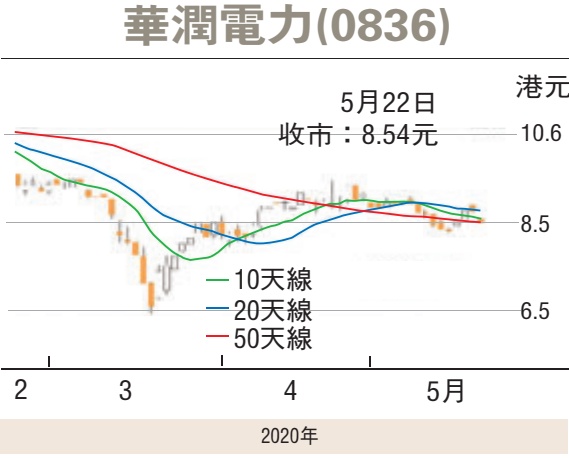


紅籌國企 高輪

張怡

業務具防守 潤電候低撈



華潤電力(0836)

5月22日 收市：8.54元

10天線 20天線 50天線

2 3 4 5月

2020年

港元

10.6 8.5 6.5

淡友昨日借勢發難，近兩個月來形成的橫行區低部支持終棄守，因而觸發止蝕盤湧現，恒指收市跌1,350點或5.56%，報22,930點。市場投資氛圍轉弱，觀乎中資股亦未見倖免，即使個別業務防守性較強的股份也難逃一跌。事實上，有業績支持的華潤電力(0836)昨日便退至8.54元報收，跌0.25仙或2.84%，論表現已屬相對較穩，因其估值仍處合理水平，加上股息率又具吸引，不妨考慮趁低收集博反彈。

潤電較早前公佈截至去年12月底止全年業績顯示，營業額677.58億元，按年跌11.9%。錄得純利65.9億元，按年升66.8%；每股盈利1.37元。派末期息0.348元。連同中期息，全年派息每股0.548元，按年上升67%，派息比率達40%。集團預計由目前至2020年底，以風電為主的可再生能源將佔運營權益裝機容量約29%。今年內預計投產的燃煤和燃氣發電機組權益裝機容量共1,222兆瓦。最新的營運數據顯示，集團4月份附屬電廠售電量1,090.37萬兆瓦時，按年減少5%。其中，風電場售電量195.45萬兆瓦時，增加20.5%。今年首四個月，潤電附屬電廠累計售電量4,428.67萬兆瓦時，下降7.1%。其中，附屬風電場累計售電量714.01萬兆瓦時，增加27%。

就估值而言，該股往績市盈率6.23倍，市賬率0.59倍，估值在同業中仍有偏低感。此外，該股息率達6.42厘，在目前大低息環境下，論股息回報可謂頗具吸引。趁調整伺機吸納，目標為1個月高位阻力的9.52元，惟失守近期低位支持的8.33元則止蝕。

