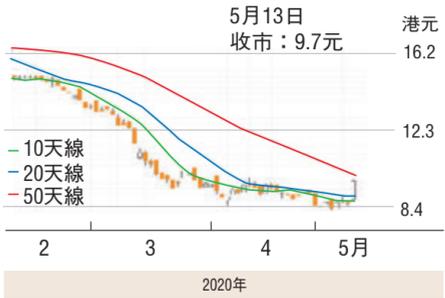


紅籌國企 高輪

張怡

聯控被低估有利績反彈

聯想控股(3396)



內地上市綜合指昨逼近2,900關完場，收報2,898點，升6點或0.22%。至於這邊廂的港股則續炒上落市，收市跌65點或0.27%，報24,180點。大市缺乏方向，但部分中資板塊或個別仍受捧。事實上，啤酒股的華潤啤酒(0291)和青島啤酒(0168)便均漲逾3%。

聯想控股(3396)昨日見異動，收報9.7元，升1.14元或13.32%，成交金額顯增至3.03億元，為2015年6月29日上市以來除當日外所僅見。外電引述市場消息指，聯想旗下君聯資本多次參投的生科公司「諾輝健康科技」計劃最快第三季來港上市，預計集資約3億美元。諾輝健康是內地癌症早期篩查產品製造商，更是腸癌篩檢細分領域龍頭企業。

此外，聯控也有參股，並正在招股的開拓藥業(9939)，計劃在5月22日掛牌，集資規模約2億至2.5億美元。隨着聯控參股的醫藥股陸續上市，將有助釋放潛在的估值，對其低迷的股價相信也有提振作用。

業績方面，截至去年12月底止全年，集團營業額為3,892.18億元(人民幣，下同)，按年升8.4%。純利36.07億元，按年跌17.3%。每股盈利1.54元。派末期息0.33元，較去年同期升10%。雖然聯控去年業績倒退，但其往績市盈率5.64倍，市賬率僅0.34倍，尚處於偏低水平。在股價已成功升穿20天線下，料後市有力挑戰100天線的12.12元(港元，下同)，惟宜回試9元關則止蝕。

美國破頂 看好吼購輪 14316

美國點評-W(3690)昨現破頂走高的行情，收報118.1元，升6.1元或5.45%，創出上市新高。若繼續看好該股後市表現，可留意美國瑞信購輪(14316)。14316昨收0.162元，其於今年10月5日最後買賣，行使價131.08元，兌換率為0.5，現時溢價17.85%，引伸波幅37.29%，實際槓桿6.88倍。

股市縱橫

百威走強有力浮出水面

投資者憂慮美國若太重啟經濟活動，可能會導致第二波疫情爆發，拖累美股指隔晚跌457點或1.89%，收報23,764點，納指更跌2.1%，令6連升斷纜。美股現沽壓，惟對昨日港股影響有限，早市最多跌266點後曾回升，收報24,180點，跌65或0.27%，主板成交再破千億元，達1,035億多元。港股續跌，惟炒股唔炒市仍為市場特色，當中三隻啤酒股便紛紛錄得不同程度的升幅。百威亞太(1876)昨隨同業造好，一度高見24.05元，升穿1個月高位阻力的23.7元，收報23.7元，仍升0.8元或3.49%，因股價離上市價仍有水位可走，本身又有染藍可憧憬，在技術走勢轉好下，料後市反彈的空間仍在。

百威日前公佈，截至3月底止3個月轉盈為虧，錄得股東應佔虧損約4,100萬(美元，下同)，每股虧損0.05仙；去年同期純利約2.4億元。至於股東應佔正常化虧損為600萬元，去年同期純利2.59億元。期內，總銷量減少42.3%，主要是受區內新冠肺炎疫情影響，加上由於2019年4月在韓國實施漲價前銷量增加，因此難以與2019年第1季的數字相比。集團預期，4月份於中國的銷量按年下跌約17%，而存貨水平則保持穩健。根據目前的改善步伐，儘管因渠道和省份而有所差異，但公司對業務復甦仍持樂觀態度。

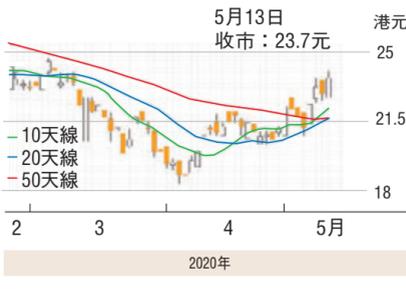
市值較大提升染藍機會

除了有復甦概念可予憧憬外，恒

指公司將於本月15日(星期五)宣佈季檢結果，市場原先揣測恒指季檢會一併公佈W股染藍的諮詢結果，但由於諮詢結果於下周一才公佈，換言之，原先預期有可能於本周五納入恒指的阿里(9988)、美團(3690)及小米(1810)，今次季檢染藍的期望將會落空，在潛在對手減少下，無疑令百威染藍的機會大增。

