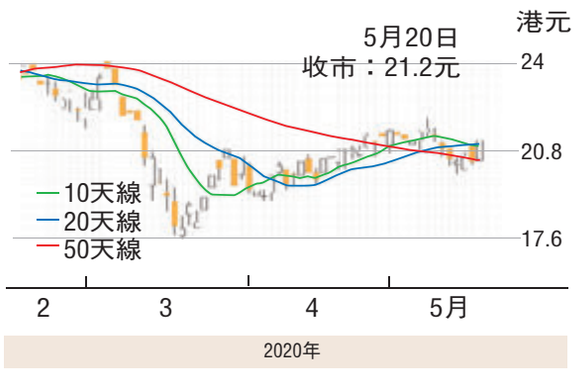
紅籌國企 窩輪 張怡

行業漸見底 海爾可收集

海爾電器(1169)



在全國兩會今日正式揭幕前夕，A股及港股昨日觀望氣氛均見轉濃，當中上證綜指走低至2,884點報收，跌15點或0.51%。至於這邊廂的港股上落也不大，收市小升12點或0.05%，收報24,400點。大市暫欠方向感，惟觀乎部分中資股仍見熱炒，尤以部分黃金、藥業和消費等類別股份表現較佳。石藥集團(1093)昨收報16.52元，升4.69%，為表現最突出的國指成份股。

海爾電器(1169)昨日表現亦見不俗，尾市更搶上全日高位的21.2元報收，升0.75元或3.67%，因現價已企於10天、20天及50天等重要平均線之上，加上本身估值仍處於合理水平，可考慮伺機收集。海爾較早前公佈首季業績，截至今年3月31日止，錄得純利按年跌47%，至4.95億元（人民幣，下同）。

集團指出，收入下滑主因新冠肺炎疫情衝擊家電消費市場，部分線下門店開業較晚，流量大減，加上受部分地區小區封閉影響，家電產品難以配送入戶及安裝。由於人工等固定成本和費用的投入，以及線上市場佔比提升令產品結構變化，毛利率和經營利潤率在收入負增長下有所下滑，都導致純利大倒退。儘管海爾首季業績未如理想，但大行對其前景仍抱樂觀取態。

大摩的研究報告便認為，考慮到行業表現已於首季見底，相信在未來幾季將會逐步改善，因此上調海爾電器估值基礎，由預測市盈率由12.5倍提高到13.5倍，目標價由25元(港元，下同)降至24元，予「增持」評級。可考慮於現水平吸納，中線上望目標仍看52周高位的26.2元，惟失守20元關則止蝕。

騰訊走強 看好吼購輪26837

騰訊(0700)昨走高至440元報收，升10元或2.33%，成為支撐大市得以保持升勢的主要動力。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊中銀購輪(26837)。26837昨收0.173元，其於今年8月24日最後買賣，行使價475.95元，兑換率為0.01，現時溢價12.1%，引伸波幅29.12%，實際槓桿9.17倍。