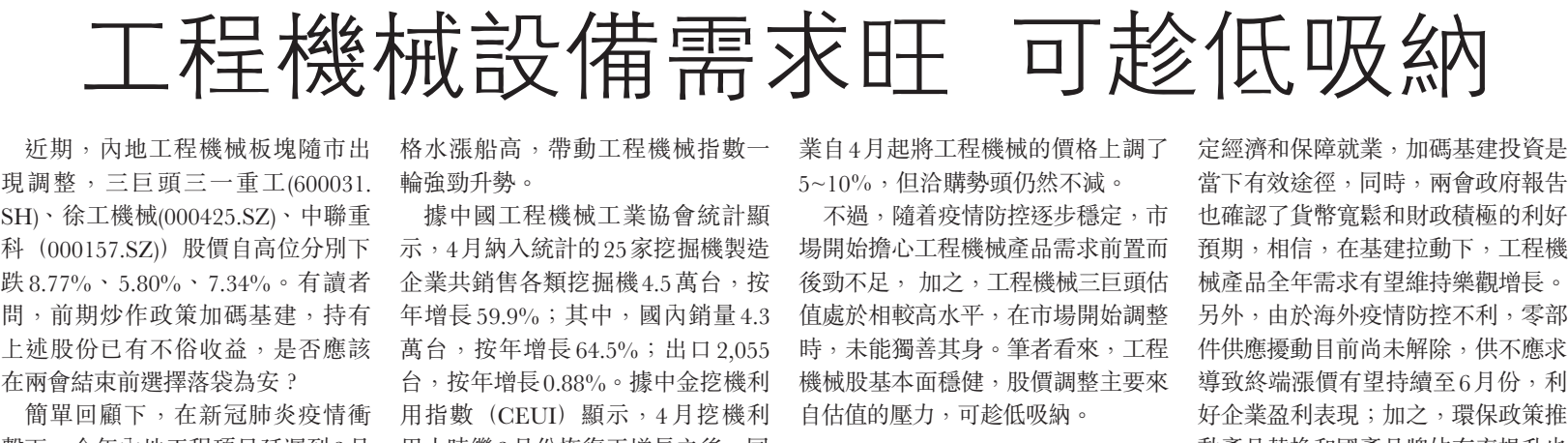
看好美國留意購輪14316

美國點評－W(3690)昨隨大市回順至118.5元報收，跌9.1元或7.13%。若看好該股後市反彈行情，可留意美國瑞信購輪(14316)。14316昨收0.151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%，伸伸波幅41.85%，實際槓桿6.25倍。

板塊 透視

耀才證券研究部高級分析員 黃澤航

工程機械設備需求旺 可趁低吸納



近期，內地工程機械板塊隨市出現調整，三巨頭三一重工(600031.SH)、徐工機械(000425.SZ)、中聯重科(000157.SZ)股價自高位分別下跌8.77%、5.80%、7.34%。有識者問，前期炒作政策加碼基建，持有上述股份已有不俗收益，是否應該在兩會結束前選擇落袋為安？

簡單回顧下，在新冠肺炎疫情衝擊下，今年內地工程項目延遲到3月才逐步復工復產，在工期壓縮、零部件供應擾動和政策加碼的支持下，4月工程機械需求集中釋放，價格水漲船高，帶動工程機械指數一輪強勁升勢。

據中國工程機械工業協會統計顯示，4月納入統計的25家挖掘機製造企業共銷售各類挖掘機4.5萬台，按年增長59.9%；其中，國內銷量4.3萬台，按年增長64.5%；出口2,055台，按年增長0.88%。據中金挖機利用指數（CEUI）顯示，4月挖機利用小時繼3月份恢復正增長之後，同比增速高達34.3%，同比增速創2018年2月份以來的歷史新高。整理市場新聞發現，三一重工等大型企業自4月起將工程機械的價格上調了5~10%，但洽購勢頭仍然不減。

不過，隨著疫情防控逐步穩定，市場開始擔心工程機械產品需求前置而後勁不足，加之，工程機械三巨頭估值處於較高水平，在市場開始調整時，未能獨善其身。筆者看來，工程機械股基本面穩健，股價調整主要來自估值的壓力，可趁低吸納。

政策加碼基建保障需求

在嚴峻複雜的經濟形勢下，國家提出「六保」和「六穩」方針，意在穩定經濟和保障就業，加碼基建投資是當下有效途徑，同時，兩會政府報告也確認了貨幣寬鬆和財政積極的利好預期，相信，在基建拉動下，工程機械產品全年需求有望維持樂觀增長。另外，由於海外疫情防控不利，零部件供應擾動目前尚未解除，供不應求導致終端漲價有望持續至6月份，利好企業盈利表現；加之，環保政策推動產品替換和國產品牌佔有率提升也將貢獻增量。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港股 透視

葉尚志 第一上海首席策略師

大市進入二度探底行情



5月22日，港股在反覆了一段時間後，終於出現明顯下挫，恒指放量下跌1,350點，大市成交量也激增到逾1,800億元，是年內的第三大日成交量。目前，恒指已跌穿了23,500點的重要支撐，中短期頂位可以確立於24,855點，相信後市將會進入早前提及過的回壓回落發展行情，也就是進入二度探底的走勢，朝前低位21,139點(3月19日的盤中低位)來進發。

