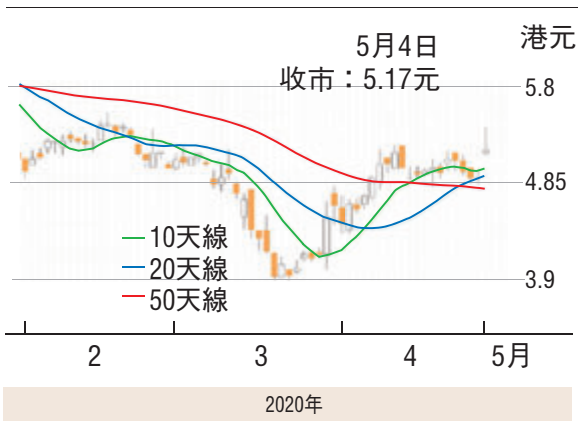


紅籌國企 高輪

張怡

中船防務(0317)



中船防務有力擴大升勢

內地股市昨日仍然休市，港股則受到外圍市況欠佳拖累而出現大跌市。恒指最後退至23,614點收市，跌1,030點或4.18%。

中船防務(0317)昨日逆市下見異動，甫開市即大「裂口」湧上5.15元，曾高見5.4元，收報5.17元，升0.27元或5.51%，已升穿逾1個月以來高位阻力，成交金額也增至942萬元。

除了去年成功扭虧外，集團今年首季也告虧轉盈賺32.23億元，而上年同期則蝕2.09億元；每股盈利2.2799元。集團業績得以成功扭虧，相信與業務落實重組不無關係。

中船防務往績市盈率11.93倍，市賬率0.66倍，論估值尚處偏低水平。此外，該股H股較A股折讓達68%，兩地股價具較大的收窄空間，也是其具吸引力之處。

騰訊博反彈 看好吼購輪20173

騰訊(0700)昨險守400元報收，跌17元或4.08%。若看好該股反彈行情，可留意騰訊瑞信購輪(20173)。20173昨收報0.105元，其於今年8月3日最後買賣，行使價441元，兌換率為0.01，現時溢價12.88%，引伸波幅31.59%，實際槓桿11倍。

股市縱橫

韋君

青啤逆市有勢攀高可期

美國總統特朗普表明要向中國貨品開徵關稅，投資者憂慮貿易戰一觸即發，拖累昨日港股在「五窮月」首日即遇大跌市。恒指收報23,614點，大瀉1,030點或4.18%，主板成交增至1,096億多元。

大市沽壓頗見全面，惟觀乎部分消費股的抗跌力仍佳，尤以多隻啤酒股逆市向好最悅目。青島啤酒(0168)昨曾走高至50.4元，收報48.15元，仍升1元或2.12%，為連續第5個交易日上升，因股價強勢已成，料後市有力進一步攀高。

青啤日前公佈截至3月31日止首季業績，錄得純利約5.37億元(人民幣，下同)，按年跌33.48%，每股盈利39.8分，而扣除非經常性損益的純利約4.61億元，跌35.72%。

期內，首季營業收入升約20.86%至62.93億元，首季累計產品銷量163萬千升，較去年同期啤酒銷量216.6萬千升，跌約24.75%，主因新冠肺炎疫情對內地啤酒市場嚴重影響和衝擊，餐飲、夜場等消費渠道在疫情影響較嚴重時基本停滯，產品銷售受較嚴重影響，而海外市場訂單和出口量受全球疫情影響也大幅下滑。

推多渠道舉措助增營銷

面對一季度困難的市場環境，集團實施了「社區營銷推廣和無接觸配送」等新的營銷舉措，並加強線上銷售，通過完善「網上超市+官方旗艦店+授權分銷專營店+微信商城」的立體式電商渠道體系，多渠道

道滿足消費者多品種、便捷高效的購買需求。

隨着內地疫情緩和，全國各城市陸續復工復產，大部分消費活動已於4月起大致正常，加上多個地方政府宣佈發放消費券，相信都成為青啤得以跑贏大市的原因。

集團在派發完首季成績表後，多家大行隨即加入唱好青啤的行列，當中瑞信維持其「跑贏大市」評級，並視為是中國啤酒行業首選，目標價相應由56元(港元，下同)升至61元，即較現價有約27%的上升空間。

青島啤酒(0168)



