

紅籌國企 高輪

張怡

### 中金公司(3908)



## 中金回歸A股有利走強

港股昨現較明顯的調整，收市跌356點或1.45%，報24,246點。影響所及，國指沽壓也見湧現，收報9,832點，跌158點或1.59%。在昨日弱市之中，個別中資券商股的抗跌力仍佳，當中中金公司(3908)便曾走高至12.64元，收報12.5元，仍升0.22元或1.79%，因現價仍處於年內偏低水平，可考慮續跟進。

中金日前表示，該公司已就A股發行向中證監提交包括A股招股說明書在內的申請材料，並於近日收到當局出具的受理單。A股招股書將適時刊載於中國證監會網站。根據中金較早前的通告顯示，集團擬公開發行A股數量不超過4.59億股，即不超過A股發行上市後總股本的9.5%。中金回歸A股已入直路，相關因素可視為股價利好催化劑。

業績方面，截至2019年12月31日止，中金錄得純利42.39億元(人民幣，下同)升21.38%，每股盈利為0.99元，升19.28%；不派末期息。期內，公司收入總計為224.92億元，升25.31%；營業利潤為54.41億元，按年升22.78%。中金業績符合市場預期，大行對其前景仍表樂觀。瑞信便上調中金今年明兩年每股盈利1.1%及5.6%，以反映今年表現，目標價由20元(港元，下同)升至20.5元，維持「跑贏大市」評級。

該股預測市盈率約9.67倍，市賬率1.01倍，估值仍處於合理水平。趁股價反彈勢頭向好跟進，中線上望目標為52周高位的16.6元，惟失守近期低位支持的10.72元則止蝕。

### 看好阿里留意購輪23920

阿里巴巴-SW(9988)昨逆市向好，收報199.7元，升1元或0.5%。若繼續看好該股後市表現，可留意阿里瑞信購輪(23920)。23920昨收0.116元，其於今年9月21日最後買賣，行使價215.2元，兌換率為0.01，現時溢價13.57%，引伸波幅36.51%，實際槓桿7.09倍。

股市縱橫

韋君

## 眾安在線6連升勢攀高

市場憂慮新冠肺炎疫情或出現第二波感染，加上中美貿易關係趨於緊張，都利淡市場氛圍。港股反彈兩日後，恒指昨日出現較明顯的調整壓力，收市跌356點或1.45%，收報24,246點，主板成交稍減至970億多元。大市進一步上升的動力不足，但炒股唔炒市仍為市場特色。事實上，互聯網概念股不乏炒作熱點。

被視為互聯網保險龍頭的眾安在線(6060)便見愈升愈有，股價昨曾高見30.4元，為3月12日以來高位，收報29.6元，升0.5元或1.72%，已連升6個交易日。

眾安在線為內地的互聯網保險公司，主要提供廣泛的財產及傷害保險產品，涵蓋意外險、保證保險、健康險和信用保險等，旗下網上醫院亦於去年底上線。集團是於2017年9月來港掛牌，當時的上市價為59.7元，因其股東包括浙江蛟蟻小微金融服務、中國平安(2318)、深圳市騰訊計算機系統和百仕達控股(1168)等，加上具新經濟及內險雙重概念，刺激股價上市初期最高曾擡高

至97.8元，如今股價不但遠低於上市價，較高位更累跌近7成，在市場對新經濟股多有憧憬下，相信也是該股具值博率之處。

作為新經濟股之一，眾安在線去年仍錄得虧損，但已較2018年的虧蝕17.44億元(人民幣，下同)，顯著收窄至蝕4.54億元；營業額則按年升57.4%。期內，保費收入約146.3億元，按年增長約30%，當中下半年增幅更達43%。

今年首季，集團原保費收入總額約35.05億元，較2019年同期增長

約33.7%，單計3月原保費收入則約9.4億元，反映新冠肺炎疫情肆虐對業務影響有限。

### H股全流通助吸引基金

得益於市場對健康保險意識提高，以及與大股東螞蟻金服等生態夥伴戰略合作，令健康生態和生活消費生態的保費大增，都有望提升業務表現。另一方面，集團較早前已向中證監提交H股全流通申請，亦有望吸引華洋基金的關注。就估值而言，該股市盈率2.61倍，相比不少新經濟股無疑顯得仍被低估。趁股價強勢已成跟進，上望目標為52周高位的36.7港元，惟失守10天線支持的27.55港元則止蝕。

## 港股 透視



葉尚志  
第一上海首席策略師

5月12日。港股連漲兩天後出現回整，未能進一步升穿前高位24,855點。恒指下跌有接近360點，回探至24,200點水平的好淡分水線。本地股的壓力來得明顯，其中，太古A(0019)和長實集團(1113)，是跌幅居前的指數股品種，而公司進行配股的華潤燃氣(1193)，更是跌了有6.7%。