以中長線策略來說，現階段水平還是建議要多加注意操作節奏，並且需要可以做好逐步趁低吸納優質股的準備，而互聯網龍頭、5G題材、以及內需消費等等，依然可以繼續維持正面態度，另外，在市況回壓回落時，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。

恒指跳空下挫，在盤中曾一度下跌1,402點低見22,878點，在放量下挫的情況下，跌勢已來得明顯，而23,500至23,800點是目前的反彈阻力區，估計後市仍將反覆回壓回落。恒指收盤報22,930點，下跌1,350點或5.56%。國指收盤報9,427點，下跌423點或4.29%。另外，港股主板成交金額激增至1,805億多

AH股 差價表				
5月22日收市價				
人民幣兌換率0.91995 (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)	2.18	13.06	84.64
浙江世寶	1057(002703)	0.69	4.08	84.44
山東墨龍	0568(002490)	0.58	3.09	82.73
第一拖拉機股份	0038(601038)	2.2	10.57	80.85
拉夏貝爾	6116(603157)	0.72	3.33	80.11
中信建投証券	6066(601066)	6.9	31.88	80.09
中州證券	1375(601375)	1.13	4.52	80.09
綠色動力環保	1033(600871)	0.51	1.75	73.19
綠島動力環保	1330(601330)	2.73	9.28	72.94
中船防務	0317(600685)	5.54	17.41	70.73
天津創業環保	1065(600874)	2.25	6.73	69.24
東北電氣	0042(000585)	0.49	1.4	67.8
中國銀河	6881(601881)	3.65	9.61	65.06
大連港	2880(601880)	0.65	1.7	64.83
中國人民保險	1339(601339)	2.36	6.12	64.52
中遠海發	2866(601866)	4.68	1.84	63
東方證券	3958(600958)	3.72	9.09	62.35
福萊特玻璃	6865(601865)	5.55	13.55	62.32
京城機電股份	0187(600860)	1.27	3.1	62.31
申萬宏源	6806(000166)	1.83	4.44	62.08
山東新華製藥	0719(000756)	3.93	9.3	61.12
東方電氣	1072(600875)	3.82	9	60.95
莫海生物科技	6826(688366)	31.35	73.77	60.9
北大青鳥	6178(601788)	4.68	10.3	60
長飛光纖光纜	6869(601869)	13.56	30.79	59.48
秦港股份	3369(601326)	1.22	2.66	57.81
招商證券	6099(600999)	7.72	16.6	57.22
大唐發電	0991(601991)	0.98	2.07	56.45
中國中冶	1618(601618)	1.21	2.53	56
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.65	1.34	55.38
上海電氣	2727(601727)	2.18	4.48	55.23
海通證券	6837(600837)	5.91	1.81	53.96
新華文軒	0811(601811)	5.21	10.45	53.69
中煤能源	1898(601898)	1.89	3.69	52.88
中海油田服務	2883(601808)	6.58	12.77	52.6
莊園牧場	1533(002910)	5.41	10.46	52.42
上海石油化工	0338(600688)	1.92	3.7	52.26
鄭煤機	0564(601717)	2.65	5.03	51.53
中國人壽	2628(601628)	14.06	26.31	50.84
四川成渝高速	0107(601107)	1.88	3.51	50.73
中國鉅龍	2600(601600)	1.48	2.95	50.67
金隅集團	2009(601992)	1.73	3.16	49.64
中國通訊	0763(000063)	21.15	38.38	49.3
鄭州銀行	6196(002936)	2.11	3.81	49.05
中遠海能	1138(600026)	3.68	6.63	48.94
新華保險	1336(601336)	24.25	43.33	48.51
江西銅業股份	0358(600362)	7.14	12.63	47.99
中國通號	3969(688009)	3.43	6.06	47.93
東江環保	0895(002672)	5.58	9.81	47.67
大眾公用	1635(600635)	2.41	4.18	46.96
晨鳴紙業	1812(000488)	2.81	4.79	46.03
中國石油股份	0857(601857)	2.57	4.37	45.9
中國交通建設	1800(601800)	4.62	7.77	45.3
中信証券	6030(600030)	13.32	22.3	45.05
中國核電力	1816(003816)	1.72	2.82	43.89