AH股 差價表

5月20日收市價

人民幣兑換率0.91733(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)	2.29	13.48	84.42
浙江世寶	1057(002703)	0.73	4.17	83.94
山東墨龍	0568(002490)	0.59	3.12	82.65
第一拖拉機	0038(601038)	2.19	10.21	80.32
中信建投証券	6066(601066)	7.48	34.29	79.99
拉夏貝爾	6116(603157)	0.72	3.17	79.16
中州證券	1375(601375)	1.18	4.64	76.67
中石化油服	1033(600871)	0.54	1.80	72.48
綠色動力環保	1330(601330)	2.94	9.53	71.70
中船防務	0317(600685)	5.80	17.49	69.58
天津創業環保	1065(600874)	2.35	6.73	67.97
中國銀河	6881(601881)	3.85	9.98	64.61
大連港	2880(601880)	0.66	1.71	64.59
東北電氣	0042(000585)	0.50	1.27	63.88
京城機電股份	0187(600860)	1.21	3.05	63.61
中國人民保險	1339(601339)	2.51	6.25	63.16
山東新華製藥	0719(000756)	4.04	9.95	62.75
中遠海發	2866(601866)	0.79	1.89	61.66
東方證券	3958(600958)	3.91	9.30	61.43
申萬宏源	6806(000166)	1.92	4.48	60.69
福萊特玻璃	6865(601865)	5.57	12.86	60.27
東方電氣	1072(600875)	4.00	9.23	60.25
光大證券	6178(601788)	4.85	11.11	59.95
昊海生物科技	6826(688366)	35.65	79.52	58.87
長飛光纖光纜	6869(601869)	14.36	31.48	58.15
招商證券	6099(600999)	8.00	17.32	57.63
秦港股份	3369(601326)	1.24	2.68	57.56
大唐發電	0991(601991)	1.03	2.09	54.79
上海電氣	2727(601727)	2.28	4.62	54.73
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.69	1.39	54.46
中國中冶	1618(601618)	1.29	2.59	54.31
新華文軒	0811(601811)	5.27	10.35	53.29
中煤能源	1898(601898)	1.98	3.80	52.20
莊園牧場	1533(002910)	5.50	10.47	51.81
海通證券	6837(600837)	6.55	12.44	51.70
上海石油化工	0338(600688)	2.08	3.89	50.95
鄭煤機	0564(601717)	2.77	5.17	50.85
中海油田服務	2883(601808)	7.16	13.20	50.24
四川成渝高速	0107(601107)	1.93	3.52	49.70
鄭州銀行	6196(002936)	2.13	3.86	49.38
中國人壽	2628(601628)	15.22	27.15	48.58
金隅集團	2009(601992)	1.84	3.28	48.54
中國通號	3969(688009)	3.53	6.29	48.52
中國鋁業	2600(601600)	1.58	2.80	48.24
大眾公用	1635(600635)	2.42	4.22	47.39
東江環保	0895(002672)	5.66	9.83	47.18
江西銅業股份	0358(600362)	7.45	12.87	46.90
中興通訊	0763(000063)	23.45	40.45	46.82
新華保險	1336(601336)	26.35	45.44	46.81
中遠海能	1138(600026)	3.99	6.86	46.65
晨鳴紙業	1812(000488)	2.94	4.81	43.93
中國交通建設	1800(601800)	4.91	8.03	43.91
中國石油股份	0857(601857)	2.74	4.43	43.26
中信証券	6030(600030)	14.34	23.09	43.03
中遠海控	1919(601919)	2.08	3.33	42.70
國泰君安	2611(601211)	10.08	16.10	42.57
長城汽車	2333(601633)	5.17	8.15	41.81
白雲山	0874(600332)	19.82	30.98	41.31
中國中車	1766(601766)	3.97	6.10	40.30
中廣核電力	1816(003816)	1.86	2.85	40.13
華電國際電力	1071(600027)	2.45	3.68	38.93
重慶農村商業	3618(601077)	3.31	4.93	38.41
北京北辰實業	0588(601588)	1.83	2.69	37.59
華能國際電力	0902(600011)	2.97	4.36	37.51
HTSC	6886(601688)	12.04	17.67	37.49
中國南方航空	1055(600029)	3.51	5.12	37.11
中國東方航空	0670(600115)	2.82	4.11	37.06
洛陽鉬業	3993(603993)	2.44	3.55	36.95
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.56	2.25	36.40
南京熊貓電子	0553(600775)	5.91	8.19	33.80
中信銀行	0998(601998)	3.71	5.10	33.27
廣汽集團	2238(601238)	7.10	9.74	33.13
金風科技	2208(002202)	7.34	9.95	32.33
安徽皖通高速	0995(600012)	3.84	5.19	32.13
上海醫藥	2607(601607)	13.28	17.95	32.13
兗州煤業股份	1171(600188)	6.33	8.48	31.52
中國國航	0753(601111)	5.07	6.67	30.27
中國太保	2601(601601)	22.30	29.14	29.80
鞍鋼股份	0347(000898)	1.97	2.56	29.41
比亞迪股份	1211(002594)	45.60	59.01	29.11
麗珠醫藥	1513(601513)	31.60	39.86	27.28
青島港	6198(601298)	4.51	5.62	26.39
中國中鐵	0390(601390)	4.44	5.53	26.35
海信家電	0921(000921)	8.29	10.19	25.37
中國鐵建	1186(601186)	7.74	9.43	24.71
青島啤酒股份	0168(600600)	51.05	60.81	22.99
紫金礦業	2899(601899)	3.46	4.12	22.96
中國銀行	3988(601988)	2.92	3.47	22.81
復星醫藥	2196(600196)	27.30	32.32	22.52
中國光大銀行	6818(601818)	3.13	3.70	22.40
中國石油化工	0386(600028)	3.71	4.37	22.12
浙商銀行	2016(601916)	3.45	4.06	22.05
中國神華	1088(601088)	14.04	16.37	21.32
中集集團	2039(000039)	6.31	7.22	19.83
深圳高速公路	0548(600548)	8.15	9.22	18.91
馬鞍山鋼鐵	0323(600808)	2.22	2.50	18.54
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.27	10.30	17.44
福耀玻璃	3606(600660)	18.34	20.22	16.80
農業銀行	1288(601288)	3.13	3.41	15.80
交通銀行	3328(601328)	4.82	5.15	14.15
郵儲銀行	1658(601658)	4.80	5.10	13.66
民生銀行	1988(600016)	5.53	5.80	12.54
建設銀行	0939(601939)	6.27	6.41	10.27
萬科企業	2202(000002)	25.10	25.61	10.09
中聯重科	1157(000157)	6.73	6.83	9.61
海螺水泥	0914(600585)	57.95	58.60	9.28
工商銀行	1398(601398)	5.10	5.12	8.63
濰柴動力	2338(000338)	14.42	13.90	4.84
青島銀行	3866(002948)	5.19	4.97	4.21
招商銀行	3968(600036)	36.70	34.68	2.92
藥明康德	2359(603259)	118.00	109.45	1.10
中國平安	2318(601318)	78.70	72.95	1.04