目前，我們估計港股仍處於階段性高位水平，不排除後市有反覆回整的傾向。市場對經濟重啟抱有正面預期，但是消費者信心能否跟上，來給整個經濟運行環路貫穿打通，仍有待觀察驗證。恒指出現低開低走，在盤中曾一度下探466點低見24,136點，下探至10日、20日和50日線的交匯處24,200點水平，若失守，要提防市場氣氛有開始出現降溫的機會，近期炒股不炒市的市場行為

## 本地股維持規避建議

有22隻。通縮憂慮累內房股受壓

盤面上，內地公佈了4月CPI和PPI，按年分別上升3.7%和下跌3.1%，表現都弱於預期，增加了市場對於通縮的風險憂慮，情況對內房股構成壓力。其中，中國海外(0688)跌了3.05%，華潤置地(1109)跌了2.84%，融創中國(1918)跌了4.44%。另外，本地股的沽壓也有率先再現跡象，疫情打擊影響、本地社會運動，都對香港的內部經濟帶來衝擊，上周公佈的香港首季GDP按年就收縮了有8.9%，情況是較市場預期來得要差的。本地股方面，其中，新鴻基地產(0016)跌了2.83%，太古A跌了4.64%，長實集團跌了3.3%。

### 阿里健康及百威炒染藍

而值得注意的是，雖然同股不同

權和第二上市公司，如小米-W(1810)、美團-W(3690)、以及阿里巴巴-SW(9988)，在本周五的恒指服務公司季檢中，未必能夠即時納入恒指或國指，但是在本地股跌幅度不小的情況下，如太古A和九龍倉置業(1997)，其市值目前都已跌低於1,000億元，不排除在這次季檢中有被剔出恒指的機會，而新經濟股如阿里健康(0241)以及在去年上市的大盤股百威亞太(1876)，是有被換進去的可能，他們兩個現時的市值分別有約2,600億元和30,000億元。

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。

### AH股 差價表

5月12日收市價

人民幣兌換率0.91513(16:00pm)