國泰君安	2611(601211)	9.73	15.71	43.02
泰山	0874(600332)	18.74	30.22	42.95
中遠海控	0117(600919)	1.96	3.14	42.58
長城汽車	2333(601633)	5.05	8.02	42.07
中國東方航空	0670(600115)	2.58	4.09	41.97
中國南方航空	1055(600029)	3.2	5.06	41.82
中國中車	1766(601766)	3.81	5.98	41.39
南京熊貓電子	0553(600775)	5.75	8.75	39.55
華電國際電力	1071(600027)	2.36	3.57	39.19
華慶農村商業	3618(601077)	3.2	4.81	38.8
中信銀行	0998(601998)	3.33	5	38.73
北京北辰實業	0588(601588)	1.77	2.65	38.55
HTSC	6886(601688)	11.56	17.23	38.28
華能國際電力	0902(600011)	2.83	4.19	37.86
洛陽鉍業	3993(603993)	2.33	3.42	37.32
廣深鐵路股份	0525(601333)	1.5	2.2	37.28
廣汽集團	2238(601238)	6.81	9.52	34.19
兗州煤業股份	1171(600188)	5.99	8.32	33.77
金風科技	2208(002202)	6.97	9.65	33.62
中國國航	0753(601111)	4.65	6.44	33.57
上海醫藥	2607(601607)	12.64	17.39	33.13
鞍鋼股份	0347(000898)	1.83	2.48	32.12
中國太保	2601(601601)	20.75	28	31.82
安徽皖通高速	0995(600012)	3.81	5.13	31.68
比亞迪股份	1211(002594)	42.9	56.03	29.56
麗珠醫藥	1513(601513)	30.1	38.85	28.72
海信家電	0921(000921)	7.73	9.94	28.46
中國船舶	6198(601298)	4.34	5.46	26.88
中國中鐵	0390(601390)	4.23	5.32	26.85
紫金礦業	2899(601899)	3.18	3.92	25.37
中國鐵建	1186(601186)	7.36	9.02	24.93
中國石油化工	0386(600028)	3.48	4.25	24.67
中國銀行	3988(601988)	2.83	3.42	23.88
復星醫藥	2196(600196)	25.8	31.14	23.78
中國神華	1088(601088)	13.3	15.91	23.1
浙商銀行	2016(601916)	5.36	4.01	22.97
中國光大銀行	6818(601818)	3.05	3.64	22.92
青島啤酒股份	0168(600600)	49.75	58.58	21.87
深圳高速公路	0548(600548)	7.82	8.99	19.98
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	2.15	2.43	18.6
農業銀行	1288(601288)	3.03	3.37	17.29
中集集團	2039(000039)	6.31	7	17.07
福耀玻璃	3606(600680)	17.88	19.68	16.42
交通銀行	3328(601328)	4.61	5.27	16.35
江蘇寧滬高速	0117(600335)	9.16	9.99	15.65
郵儲銀行	1658(601658)	4.68	5.08	15.25
民生銀行	1988(600016)	5.32	5.68	13.84
建設銀行	0939(601939)	6.02	6.32	12.37
中聯重科	1157(000157)	6.18	6.44	11.72
萬科企業	2202(000002)	24.25	25.16	11.33
海螺水泥	0914(600585)	55.6	56.99	10.25
工商銀行	1398(601398)	4.94	5.05	10.01
瀋陽銀行	2338(000338)	13.72	13.29	5.03
招商銀行	3866(002948)	5.1	4.92	4.64
招商銀行	3968(600036)	35.7	33.63	2.34
藥明康德	2359(603259)	113.5	105.65	1.17
中國平安	2318(601318)	75.9	70.12	0.42

滬深股市 述評

興證國際

A股多重利空下加速調整

移卡補充騰訊B端客戶缺口 可謹慎申購

滬深三大指數昨日早盤重挫，午盤後整體企穩。最終，上證指數收於2,814點，下跌1.89%，成交2,452.3億元(人民幣，下同)，振幅1.92%；深證成指收報10,605點，跌幅2.22%，成交3,475億元，振幅2.52%；創業板指收報2,047點，成交1,151.35億元，下跌2.52%，振幅2.99%。個股漲跌家數比約為2:9（706:3,020），其中漲停60家，較周四減少21家，跌停36家，較上一交易日減少1家。資金上，北向資金淨流出22.65億元，其中滬股通淨流出27.38億元，深股通淨流入4.74億元。

