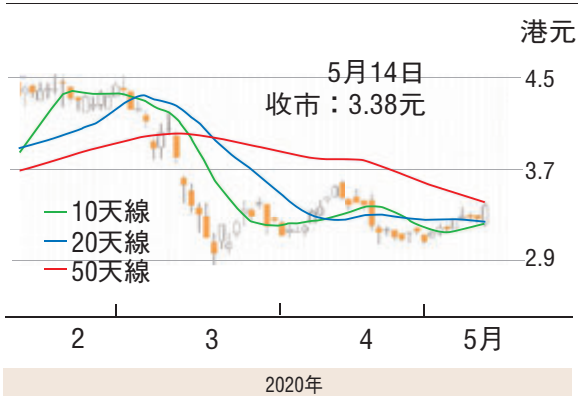


紅籌國企 高輪

張怡

TCL電子(1070)



TCL中國銷售有望逐步恢復

美國聯邦退休基金無限期擱置投資中資股，利淡市場投資氛圍。上證綜指昨日退至2,870點完場，跌28點或0.96%。至於港股沽壓也見加劇，收市跌351點或1.45%，收報23,830點。港股沽壓未消，惟部分中資股仍成為資金換馬對象。事實上，晶片股的中芯國際(0981)首季多賺4.2倍，刺激股價逆市挺升，收報18.84元，升9.66%。

TCL電子(1070)昨日弱市下的抗跌力亦佳，收報3.38元，升0.11元或3.36%，因本身估值仍處於偏低水平，股息率也具吸引，故續為候低建倉對象。TCL電子較早前公佈截至去年12月底全年業績，營業額469.91億元，按年升3.1%。純利22.79億元，按年升119%；每股盈利100.06仙。派末期息10.6仙，上年同期派9.3仙。

另一方面，集團今年首季電視機銷售量673萬台，按年跌20.2%，主要受今年疫情和去年美國渠道商第一季度大量出貨引致基數提高的雙重影響，當中TCL品牌電視機銷售量427萬台，其中智能電視機銷量佔比為88.1%。

中國市場方面，受疫情影響，2月至3月大部分線下門店未開門營業，首季度品牌電視機銷量按年跌36.1%至116萬台。不過，集團指出，預計隨着內地疫情好轉，中國市場第二季度銷售將逐漸恢復增長。TCL電子預測市盈率約5倍，市賬率0.69倍，估值仍處於偏低水平，而股息率6.26厘，論股息回報則具吸引。趁該股股價仍低迷部署吸納，上望目標為4元關，惟失守3元支持則止蝕。

看好騰訊留意騰輪26639

騰訊控股(0700)受業績理想刺激，曾冲高至447元，見逾52周高位，收報430.6元，續升升1元或0.23%。若看好該股後市表現，可留意騰訊瑞信騰輪(26639)。26639昨收報0.158元，其於今年9月17日最後買賣，行使價475.95元，兌換率為0.01，現時溢價14.2%，引伸波幅31.46%，實際槓桿8.92倍。

股市縱橫

韋君

彩生活追落後看高一線

外圍美股道指隔晚續挫逾500點，拖累昨日港股進一步退至23,830點報收，跌351點或1.45%，主板成交增至1,186億多元。港股績疲，惟過去一段時間持續吸納的內地物管股依然不乏炒作熱點，多隻股份見52周新高，甚至創出上市新高。彩生活(1778)昨升穿1個月以來高位，曾高見3.85元，收報3.79元，升0.29元或8.29%，為板塊中表現較突出的股份，因估值在同業中仍然偏低，加上現價離52周高位仍有水位可走，故不妨續加留意。

物管股已先後派發了去年業績，大部分公司的增長幅度都頗為不俗。就以市值最大的碧桂園服務(6098)為例，去年純利便大增了

81%，末期息派15.14分(人民幣，下同)，增78.33%。不過，碧桂園服務往績市盈率已高達52倍，市賬率16.46倍，論估值則不宜，而息率僅0.46厘，論股息回報則欠吸引。相比之下，彩生活去年收入總額38.45億元，按年增加6.4%；錄得純利4.99億元，僅增2.8%。2019年，公司整體毛利率約35.3%，2018年則為35.5%。末期息每股派9.12分，而上年同期派15.4分。即使其增速不大，也削減了派息，惟該股往績市盈率9.3倍，市賬率1.25倍，論估值則有明顯被低估之嫌，而息率2.69厘，股息回報亦較不少同業為高。