名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.25	13.53	84.78
浙江世寶	1057(002703)	8.71	4.27	50.71
山東墨龍	0588(002490)	0.58	3.13	83.04
中信建投證券	6066(601066)	7.46	35.51	80.77
拉夏貝爾	6116(603157)	0.71	3.06	78.77
第一拖拉機	0038(601038)	2.31	9.91	78.67
中州證券	1375(601375)	1.17	4.76	77.51
中石化油服	1033(600871)	0.55	1.85	72.79
長飛光纖光纜	1330(601330)	3.01	9.60	71.31
綠島動力環保	0317(600635)	5.31	18.06	69.74
東方證券	0042(000585)	0.41	1.21	68.99
東北電業	1065(600874)	2.47	6.93	67.38
天津創業環保	6881(601881)	3.87	10.11	64.97
山東新華製藥	0719(000756)	4.08	10.24	63.54
大連港	2880(601880)	0.69	1.73	63.50
中國人民保險	1339(601339)	2.55	6.35	62.25
中遠海發	2866(601866)	0.78	1.91	62.33
華豐鋼鐵股份	3958(600958)	3.93	9.45	61.94
京城機電股份	0187(600860)	1.30	3.10	61.62
申宏宏源	6806(000166)	1.91	4.50	61.16
光大證券	6178(601788)	4.85	11.16	60.23
東方電氣	1072(600875)	4.12	9.34	59.63
福萊特玻璃	6865(601865)	5.71	12.84	59.30
長飛光纖光纜	6869(601869)	14.62	32.48	58.81
華豐鋼鐵股份	1053(601055)	0.69	1.50	57.90
招商證券	6099(600999)	8.34	17.85	57.24
秦港股份	3369(601326)	1.27	2.71	57.11
東海生物	6826(688366)	38.95	80.18	55.54
中海油服務	2883(601808)	6.44	13.17	55.25
新華文軒	0811(601811)	5.31	10.74	54.75
上海電氣	2727(601727)	2.29	4.63	54.74
天海防務	0991(601991)	7.06	12.35	54.46
中國中冶	1618(601618)	1.30	2.61	54.42
上海石油化工	0338(600688)	2.05	3.95	52.51
海通證券	6837(600837)	6.70	12.74	51.87
莊園牧場	1533(0002910)	5.30	10.03	51.64
中煤能源	1898(601898)	2.02	3.78	51.10
鄭州煤業	0564(601717)	2.92	5.39	50.42
中國人壽	0107(601077)	1.99	3.58	49.13
中國人壽	2628(601628)	14.43	27.95	48.77
東江環保	0895(002672)	5.55	9.90	48.70
中國結業	2600(601600)	1.57	2.79	48.50
中興通訊	0763(000063)	23.85	42.22	48.30
江西銅業股份	0358(600362)	7.30	12.81	47.85
鄭州銀行	6196(002936)	2.19	3.84	47.81
大眾公用	1635(600835)	2.40	4.20	47.71
中遠海能	1138(600028)	4.28	7.43	47.28
新華保險	1336(601336)	26.35	45.60	47.12
金隅集團	2009(601982)	1.94	3.32	46.53
中國通號	3969(688009)	3.69	6.25	45.97
農鳴紙業	1812(000488)	2.98	5.04	45.89
中國石油股份	0857(601857)	2.67	4.43	44.84
中國交通建設	1800(601800)	4.94	8.16	44.60
中信證券	6030(600030)	14.52	23.63	43.77
中海海控	1919(601919)	2.16	3.45	42.87
中慶汽車	1816(000316)	1.82	2.90	42.57
長城汽車	2333(601633)	5.43	8.61	42.29
中國中車	1766(601766)	3.99	6.16	40.72
國泰君安	2611(601211)	10.56	16.28	40.64
華能國際電力	0902(600011)	2.79	4.29	40.48
白雲山	0874(600332)	20.30	31.15	40.36
重慶農村商業	3618(601077)	3.27	4.94	39.42
中國南方航空	2291(000039)	24.50	34.47	38.93
北京北信實業	0588(601588)	1.83	2.74	38.88
洛陽鉬業	3993(603993)	2.40	3.54	37.96
華能國際電力	1071(600027)	2.46	3.61	37.64
中國東方航空	0670(600115)	2.88	4.22	37.55
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.61	2.34	37.04
HTSC	6886(601688)	12.50	18.02	36.52
廣汽集團	2291(000039)	24.50	34.47	36.10
新華電子	0583(600775)	5.81	8.17	34.92
兗州煤業股份	1171(600188)	6.02	8.33	33.86
金風科技	2208(002202)	7.45	10.22	33.29
中信銀行	0998(601998)	3.73	5.10	33.07
上海醫藥	2607(601607)	13.44	18.16	32.27
中國國航	0753(601111)	5.11	6.85	31.73
安徽皖通高速	0995(600012)	3.91	5.24	31.71
海信家電	0921(000921)	7.64	10.16	31.19
鞍鋼股份	0347(000898)	1.98	2.62	30.84
比亞迪股份	1211(002594)	45.90	59.13	28.96
青島港	6198(601298)	4.44	5.69	28.59
中國中鐵	0390(601390)	4.50	5.67	27.37
復星醫藥	2196(600196)	27.60	34.09	25.91
紫金礦業	2899(601899)	3.16	3.88	25.47
中國太保	2601(601601)	24.35	29.48	25.03
中國太保	1513(601513)	34.50	41.82	24.50
中國鐵建	1186(601186)	8.00	9.69	24.45
中國石油石化	0386(600028)	3.65	4.40	24.09
中國神華	1088(601088)	13.40	15.97	23.21
浙商銀行	2016(601916)	3.43	4.07	22.88
中國銀行	3988(601988)	2.90	3.44	22.85
中國光大銀行	6818(601818)	3.22	3.70	20.36
新華銀行	1659(601659)	4.50	5.17	20.19
福耀玻璃	3606(600660)	18.12	20.75	20.09
青島啤酒股份	0168(600600)	49.30	55.93	19.33
深圳高速公路	0548(600548)	8.36	9.38	18.44
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.33	2.59	17.67
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.36	10.38	17.48
中藥集團	2039(000039)	6.76	7.42	16.63
中藥藥材	1157(000157)	6.49	6.97	14.79
農業銀行	1289(601289)	3.18	3.41	14.66
交通銀行	3328(601328)	4.84	5.13	13.66
海豐水泥	0914(600585)	59.15	61.42	11.87
民生銀行	1988(600016)	5.58	5.79	11.81
萬科企業	2202(000002)	25.00	25.93	11.77
建設銀行	0939(601939)	6.16	6.35	11.23
工商銀行	1398(601398)	5.10	5.13	9.02
華豐動力	2339(000339)	14.80	14.22	4.75
青島銀行	3866(002948)	6.20	4.98	4.44
招商銀行	3988(600036)	36.20	34.59	4.23
華明電機	2359(603259)	112.50	106.10	2.97
中國平安	2318(601318)	78.70	73.93	2.58

