市場憧憬新一輪穩增長刺激政策有望出台，內需消費類股表現相對突出，可以繼續關注跟進。

空頭建倉積極性見增強

恒指出現先升後回順的走勢，在盤中曾一度上升319點高見28,441

縮量回升未脫尋底格局

日內漲幅超過10%的股票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有24隻。

暫以急跌後反彈來看待

走勢上，恒指仍未能擺脫中短期調整跌勢，周二的縮量回升，目前只能以急跌後的技術性反彈來看待，不排除後市仍有進一步調整尋底的機會，但是在逐步跌回整日目標27,588點，也就是在28,000點以下，相信市底承接力可望有所增強。

盈富基金吸引資金追捧

值得注意的是，盈富基金(2800)的成交量出現明顯放大，成交金額錄得有41.5億元，站到了最大成交榜的第二名，中長線資金有開始進場的跡象情況。

另外，騰訊(0700)也公佈了截至3月底止的首季報，期內純利按年增長

17%至272.1億元人民幣，表現優於市場預期，相信對股價可以帶來支持作用。

內需消費股表現較突出

內地公佈了新一輪的4月份經濟數據，首4個月全國固定資產投資按年增長6.1%，4月社會消費品零售總額按年增長7.2%，4月工業增加值按年增長5.4%，總體表現弱於市場預期，增速亦較3月份放緩了。

市場憧憬新一輪穩增長刺激政策有望出台，內需消費類股表現相對突出，其中，家電股如創維數碼(0751)和海爾電器(1169)，分別漲了3.44%和4.45%。

另外，餐飲股如味千(0538)和海底撈(6862)，也分別漲了14.52%和5.26%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

A股市場避險情緒改善



曾永堅 協同博動金融集團行政總裁

昨天天反彈。基於美國總統特朗普昨天再突轉口風表示，對中美貿易磋商前景感樂觀。市場普遍認為中美雙方皆不欲貿易戰進一步惡化，隨即令環球市場避險情緒舒緩，支撐全球主要股市回升。

外資結束連續六日淨沽

A股除受到特朗普於中美貿易爭議又再釋放出正面訊息外，亦因市場對中央勢將推出更多穩經濟政策的憧憬升溫。上證綜合指數昨天終盤回升55點或1.91%，重返2,900關以上，於2,939點作收。外資亦結束連續六個交易日淨沽A股的趨勢，滬股通及深港合共錄得約9億元人民幣淨流進。

中央穩增長力度料加大

內地4月經濟數據全線超預期回落，實際表現遠遜市場預期，反映內外需求同時弱化。3月的經濟企穩表

現只是曇花一現，加上近期中美貿易戰升級風險揮之不去，令今年二季度中國經濟加速下行的風險增大，意味中央政府於穩增長政策力度還需要加大。

內地今年首四個月固定資產投資增速回落，按年增長6.1%，增速較前三個月回落0.2個百分點；今年4月工業增加值增速大幅回落至按年增長5.4%，增速亦較上月大幅回落3.1個百分點；值得注意的是，被視為內地經濟「穩定器」的消費環節，受汽車銷售下跌所拖累，4月全國社會消費品零售總額按年增速大幅回落至只有7.2%，較上月大幅回落1.5個百分點，並創16年最低水準。

較為令市場安心的領域為：今年首四個月全國房地產開發投資為34,217億元人民幣，按年增長11.9%，增速較前三個月加快0.1個百分點，顯示繼續成為穩定經濟增長的重要力量。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

股指集體飄紅 釀酒板塊領漲

滬深兩市昨日開盤三大股指集體高開，早盤白酒、人造肉板塊紛紛拉升，各大股指紛紛跟漲，滬指收復2,900點整數關口，創指站上1,500點，午後題材板塊集體拉升並全線飄紅，個股呈普漲態勢，兩市股指再度走高。

整體上全天下呈現高開高走的走勢，市場人氣集聚力回升，資金做多意願明顯增強，滬深兩市合計成交額超5,000億元人民幣，較上一日有所放量。截至收盤，滬指報2,939點，漲1.91%；深成指報9,259點，漲2.44%；創指報1,529點，漲2.28%。

光伏概念強勢爆發

盤面上看，白酒漲幅居首。長三角一體化概念掀漲停潮。上海板塊亦跟隨走高。光伏概念強勢爆發。人造肉板塊王者歸來。5G概念吹起反攻號角。頁岩氣板塊大漲。燃料電池概念復甦。工業大麻題材捲

土重來。整體看，在外部因素擾動降低背景下，此前短周期指數反彈屬於市場交投情緒快速壓縮過後的爆發，此種交易邏輯只能支撐指數短期脈衝式上漲，後續行情能否真正企穩，仍需要等待4月所有經濟數據公佈，以此來觀察經濟回落程度。

從量能上看，昨日動能仍略顯不足。在市場波動階段，建議投資者回歸大市價值風格，重視股息率 and 低估值的組合。而這也是在目前外部擾動上升過程中表現最為穩健的風格。

增長板塊超賣博彈

從這一配置邏輯出發，後市行業上可聚焦銀行、保險，在市場趨於穩定階段，則可再度重視增長板塊超跌反彈機會：通信、5G，消費電子行業等；在匯率趨穩下，也可適當加大藍籌消費板塊的配置力度。

證券 分析

太地財務狀況健康利拓展

太古地產(1972)日前公佈了第一季度營運數據，香港整體辦公樓的租用率為98%，旗下太古廣場、太古坊、港島東中心及太古坊一座的租金升幅分別為20%、13%及9%。

另外，太古廣場購物商場、太古城中心及東薈城名店倉的租用率均維持在100%，惟零售銷售額則錄得跌2.3%、1.3%及升0.5%。

公司與恒地(0012)收購的鯉魚涌濱海街舊樓項目最近向城規申請將由住宅改作「辦公室、商店及服務

行業及食肆」用途。項目的地盤面積約4.39萬方呎，以總樓面面積約65.8萬方呎，當中59.2萬方呎為辦公室，6.6萬方呎則為零售。由於鯉魚涌為商業中心區以外的主要辦公室樞紐，加上集團亦於太古推有多個物業，料可產生協同效應，或較發展住宅項目更佳。

租金調整帶動未來收入

另外，由於中環區的租金較高，而且空置率低，加上中環灣仔繞道開通，令來往中環及北角的行車時

間大為縮減，在企業繼續由核心商業區遷往非核心商業區下，公司受惠程度大。

另一方面，於今明兩年集團亦有約30%的辦公樓租約期滿，同時亦有近40%的零售租約期滿，均有望於續租時作出租金調整，帶動未來收入表現。

業績方面，公司去年物業投資收入為122.54億元，同比升7.7%，並佔整體收入的83.3%，而其整體辦公樓物業組合的租用率為99%，零售物業的出租率更為100%。期內股

東應佔溢利減少15.6%至286.66億元，主要由於投資物業公平值收益減少23.6%所影響。

公司的財務狀況健康，於去年底，公司的現金及現金等價物為20.93億元，資本淨負債比率為10.6%，較2017年底的13.6%回落3%，繼續處於較低水平，為未來發展及併購提供更大基礎。

估值上，公司的預期市盈率為16.2倍，預期市賬率0.66倍，股息率為2.76%，建議投資者待調整至100天線約30.26元部署。

凱基證券