股市縱橫 韋君

東陽追落後看高一線

東陽光藥(1558)

外圍美股道指隔晚掉頭急挫391點或1.58%，但道指期貨在昨日亞洲時段反彈逾200點，則有助紓緩金融市場恐慌情緒。港股昨呈窄幅上落的格局，收市報24,400點，小升12點或0.04%，主板成交稍減至1,016億多元。港股暫吹無定向風，惟炒股唔炒市仍為市場特色，尤以部分醫藥相關股的炒味較濃。

事實上，包括歌禮製藥(1672)、邁博藥業-B(2181)和中國抗體-B(3681)等都漲逾1成。不過，上述股份有一個共通點便是尚未有盈利，可以愈升愈有只是暫純炒概念而已，股友有意搭順風車，一定要識走位，見唔對路亦應有止蝕離場的心理準備。東陽光藥(1558)昨隨同業造好，收報30.4元，升1.2元或4.11%，因股價已自高位回調了不少，本身又屬有盈利支持的藥企，在短期沽壓已見收斂下，不妨考慮伺機跟進。

東陽光藥較早前公佈2019年止年度業績，營業額62.24億元(人民幣，下同)，按年增加148%；毛利53.02億元，上升151%。錄得純利19.19億元，增長103.6%，每股盈利4.27元。末期息每股派30分，上年同期派60分。另建議一送一紅股。東陽去年業績錄得理想升幅，但因派息減半，致拖累股價反覆尋底。順帶一提，東陽末期息30分，以及一送一紅股，將會於6月9日除淨，股友宜把握上車時機，以收取股息及紅股。

據集團早前的盈喜報告指出，盈利大增主要是由於公司核心產品可威的銷售收入持續增長；產品於全國醫療機構滲透率不斷提升；及公司持續加強在專業學術界推廣產品。除了去年業績理想外，集團首季成績表也對辦。

核心產品銷售持續增長

截至今年3月底止，東陽首季營業收入為20.1億元，按年增長5.57%；不考慮轉換債券影響的溢利為8.75億元，按年上升9.29%。考慮轉換債券影響的溢利則為7.81億元，按年升0.68%。

就估值而言，該股往績市盈率6.37倍，市賬率3.51倍，在同業中仍然偏低，而即使削減了末期息，現時息率仍達4.78厘，派息比率為30.44%，論股息回報尚屬吸引。趁股價仍低迷收集，博反彈目標為1個月高位阻力的35.4港元，惟失守近日低位支持的27.7港元則止蝕。

港股透視

黃金相關股可續跟進

葉尚志
第一上海首席策略師

5月20日。港股持續反彈第三日，但升幅出現收窄，恒指漲了有10多點，大市成交量也有所下降，從周二的接近1,260億元減少至1,000多億元。目前，正如早前指出，港股大盤的表現仍反覆，但總體反覆受壓回整發展趨勢未能改觀，恒指的中短期頂位、仍可假設已見於4月29日的盤中高位24,855點，而23,500點依然是重要支撐，不容有失。

人大政協兩會今日起召開，是市場的焦點。而觀乎外資的取態，滬深股通已連續三日錄得淨流入，顯示外資的預期憧憬是偏正面。恒指進一步反彈，在盤中曾一度上升127點高見24,515點，但未能突破周二的高位24,552點以及我們假設的中短期頂位24,855點，不排除後市仍將反覆，但總體反覆受壓回整發展趨勢未能改觀，估計關鍵時間窗口即將出現，宜多加注視。