北向資金淨流入斷續

北向資金小幅流出出結「連陽」，政府工作報告出爐，市場實驗顯示政策面低於預期。恒生指數收盤跌幅達到5.6%左右，北向資金也終結連續十日淨流入，小幅淨流出22.65億元，而我們盤前即提示，對於芯片、疫苗和國別矛盾的利空信息紛沓而至，隔夜美股和中概股表現也對本周最後一個交易日不利。概念板塊上，昨日表現不錯的有照明板塊，衛星應用、稀土永磁和海南，照明板塊裡，佛山照明漲停，為三天第二板，板塊內其他個股漲跌幅均較窄，這也使得照明板塊昨日坐擁漲幅榜第一位；衛星板塊，人大代表、小米集團掌門人雷軍建議發展衛星互聯網「新基建」，建立災害預警智能物聯網，且近期北斗衛星全球系統體系的建立使得潛在應用環境不斷擴展，昨日表現尚可，配套服務設施有望成為炒作標的；稀土漲價帶動了稀土股的上漲，海南板塊的炒作原因依舊是海南自貿區。跌幅較大的板塊多是前期漲幅較大的板塊，有MLCC、mini-LED、超級真菌、精準醫療、藍寶石、白酒等概念板塊，單個個股跌幅均不太大，跌停數量少。另外，4月，新增投資者164.04萬人同比增長7.14%。長期盤整後市場恐慌情緒有所釋放，短期或存在交易性機會。股指縮量橫盤十個交易日有餘，市場從角度看這種走勢難以持續，昨天的這種加速下跌態勢算是給了一個交代。

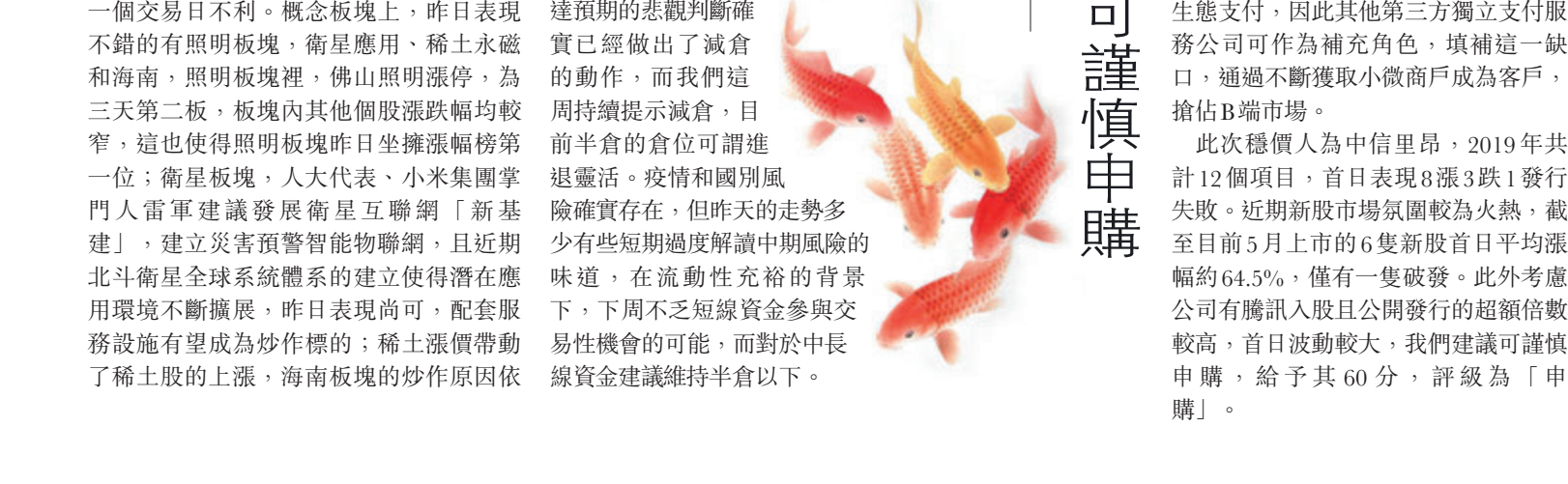
如果對近期的行情特徵做個總結，我們認為在疫情和國別風險不確定的背景下，大多數行業的中期業績難測、前途未卜，因此可以算準的以食品飲料為代表的標的加速溢價上漲，市場呈現出二八甚至一九的割裂特徵，這種情況對於我們並不陌生，昨天這種風格進一步向豬肉板塊輪動，我們認為豬肉概念後續仍然存在機會。