無疑彩生活自2014年6月底上市以來，連續多年營業額、純利、毛

利按年增長超過35%，但2019年多個核心財務指標增速卻遠遜於上市以來最低，在市場大表失望之餘，也拖累股價跑輸同業。不過，集團早前引入京東及由彩生活非執董周鴻禕控股的內地互聯網提供商360.com，並擬加強雙方合作，料將有利未來業務拓展。

引入京東等利業務拓展

事實上，彩生活與京東共同打造出的5家「京選店」已成功落地，首店首月實現坪效約為傳統便利店的

彩生活(1778)



14.7倍，社區新零售試水成效顯著。同時，與具安全基因的360.com將在人臉識別、門禁等領域合作。在板塊炒味仍濃下，可趁彩生活估值仍被低估收集，中線上望目標為52周高位的6.02港元，惟再失守50天線的3.54港元則止蝕。

港股下墜力有加劇跡象

5月14日。港股繼續回整連跌第三日，恒指再跌有350點多，跌穿了24,000點關口來收盤，而大市成交量亦增加至接近1,200億元，是4月17日以來的最大單日成交量。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回壓回整的傾向，要注視23,500點的支撐力。

美聯儲主席鮑威爾表示，經濟有顯著下行風險，消息加劇了市場的憂慮，並且把近期對經濟重啟的樂觀氣氛，冷卻冷靜下來了。事實上，正如我們近日指出，市場對經濟重啟抱有正面預期，但是消費者信心

也能否跟上、來給整個經濟進行環路貫穿打通，仍有待觀察驗證。恒指表現低開低走，並且以接近全日最低位23,790點來收盤，指數股普遍受壓，出口股、本地股、以及內房股，是跌幅居前的品種，而剛出

季績表現勝預期的騰訊(0700)，也獨力難支日內升幅出現收窄。

連跌第三日出現放量

恒指收盤報23,830點，下跌351點或1.45%；國指收盤報9,687點，下跌149點或1.51%。另外，港股主板成交金額增加至1,186億多元，而沽空金額有151.87億元，沽空比例回全日最低位23.79%。至於升跌股數比例是550:1,170，日內漲幅超過10%的股票有41隻，而日內跌幅超過10%的

股票有30隻。

走勢上，恒指已連跌了有三日，並且出現了放量下跌，下墜力似乎有加劇的跡象，在確認一舉跌穿了10日、20日和50日線之交匯處24,200點水平後，要比較注意23,500點的支撐能否守穩。如果進一步跌穿失守的話，將會形成反覆向下的趨勢，而在4月29日盤中出現的高位24,855點，將可更加確立為中短期頂部位置所在，後市有進入二度探底、朝21,139點來進發的傾向。

維持騰訊前景正面看法

受到業績勝預期的消息刺激，騰訊在開盤初段曾一度衝高至447元的兩年新高，但正如昨日指出，在股價已有超前偷步反映的情況下，短線操作要注意在業績公佈後，有高位回整的機會。騰訊收盤報430.6元，日內升幅收窄至0.23%，而對於騰訊的前景，我們依然是維持正面態度看法

的。

另一方面，指數股普遍受壓。出口股方面，申洲國際(2313)跌4.63%，創科實業(0669)跌2.96%。本地股方面，信和置業(0083)出現補點水平後，要比較注意23,500點的支撐能否守穩。如果進一步跌穿失守的話，將會形成反覆向下的趨勢，而在4月29日盤中出現的高位24,855點，將可更加確立為中短期頂部位置所在，後市有進入二度探底、朝21,139點來進發的傾向。

免費聲明：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14日收市價

Table with columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港元), A Share Price (人民幣), and H to A Ratio (%). Lists various stocks and their prices as of May 14, 2020.

滬深股市 述評

A股昨日弱勢震盪，市場人氣低迷，農業、基建等板塊大幅回調領跌兩市，三大股指均不同程度下跌。早盤三大指數低開後持續弱勢震盪，半導體概念轉強，稀土、數字貨幣、RCS板塊亦有所走高，網遊概念股集體走強。市場多空爭奪較為焦灼，炸板率有所走高，賺錢效應逐步轉好。

農業股大跌拖累指數

午後，三大指數再度走弱，創業板跌幅一度超過1%。影視板塊一度衝高，輪胎板塊大跌。另外，農業股大跌拖累指數，軍工板塊弱勢逞強。尾盤，指數延續弱勢格局，三大指數跌幅均接近1%。