恒指收盤報24,400點，上升12點或0.04%。國指收盤報9,898點，上升15點或0.14%。另外，港股主板成交金額回降至1,016億多元，而沽空金額有140.7億元，沽空比率13.84%。

至於升跌股數比例是771：932，日內漲幅超過11%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有33隻。

騰訊撐市 醫藥股受捧

強勢權重股騰訊(0700)又再撐市，漲了2.32%至440元收盤，單算騰訊就給恒指帶來接近67點的漲幅。然而，上周四的盤中高位445.8元仍未能突破，騰訊是否再展升浪來領漲，需要進一步觀察。另外，在指數股當中，醫藥股也是漲幅居前的。其中，石藥集團(1093)漲了4.69%，中生製藥(1177)漲了1.47%挑戰至年內最高位12.76元。

消息方面，石藥公佈旗下抗腫瘤藥獲准開展臨床試驗，而康方生物-B(09926)公佈與中生製藥共同開發的肝細胞癌新藥，臨床試驗表現良好，消息也刺激康方生物股價漲了4.04%，創出了4月尾上市掛牌以來的新高。

物管股出現集體回整

另一方面，市場有繼續炒股不炒市的操作，但分化行情有再次展現跡象。其中，近期一直走強的物管股，出現了集體回整壓力，碧桂園服務(6098)跌2.9%，保利物業(6049)跌4.88%，時代鄰里(9928)跌2.38%，佳兆業美好(2168)跌2.14%，而剛上市掛牌的建業新生活(9983)跌2.89%。

至於黃金相關股方面，在全球經濟仍存有很多不明朗的情況下，加上各主要央行繼續放水的貨幣政策，相信都是利好的消息因素。其中，SPDR金ETF(2840)漲了1.03%，山東黃金(1787)漲了3.27%，建議可以繼續關注跟進。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

外資兩會前持續流進A股

曾永堅
圓通環球金融集團
行政總裁

全國兩會今天由政協開幕啟動。人民銀行昨天操作未有加碼寬鬆，5月的貸款市場報價利率(LPR)，1年期及5年期以上利率皆持平，分別為3.85%和4.65%。市場普遍認為人行貨幣寬鬆仍待兩會政策指引。兩會前夕，A股市場盤中明確跌勢，但仍表現偏穩，上證綜合指數終盤下跌0.51%，於2,884點作收，而半導體板塊午後加速下跌，深成指下跌0.94%，創業板指終盤則下跌1.21%。

連續三天呈淨流入

滬深兩市全日成交金額為6,867億元(人民幣，下同)，較周一增加7%，外資於兩會前持續流進，通過陸股通全日流進逾20億元，連續三天呈淨流入。西部大開發政策近日出台，相關板塊連日上升，北新路橋（深002307）、新農開發（滬600359）、香梨股份（滬600506）漲停，西部建設（深002302）上升7.1%，新疆火炬（滬603080）升6.1%。

因應中美關係趨惡化而被資金追捧的軍工股，昨天現回吐壓力，煉石航空（深000697）下跌7.1%，愛樂達（深300696）跌5.4%，中國衛星（滬600118）、中航瀋飛（滬600760）跌4.9%，亞星錨鏈（滬601890）走低3.9%。

美國中概股遇監管風暴，瑞幸咖啡正式宣佈納斯達克已通知該公司計劃將其摘牌，瑞幸計劃召開聽證會，預期一個月後會有結果，期間瑞幸將繼續上市。另一邊廂，華為已於美國進一步制裁前，提前向台積電和中芯國際（981.HK）等供應商追加大量訂單，交期大約於2.5個月至4個月，都可以在美國設下的限期9月14日前完成交付，報道指這些材料可維持華為一季的產品銷售，即華為的安全期可以延到今年年底。

半導體板塊普遍受壓

根據另一報道，對於禁令升級後新增的訂單，即使能在緩衝期結束前交付給華為，亦需要向美國申請許可，意味着緩衝期間，各代工廠只能完成此前的積壓訂單，而不能接下華為新訂單。半導體板塊昨天普遍受壓。芯源微(滬688037)下跌8.8%，富瀚微(深300613)跌6.8%，華微電子（滬600360）跌5.9%，瑞芯微（滬603893）跌5.8%，韋爾股份（滬603501）下跌5.6%。**(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