事實上，百威現時市值達3,125億元，較不少一線藍籌股的市值還要高，加上現時成份股組合中並沒有啤酒股，也增添其勝算。

百威亞太(1876)



百威是於去年9月30日來港上市，當時的上市價為27元(港元，下同)，換言之，現價仍然「潛水」。在啤酒股近期炒味見轉濃下，百威後市要「浮出水面」的機會可看高一線。趁股價走勢轉好跟進，上望目標仍看上市價的27元，惟失守10天線支持的22.13元則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

5月13日。港股繼續回整，本地股依然拖累着大盤表現，而市場對通縮滯漲的憂慮，也是影響因素。恒指在盤中一度失守24,000點關口，收盤時跌了65點，而焦點股騰訊(0700)在收盤後公佈的業績表現勝預期，宜密切注意市場反應。目前，我們估計港股仍處於階段性高位水平，不排除後市有繼續反覆下壓回整的傾向。

而23,500點依然是恒指的中短期支撐點，在仍守於這個點位以上之前，市場有維持炒股不炒市的狀態，其中，新經濟股以及內需消費股，是表現相對突出的題材品種。恒指表現先跌後震盪，在盤中曾一度下跌267點低見23,979點，初步跌回到24,200點水平以下。權重股騰訊業績後的表現，是短

內需消費股是新焦點

騰訊續後表現甚關鍵

騰訊公佈了首季業績，純利按年和按季分別增長了6%和34%，表現都是勝預期。細分下來，遊戲和金融科技的增速，比預期的還要強，至於廣告和雲業務方面，則算是符合預期，而整體經營費用控制得不錯。走勢上，騰訊股價近日已見拉升，在周三盤中最高曾見438.2元的年內新高，不排除對於業績已有超前偷步反映，短線操作要注意在業績公佈後、有高位回整的機會，但是對於騰訊的前景可以維持正面看法。

新經濟股表現較突出

另一方面，新經濟股的表現相對突出，可能也是受到騰訊的牽動，其中，憧憬有望納入指數的阿里健康(0241)漲了0.74%續創新高，騰訊旗下的閱文(0772)漲了2.56%，平安好醫生(1833)漲了0.95%，美團-W

(3690)漲了5.44%。而持續受到大股東減持困擾的阿里巴巴-SW(9988)跌了1.7%至196.3元收盤，但相信公司前景是正面的，以操作值博率來看，190元以下建議可以考慮逐步吸納。至於內需消費股方面，在中美關係反覆不定的情況下，市場有先避開外資相關股的傾向，反而對於內需消費股多加了關注，而兩會也即將於下周召開，對市場也帶來正面憧憬。其中，華潤啤酒(0291)漲了3.57%，康師傅(0322)漲了2.54%，已在國指、也有望納入恒指的安踏體育(2020)漲了3.74%。