就估值而言，青啤往績市盈率(PE) 31.43倍，市賬率(PB) 3.18倍，相比華潤啤酒(0291) PE 83.89倍，PB 5.53倍，以及百威亞太(1876) PE 38.1倍，PB 3.85倍，仍然偏低。趁青啤強勢已成跟進，上望目標仍看52周高位的55元，惟失守10天線支持的45.1元則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

5月4日。港股長假後復市，出現跳空下挫，恒指跌超過1,000點，下壓至23,600點水平。正如早前指出，我們假設恒指的反彈高位已有機會出現，而以目前急挫1,000點的情況來看，在一舉下破了10日和20日線以及中短線上升軌之後，這個假設可以獲得進一步確認。

總體上，估計港股將迎來「五窮月」，在確認反彈已見頂之後，市況將以早前指出的反覆下壓回整來運行，以中短線策略來說，現階段水平還是建議要多加注意操作節奏，未許過分積極看多，並且需要更多耐性。恒指出現跳空下挫，並且以接近全日最低位23,585點來收盤，除了華潤啤酒(0291)能夠逆市上升之

外，指數股出現全面下跌，其中，石油股和內房股跌幅居前，而本地股的壓力也不輕，在收盤後公佈香港首季GDP按年收縮了8.9%。

恒指收盤報23,614點，下跌1,030點或4.18%；國指收盤報9,599點，下跌442點或4.4%。另外，港股本板成交金額增加至1,096億多元，而沽空金額有188.3億元，沽空比例

弱勢盤面將深化加劇

17.18%。至於升跌股數比例是341:1443，日內漲幅超過10%的股票有29隻，而日內跌幅超過11%的股票有45隻。

反彈完成確認見頂回落

走勢上，港股已有反彈見頂、掉頭下壓回落的機會，恒指的反彈高位已見於上周三的24,855點，估計後市將重拾弱勢，以二度探底的運行模式、朝前低位21,139點來進發。美國的業績表現疲弱，如蘋果(AAPL.US)以及亞馬遜(AMZN.US)，都是對於已彈高了的股市和股價，帶來高位回壓下跌的原因。正如早前指出，來自經濟面以及企業面的衝擊挑戰，我們還是要踏踏實實地地面對，而中美關係又再出現變數，可以說是令到市場「醜婦終須見家翁」的催化觸發

點。

暫時未許過分積極看好

目前，由於港股已見掉頭回落，弱勢盤面將有逐步表露深化加劇的傾向。因此，以中短線策略來說，現階段水平要更加多注意操作節奏，未許過分積極看多，並且需要更多耐性。選股方面，互聯網龍頭、5G題材以及內需消費等等，依然可以繼續相對看高一線，但可以等候股價回整時來低吸。

另外，在市況回落時，往往是避險情緒再度升溫的時候，建議可以繼續相對地重點關注黃金相關股，如山東黃金(1787)和SPDR金ETF(2840)。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

AH股 差價表 A股：4月30日收市價 H股：5月4日收市價 人民幣兌換率0.91119 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their price differentials.

投資觀察

4月製造業PMI表現略遜市場預期



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

內地受新冠肺炎疫情餘波所拖累，境內生產秩序仍未完全恢復。根據國家統計局，4月份中國製造業採購經理指數(PMI)為50.8，較3月的52.0回落1.2個百分點，略低於市場預期的51；而非製造業商務活動指數進一步升至53.2，較3月增0.9個百分點，高於市場預期的52.5。

凸顯行業景氣欠佳

至於反映內地中小型製造企業為主的4月財新中國製造業採購經理人指數(PMI)則錄得49.4，較3月回落0.7個百分點，重返收縮區間，低於市場預期的50.3，顯示製造業景氣不佳。這一走勢與國家統計局製造業PMI一致。

財新中國製造業PMI的主要分項指數方面，當中，新訂單指數已連續三個月處於收縮區間，4月繼續回落，主要原因是海外需求減弱。疫情於全球蔓延，多國封城、企業停工停業，新出口訂單指數連續四個月處於收縮區間，4月收

縮幅度大於2月。事實上，需求疲軟導致製造業企業連續四個月壓縮用工，4月就業指數於收縮區間內小幅回落。

前期訂單仍需消化

與此同時，企業仍需消化前期訂單，積壓工作量進一步上升，但上升幅度連續兩個月趨緩。訂單減少，還導致廠商繼續壓庫採購，並增加動用原有庫存。原材料庫存因此進一步下降，但降幅很小。產出修復較快而需求減少，疊加物資運輸困難，產成品庫存進一步上升。