量能枯竭戰術性回撤

近期滬指圍繞5日線上下反覆窄幅震盪，上方半年線和年線壓力較大，且量能萎縮，昨日再次上演低開探底回升走勢，說明資金觀望情緒愈加濃厚，各項指標暫時較為穩定，仍處於

興證國際

震盪反彈趨勢下的盤整階段。近期成交量的萎縮是市場不能進行持續拉升的前提條件：一是A股只能做多，必須要有充足的買盤，才能帶動個股和股指形成一定的拉升，而成交量的不足是買盤不足的直接體現；二是市場的熱點也需要大量的買盤進行推動，沒有買盤的熱點持續性一定不佳；三是量能的不足也是場外資金流入減少，或者場內資金觀望的最直接的證據；當場內、場外資金都在觀望的時候，說明預期不好。

因此，成交量在沒有明確進行持續的拉升；況且上方一點還有個密集成交區的大包袱，沒有力氣就不會搬得起這個包袱。

短期來看，暫時的波動為2,850點至2,930點區間。

操作上，可以逢高適當了結獲利籌碼，調整倉位，同時尋找築底成功且有業績支撐的行業龍頭股，波段操作。

證券分析 凱基證券

騰訊(0700)首季度收入按年增長26%至1,081億元(人民幣，下同)。經調整利潤按年增長29%至271億元。兩者均優於市場預期。第一季度網絡遊戲收入按年增長31%。其中，由於受新冠肺炎疫情影響，中國用戶較長時間留在家裡，因此他們將更多的時間花在網絡遊戲。主要遊戲《王者榮耀》和《和平精英》仍然很受歡迎，加上海外遊戲收入的強勁增長，手機遊戲收入按年增長64%至348億元。然而，網吧的關閉，導致PC遊戲收入下降15%，至118億元。

社交廣告收入增長47%

網絡廣告收入按年增長32%，大大超出市場預期。其中，中國用戶在家時間增加，導致消費者在騰訊主要應用內的使用時長上升，社交廣告收入按年增長47%至146億元，彌補媒體廣告收入按年下降10%至31億元的影響。

融科技業務方面，騰訊收入按年增長22%至265億元，符合預期。實際上，受疫情的打擊，支付活動有所減少，雲業務的項目交付及新客戶獲取均有所延遲。另一方面，騰訊會議等企業解決方案服務的使用，在首季度急劇上升。

展望未來，由於中國的疫情已經得到控制，人們的日常生活恢復正常。因此，他們留在家的時間少於第一季度。因此，騰訊遊戲和網絡廣告的收入增長將降至更正常的水平。此外，對於廣告收入，鑑於跨國公司可能有控制其廣告費用支出的壓力，未來幾個季度的收入前景將較不確定。

料今年實現盈利增長27%

鑑於其強勁的季度業績，預計騰訊股價今天將大幅上漲。我們上調對騰訊的盈利預測，並預期在2020年全年實現27%的盈利增長。我們將目標價格上調至455港元，或2020年預期市盈率33倍。

股票推介



中生製藥(1177)具研發能力，產品種類涵蓋腫瘤、肝病、心臟血管病和鎮痛等的治療領域，涉及範

中生製藥受惠行業需求持續

疇廣泛。截至2019年12月底止年度，集團的收入2,423.4億元(人民幣，下同)，按年增加16%，純利倒退7成至27.07億元。不過，扣除因收購北京泰德24%權益而產生的一次性分階段收購收益，新增可識別無形資產年度攤銷費用；以及權益投資和金融資產的未實現公允價值虧損(淨額)之影響，基本盈利則升10.2%至31.3億元。

研發開支佔逾1成 具潛力

集團積極進行研發，去年度已計入損益表中研發開支近24億元，及

記錄為發展成本的資本化研發金額淨；連同已派發首三個季度股息每股2.5億元，合共佔集團收入約10.9%。期內，新產品銷售佔集團總收入約20.7%。期內，肝病用藥和抗腫瘤用藥的銷售額，分別佔總收入約23.7%和22.4%。新產品安顯膠囊去年度的銷售額1.76億元；而另一新產品千平注射液的銷售額按年增加125.7%至1.67億元。內地積極推動醫改，加上面對新冠肺炎疫情，相信有助內地加強對藥物研發，預期長遠行業需求持續。

集團擬派發末期股息每股2仙(港元，下同)，將於6月12日除

淨；連同已派發首三個季度股息每股2.5億元，合共佔集團收入約10.9%。期內，新產品銷售佔集團總收入約20.7%。期內，肝病用藥和抗腫瘤用藥的銷售額，分別佔總收入約23.7%和22.4%。新產品安顯膠囊去年度的銷售額1.76億元；而另一新產品千平注射液的銷售額按年增加125.7%至1.67億元。內地積極推動醫改，加上面對新冠肺炎疫情，相信有助內地加強對藥物研發，預期長遠行業需求持續。集團擬派發末期股息每股2仙(港元，下同)，將於6月12日除