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。

AH股 差價表

5月13日收市價

人民幣兌換率0.91563(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)	2.22	13.40	84.83
浙江世寶	1057(002703)	0.74	4.24	84.02
山東墨龍	0568(002490)	0.58	3.14	83.09
中信建投證券	6066(601066)	7.52	35.18	80.43
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.21	9.48	78.65
拉夏貝爾	6116(603157)	0.71	3.04	78.62
神州證券	1375(601375)	1.15	4.77	77.92
中石化油服	1033(600871)	0.53	1.83	73.48
綠色動力環保	1330(601330)	2.99	9.63	71.57
中船防務	0317(600685)	5.26	15.80	69.52
東北電氣	0042(000585)	0.40	1.15	68.55
天津創業環保	1065(600874)	2.45	6.89	67.44
山東新華製藥	0719(000758)	4.07	10.85	65.65
中國鐵河	6881(601881)	3.87	10.25	65.43
中國人民保險	1339(601339)	2.54	6.35	63.37
大連港	2880(601880)	0.70	1.74	63.16
中遠海發	2866(601866)	0.78	1.91	62.61
東方證券	3958(600958)	3.97	9.49	61.70
申萬宏源	6806(000166)	1.93	4.53	60.99
光大證券	6178(601788)	4.88	11.26	60.32
福萊特玻璃	6885(601865)	5.58	12.69	59.74
東方電機	1072(600875)	4.09	9.30	59.73
長飛光纖光纜	6889(601869)	14.30	32.20	59.34
京海生物科技	6826(688366)	37.55	83.74	58.94
京城機電股份	0187(600860)	1.38	3.07	58.84
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.70	1.50	57.27
秦港股份	3369(601326)	1.26	2.69	57.11
招商證券	6099(600999)	8.35	17.74	56.90
新華文軒	0811(601811)	5.27	12.63	54.89
上海電氣	2727(601727)	2.31	4.65	54.51
上海油田服務	2883(601808)	6.57	13.13	54.18
中國中冶	1618(601618)	1.33	2.64	53.87
大唐發電	0991(601991)	1.09	2.12	52.92
莊園牧場	1533(002910)	5.41	10.42	52.46
海通證券	6837(600837)	6.63	12.71	52.24
上海石油化工	0564(600688)	2.08	3.93	51.54
新華電氣	0564(600688)	2.08	3.93	50.98
中煤能源	1898(601898)	2.02	3.77	50.94
四川成渝高速	0107(601107)	1.95	3.59	50.27
中國鉅業	2600(601600)	1.54	2.79	49.46
中國人壽	2628(601628)	15.40	27.75	49.19
中遠海能	1138(600026)	4.14	7.45	49.12
中國通訊	0763(000063)	23.50	41.76	48.47
鄭州銀行	6196(600236)	2.18	3.85	48.15
鄭州銀行	0358(600362)	7.21	12.72	48.10
東江環保	0895(002672)	5.62	9.81	47.54
新華保險	1336(601336)	26.45	45.54	46.82
大眾公用	1635(600635)	2.43	4.18	46.77
金隅集團	2009(601992)	1.93	3.31	46.61
中國通號	3969(688009)	3.68	6.23	45.91
中國石油股份	0857(601857)	2.64	4.43	45.43
廣電傳媒	1091(601089)	2.95	4.95	45.33
中國交通建設	1800(601800)	4.91	8.14	44.77
中信證券	6030(600030)	14.44	23.74	44.31
中遠海控	1919(601919)	2.10	3.42	43.78
中廣核電力	1816(003816)	1.80	2.90	43.17
長城汽車	2333(601633)	5.40	8.62	42.64
國泰君安	2611(601211)	10.38	16.28	41.62
中國銀行	0398(600032)	25.40	31.79	40.91
中國中車	1766(601766)	3.96	6.13	40.85
中國南方航空	1055(600029)	3.35	5.15	40.44
中國東方航空	0670(600115)	2.77	4.20	39.61
重慶農村商業	3618(601077)	3.26	4.93	39.45
華能國際電力	0902(600011)	2.92	4.40	39.24
北京北辰實業	0588(601588)	1.82	2.74	39.18
洛陽鉍業	3939(600393)	2.40	3.55	38.10
華商隆電力	1071(600027)	2.51	3.55	37.56
南京鐵路股份	0525(601333)	1.59	2.33	37.52
南京熊貓電子	0553(600775)	5.74	8.21	35.98
HTSC	6886(601688)	12.60	18.02	35.98
廣汽集團	2238(601238)	7.28	10.33	35.47
金風科技	2208(002202)	7.40	10.28	34.09
克州煤業股份	1171(600188)	6.02	8.32	33.75
中國銀行	0998(601998)	3.72	5.52	33.47
中國神華	0753(601111)	6.00	6.81	32.77
上海醫藥	2607(601607)	13.44	18.27	32.64
安徽皖通高速	0995(600012)	3.89	5.27	32.41
鞍鋼股份	0347(000898)	1.94	2.62	32.20
海信家電	0921(000921)	7.76	10.12	29.79
比亞迪股份	1211(002594)	45.70	58.99	29.07
青島港	6198(601298)	4.45	5.70	28.52
中國中鐵	0390(601390)	4.56	5.15	28.51
復星醫藥	2196(600196)	27.50	33.81	25.53
中國太保	2601(601601)	24.00	29.48	25.46
紫金礦業	2899(601899)	3.18	3.88	24.96
中國鐵建	1186(601186)	7.95	9.64	24.49
麗珠醫藥	1513(601513)	34.65	41.99	24.44
中國石油化工	0386(600028)	3.66	4.41	24.01
中國銀行	3958(601958)	2.90	3.46	23.26
中國神華	1091(601089)	13.36	15.90	23.06
浙江龍盛	2016(601916)	3.42	4.07	23.06
青島啤酒股份	0168(600600)	51.00	59.46	21.46
中國光大銀行	6818(601818)	3.19	3.68	20.63
福耀玻璃	3606(600660)	18.00	20.48	19.52
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	2.29	2.60	19.35
中藥集團	2039(000039)	6.51	7.38	19.23
鄭州銀行	0358(600032)	2.54	2.97	18.93
深圳高速公路	0548(600548)	8.32	9.37	18.70
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.40	10.42	17.40
農業銀行	1288(601288)	3.16	3.41	15.15
交通銀行	3328(601328)	4.82	5.13	13.97
民生銀行	1988(600016)	5.54	5.79	12.39
中聯重科	1157(000157)	6.72	7.01	12.22
建設銀行	0959(601959)	6.15	6.38	11.74
萬科企業	2202(000022)	25.00	25.93	11.72
海螺水泥	0914(600585)	59.25	61.19	11.34
工商銀行	1398(601398)	5.09	5.13	9.15
滙豐銀行	2338(000338)	14.78	14.22	4.83
青島銀行	3866(600298)	5.25	5.00	3.86
招商銀行	3968(600036)	36.55	34.54	3.11
藥明康德	2359(603259)	117.20	110.21	2.63
中國平安	2318(601318)	78.15	73.34	2.43