不過，從機構端客戶了解到的情況，以及白馬板塊周四開始的補跌走勢看，部分客戶對於二季度和政策不達預期的悲觀判斷確實已經做出了減倉的動作，而我們這周持續提示減倉，目前半倉的倉位可謂進退靈活。疫情和國別風險確實存在，但昨天的走勢多少有些短期過度解讀中期風險的味道，在流動性充裕的背景，下周不乏短線資金參與交易性機會的可能，而對於中長線資金建議維持半倉以下。

行業 分析

工銀國際研究部 宗佳穎

海外疫情對內地光學硬件需求影響浮現



舜宇光學(2382)、大立光、丘鈦科技(1478)等主要光學廠商最近紛紛公佈月度運營表現，反映出內地智慧手機市場需求回暖，尤其是中低端機型，但海外需求二季度仍不明朗，投資者當前更關注下半年的新產品可見性和需求反彈力度。

舜宇光學：四月鏡頭出貨量反映出海外負面影響，符合預期。四月手機鏡頭出貨量同比下降1.8%，環比下降2.4%，是2015年以來首次出現同比負增長。我們認為這已反映部分客戶的訂單調整，尤其是海外市場的需求影響。期內，攝像頭模組出貨量同比增長12.7%，環比增長11.1%，汽車鏡頭受海外疫情影響同比大跌44.4%，環比大跌51.6%。一至四月出貨表現來看：手機鏡頭同比增長21%(公司全年指引為10%)，手機攝像頭模組同比增長34%(全年指引為15%)，汽車鏡頭同

比零增長(全年指引為20%)。

大立光：四月銷售疲軟，與預期一致，五月銷售將更差。公司四月銷售同比下降6.5%，環比下降14.0%，是連續九個月上升後首次環比下降。大立光預測五月銷售更差，新項目少過去年二季度。進入二季度產能利用率會環比下降，亦對毛利率產生負面影響。大立光是所有高端智慧手機品牌旗艦機型鏡頭的主要供應商，而近期國內市場的回暖多以中低端機型為主，高端機型需求現時仍然受壓。比如大立光是三星S20/S20+ 前鏡頭的唯一供應商，供貨後置7P鏡頭約30%的份額。

丘鈦科技：四月出貨量超预期，32MP及以上模組增長強勁。公司四月鏡頭模組出貨量同比增長3.4%，環比增長19.8%，尤其是32MP及以上模組出貨量同比跳增87.0%，環比大增63.2%。一至四月出貨量較去年

同期持平(指引為20%)。環比增長主要由於：1) 客戶的產品周期效應；2) 國內需求逐步回暖。10MP+ 和32MP+ 的鏡頭模組貢獻76%和33%的出貨量，高過指引水平(分別為約60%和25%)。

二季度海外需求仍審慎

內地智能手機出貨量反彈；二季度海外需求審慎。根據中國信通院的資料，國內智慧手機市場出貨量按月同比降幅由二月的55%收窄至三月的22%，預期四、五月將進一步改善。國內市場回暖主要由中低端機型帶動，高端機型銷售仍有壓力。但海外市場四月初開局延續三月底需求急跌情況，二季度需求不明朗，預期三星是受影響最大的手機生產商（中國市場僅佔其總出貨量約3%）。三星預測2020年二季度智慧手機銷售急跌，並相應減少訂