投資觀察

## 4月通脹數據較市場預期遜色



曾永堅  
圓通環球金融集團  
行政總裁

根據國家統計局的數據，中國4月居民消費價格指數(CPI)同比漲幅回落至3.3%，為2019年9月以來的七個月最低水平，亦較市場預期為低；至於4月工業生產者出廠價格指數(PPPI)同比降幅則擴大至3.1%，為2016年4月以來的四年最新低(當時為跌3.4%)，跌幅亦多於市場預期。

### 豬肉供給增續拖低價格

從環比看，CPI下降0.9%，降幅較3月收窄0.3個百分點。當中，食品價格下降3%，降幅收窄0.8個百分點，影響CPI下降約0.7個百分點，為帶動CPI繼續下降的主要因素；食品中，天氣轉暖，鮮菜供應量增加，價格下降8%，降幅收窄4.2個百分點；大生豬產能加快恢復，豬肉供給持續增加，價格繼續下降7.6%，降幅擴大0.7個百分點。

至於4月份非食品價格下降0.2%，降幅收窄0.2個百分點，影響整體CPI下降約0.17個百分點。非食品中，受國際原油價格期間波動所影響，汽油、柴油和液化石油氣價格分別下降7.5%、8.2%和3.7%；隨著復工復產加快，出行需求增加，飛機票價格上漲5.6%。

在4月份3.3%的CPI同比漲幅中，去年價格變動的翹尾影響約為3.2個百分點，新漲價影響約為0.1個百分點。以今年首四個月月平均來看，CPI較去年同期上漲4.5%。

受疫情和國際大宗商品價格持續下降等因素影響，內地工業品價格繼續走低。從環比看，PPI下降1.3%，降幅較3月擴大0.3個百分點。當中，生產資料價格下降1.8%，降幅擴大0.6個百分點；生活資料價格下降0.1%，降幅收窄0.1個百分點。從調查的40個工業行業大類看，價格下降的有30個，上漲的有8個，持平的有2個。

受國際原油價格大幅度下跌影響，石油相關行業產品價格降幅繼續擴大。當中，石油和天然氣開採業價格下降35.7%，擴大18.7個百分點；石油、煤炭及其他燃料加工業價格下降9.0%，擴大1.2個百分點；化學原料和化學製品製造業價格下降3.0%，擴大1.6個百分點。上述三個行業合計影響PPI下降約0.76個百分點，佔PPI總降幅的近六成。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

## 創板指V彈 好淡爭奪較為激烈

A股大小股指昨日走勢分化，滬指弱勢整理，創業板V型反彈。滬指早盤平開，隨後指數經過下挫後維持盤整格局，創業板相對較為強勢。病毒檢測概念再度衝高，白馬股、食品加工概念較為活躍，近期大漲的光刻機則全線走弱。總體上，市場無絕對熱點題材，板塊輪動較快，多空爭奪較為激烈，賺錢效應依舊較差。

午後，指數小幅回升，創指翻紅，食品、農機板塊經過小幅跳水後又再度回升，次新股也再度崛起。尾盤指數持續回暖，但分化依舊。截至收盤，上證指數跌0.11%，報2,892點；深證成指漲0.42%，報11,011點；創業板指漲1.01%，報2,124點；兩市成交額不足6,000億元(人民幣，下同)；北向資金淨買入17.5億元。

### 兩會前資金觀望趨濃

兩市目前仍處於縮量窄幅震盪走勢，兩會時間確定，會前資金猶豫情緒上升，等待會議定調再選擇方向。消息方面美股漲跌互現，影響較小，原油價格戰告一段落，且剛剛公佈的三大金融數據均超預期，政策提六穩六保，整體相對穩定。

技術走勢指數上方面臨前期爆量籌碼密集區，半年線及年線的均線壓力，在市場縮量的情況下很難快速突破。一方面，外資大單流入的步伐有所放緩；另一方面，內資增量相對缺失，兩市成交相對冷清的背後，或許和機構增量的缺失有一定的關係。因此短期需要反覆震盪消化壓力。

指數表現較弱、熱點輪動的格局表明出現了資金接力的跡象，兩會前市場表現不會出現大幅上漲和下跌，目前指數整體來看向上拓展空間相對困難。

中長線來看，當前市場估值處於歷史低位，「政策底」、「經濟底」等和盤托出，仍是階段性配置的較好時機，可在市場階段性回探之際，進行積極的跟蹤和機會挖掘。

同時，建議投資者也應該逐步培養自己的價值投資意識，以及對價值標的進行積極的篩選。而短線投資者，此前已經提到在連續反彈升之際，進行適當的波段減持，可關注調整後的修復機會。

股市領航