投資觀察

預期人行推更多寬鬆貨幣措施



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

高於市場預期，但在新冠肺炎疫情過後，企業復工復產令貸款需求上升經濟前景仍不明朗的形勢之下，預計人行未來將會有更多寬鬆貨幣措施出台。

4月份內地新增貸款1.7萬億元(人民幣，下同)，高於市場預期的1.3萬億元。按部門來看，住戶部門貸款增加6,669億元，當中，短期貸款增2,280億元，中長期貸款多4,389億元；企業單位貸款增加9,563億元。

計及內地影子銀行活動的社會融資規模增量當月為3.09萬億元，高於預期的2.65萬億元；當中，對實體經濟發放的人民幣貸款增加1.62萬億元，按年多增7,506億元；對實體經濟發放的外幣貸款折合人民幣增加910億元，按年多增1,240億元；企業債券淨融資9,015億元，按年多5,066億元；政府債券淨融資3,357億元，按年少1,076

億元。

人行降準提升企業融資

4月份隨着復工復產的推進，內部需求明顯改善和回升，企業投資也回暖，因此企業中長期貸款增加較多。此外，人行降準減息引導貸款利率下降，亦支持企業融資增長，預期5月人行續有穩定增長政策，特別是月內可能有較大規模的地方政府專項債發行，這將進一步推高社融規模。

至於4月M2餘額為209.35萬億元，按年升11.1%，高於預期的10.2%，為2017年1月以來最高水平，增速分別較3月末和去年同期高1個和2.6個百分點。M2增長再加快，主因人行於今年內通過降準、加大公開市場操作和再貸款再貼現等貨幣政策工具，保持市場流動性充裕。

理充裕，令貨幣供應增加而推高M2。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券分析

永利料較受惠入境管制放寬

永利澳門(1128)於2020年第一季度錄得淨收入為4.9億元(美元，下同)，同比下跌61.1%；經調整EBITDA為2,900萬元，同比下跌92.4%；經調整EBITDA利潤率為6%，同比下跌24.8個百分點，高於我們預期(虧損2,000萬美元)，主要由於集團成本控制能力優於預期。期內，集團博彩毛收入為5.4億元，同比下跌62.8%，略遜行業平均表現；貴賓廳毛收入同比下跌66.8%；中場毛收入同比下跌57.1%，好於行業平均，主要由於淨贏率(同比提升1.8個百分點的改善。

管理層指出賭場在2月關閉的15天內，集團每天錄得現金虧損250萬元。賭場重開後的一個月，集團每日的現金虧損減少至80萬元，主要是持有商務簽證訪澳的VIP客人所貢獻。管理層預計若日均賭收回復至去年第四季的45%，將可錄得EBITDA的盈虧平衡。目前每日營運開支約200萬-250萬元(不包括利息及資本開支)。截至4月30日，集團持有現金及可動用的信貸融通共28億元，我們預測公司在零收入下能夠支撐19個月的營運。

業務正面貢獻優於同業

我們預計內地、香港及澳門的入境管制放寬初期，會優先刺激持有商務簽證的VIP客人及即日來回客人回流澳門，利好定位於高端服務的永利澳門，對業務初期的正面貢獻將優於同業，而中場客人可能基於疫情期間的心理影響會推遲訪澳計劃。公司在今年3月上調貴賓廳中介人佣金率，有助增加中介人拉攏客人的積極性。

集團已陸續完成對半島永利的翻新計劃，而預計永利皇宮二期「水

滬深股市

關注政策利好預期方向

A股昨日低開高走，滬指逼近2,900點，創業板指表現更強。早盤三大指數低開，隨後震盪走高。特高壓、半導體等科技板塊較為強勢，白酒、食品加工等消費股亦有所拉升，周二表現強勢的水泥、造紙板塊集體回調。午後，指數持續震盪上升，尾盤資金情緒逐步活躍。

整體上，市場分化依舊，熱點板塊輪動，市場氛圍持續回暖，賺錢效應較好。截止收盤，上證指數漲0.22%，報2,898點；深證成指漲0.54%，報11,075點；創業板指漲0.78%，報2,141點；兩市成交額不足6,000億元(人民幣，下同)。

政策效果正逐步顯現

市場基本面前期轉強，中央釋放的一攬子逆周期調節政策效果正在逐步顯現，內地資本