另一方面，4月原材料購進價格錄得逾四年來最顯著降幅。因成本下降與金屬等原材料降價有關。為保持競爭力及提振銷售，製造商也繼續下調產品售價。

由於不少業界擔心新冠疫情持續時間長會打擊全球需求，中國製造業信心普遍受挫，對未來12個月產出前景的樂觀度降至四個月來最低水平。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券分析

中泰國際

綠色動力首季收入理想

綠色動力環保(1330)上周公佈了2020年第一季業績。受到垃圾進廠量及上網電量增長的支持下，收入同比上升23.4%至4.3億元(人民幣，下同)。股東淨利潤卻同比下跌1.0%至9,441萬，略低於我們預期，佔我們全年預測之20.2%，低於2019年同期之22.9%實際佔比。扣除非經常性損益後的股東淨利潤則同比上升23.7%至9,110萬。

2020年首季盈利下跌的主因是：(一)其他收益同比下跌56.6%至1,987萬，因為寧河項目於去年獲得2,000萬特別補貼，並保持由結現現金流分析(DCF)推算的目標價於4.80港元，這對應11.8倍2020年市盈率和50%上升空間。重申「買入」評級。

風險提示：(一)項目延誤、(二)應收賬款風險、(三)併網電價下跌、(四)運營成本上升。

特別補貼之可能性。常州項目效益提升最終也有利公司今年全年利潤。

可受惠疫情退卻

另一方面，我們維持對公司可受惠疫情退卻的看法。在疫情期間，公司日常運營項目沒有停頓。所有在建項目也早已恢復工。當疫情全面退卻後，報復性的零售消費需求將會漸漸呈現，導致生活垃圾處理量增加。公司從而可以受惠。

衡量上述好淡因素後，我們不調整2020年-2021年全年盈利預測，並保持由結現現金流分析(DCF)推算的目標價於4.80港元，這對應11.8倍2020年市盈率和50%上升空間。重申「買入」評級。

風險提示：(一)項目延誤、(二)應收賬款風險、(三)併網電價下跌、(四)運營成本上升。

股票推介

香港智遠首席分析師 肖文

增長動力足 罕王估值待突破

約46.03%和約59.81%。

公司鐵礦資源稟賦較高，鐵精礦品位穩定在69%左右，競爭力較強，2019年鐵精礦平均銷售價格為773元/噸，同比增長19.84%。當前海外疫情尚未明朗，短期海外主要鐵礦產區開採和運輸受阻，有利於公司提升內地市場份額。

購高純鐵廠提升業績表現

2019年4月，公司完成中國市場風電球墨鑄鐵第一大供應商——罕王直接還原鐵的收購，將高純鐵業務併入財務報表，實現了鐵礦業務價值鏈的延伸。注意到2019年4月中旬至9月末，罕王直接還原鐵停止進行技術改造，高純鐵年產能由

560千噸提升至660千噸，料公司今年收入將實現顯著提升。

政策方面，2021年之後陸上和海上風電將不再享有國家補貼，因此2020年至2021年風電專案搶裝概率很大。根據公開數據顯示，中國已核准但未吊裝的風電專案約90GW，風電行業高景氣度將延續，公司有望持續從中受益。

公司的金礦業務具較強發展潛力。截至2019年末，公司擁有符合JORC規範的資源量約200萬盎司黃金，平均品位1.1克/噸，儲量約23萬盎司黃金，平均品位3.9克/噸。據3月公告，公司位於北領地的高品位金礦專案Tom's Gully環境影響評估已獲批准。

由此公司正式進入金礦開採審批階段，並有望於2020年第四季度開始開採建設。

據最新公告，公司非全資附屬公司罕王澳洲投資向若干罕王澳洲投資僱員授出395萬份期權。

此舉為公司人才發展戰略中的重要一環，為金礦業務的健康發展提供有力支持。當前全球市場波動加劇，黃金避險屬性顯著，亦為公司業績穩定增長奠定了堅實基礎。

公司市盈率9倍左右，主營業務發展路徑明朗，仍具向上動力。當前內地經濟加速復甦，「新基建」概念火熱，利好該股發展，上望52周高位2.5港元，中長期突破可期。