市場未加速拉升 兩會開幕料平穩

A股市場昨日表現萎靡，單邊小幅下跌。最終，上證指數收於2,884點，跌幅0.51%，成交2,691.77億元(人民幣，下同)，振幅0.7%；深證成指收報10,948點，跌幅0.94%，成交4,175.24億元，振幅1.29%；創業板指下跌1.21%，收報2,118點，成交1,454.35億元，振幅1.92%。個股漲跌數量比約為2:5（1,047:2,678），其中漲停77家，較昨日減少14家，跌停48家，較昨日新增19家。申萬一級行業近三家飄紅，分別是銀行、紡織服裝和電氣設備，跌幅最大的是國防軍工、農林牧漁和計算機。資金上，北向資金淨流入30.43億元，其中滬股通淨流入12.65億元，深股通淨流入17.78億元。

科技股紛打回原形

科技股上演一日游，高位股紛紛走弱。周二大漲的科技股昨日又被打回原形，全線回落走弱，各細分領域均散落在不同的跌幅區域，墊底的是半導體和PCB。衛星領域的相關個股昨日跌幅最大，細分來看，下跌最多的是衛星應用板塊，板塊整體跌幅達到了4%以上，其次是航空航天裝備，但並沒有見着跌停個股。

4月我國汽車銷量首次實現正增長，在限購、稅費減免等一系列刺激政策下，汽車行業呈現出觸底反彈的趨勢，疊加上海進一步促進汽車消費的補貼政策出台，汽車股也應聲上漲。總體看，北向資金連續八個交易日淨流入，市場整體表現健康，可能是對兩會信心較低的投資者提前出局，屬正常回調。

兩會概念股料熱炒

兩會將在今明兩日召開，相關炒作熱點或將湧現。2020年是關鍵的歷史時點，是全面建成小康社會的決勝關頭，2021年又是建黨一百周年，在疫情的影響下，政府有望拿出「殺手鐧」政策來刺激經濟，所以今年兩會的重要性不言而喻，緊盯兩會挑選股票將是不二選擇。兩會之後，六月份，海峽兩岸經濟合作架構協議（ECFA，實為惠台政策）屆滿，相關傳聞滿天飛，使經濟的預期又產生了較大的不確定性：比如，如若不續約，將可能重挫台灣農業，利好內地的相關農業股，近期農業股的上漲也不排除摻雜了這個因素。故而，五六月份需緊盯政策，緊盯ECFA及其他外貿協議的簽署。

證券分析 中泰國際

銀娛抗風險能力強大

銀河娛樂(0027)於20年第一季淨收入為50.7億元，同比下跌61.1%；經調整EBITDA為2.8億，同比下跌92.9%，經調整EBITDA利潤率為5.6%，優於我們預期，主要是1) 建材業務的貢獻、2) 成本管理優於預期。20年第一季集團博彩毛收入為57.7億元，同比下跌62.5%，主要由於貴賓廳毛收入同比下跌67.4%所拖累。期內中場大廳毛收入同比下跌57.8%，跌幅少於行業平均。

總體上，我們認為公共衛生事件不改公司業務的穩健性及韌性，集團擁有龐大的中場客戶基礎，旗艦物業「澳門銀河」於疫情前的經營效率日益改善，而項目提供多達3,600間低端至超高端的酒店房間凸顯較同業優勝的旅客承接力。集團擁有極為健康的資產負債表，抗風險能力強大，銀河三/四期將提供更多的博彩娛樂設施，相信在短、中、長期能夠獲得超越行業平均的表現。

資產負債表非常穩健

管理層相信短期內貴賓廳及高端中場恢復能力會較中場快，因主要的客人是持較少限制的商務簽證。集團擁有較同業多的貴賓廳及高端中場業務，相信更受益於初期的簽證放寬。目前每日營運開支為300美元，主要是員工開支，預計今年第二季的日均營運成本可進一步減少6%至280萬美元。集團資產負債表非常穩健，截至2020年3月底，持有現金等值物519億元，淨現金達到475億元，我們預測公司可在零收入的極端環境下支撐65個月的營運。

澳門銀河三期的工程受到早前停工及供應鏈中斷的影響有所延誤，預計銀河三期的開業日期將延遲至2021年5月，但延期對集團明年的盈利沒有太大影響。此外，為提高項目的質量，銀河四期的酒店房間數目從2,500間減少至2,000間，銀河三/四期項目共提供3,500間酒店房間，將有助公司提升競爭優勢。

基於優於預期的成本控制，我們分別上調20年-22年經調整EBIDTA預測+7.8%/+15.2%/+8.0%至72.8億、151.8億及192億港元，預測經調整EBITDA分別同比-55.8%/+108.3%/+26.5%，目標價從55.4元上調至60.6元，相當於2021年14.5倍EV/EBITDA，維持「增持」評級。