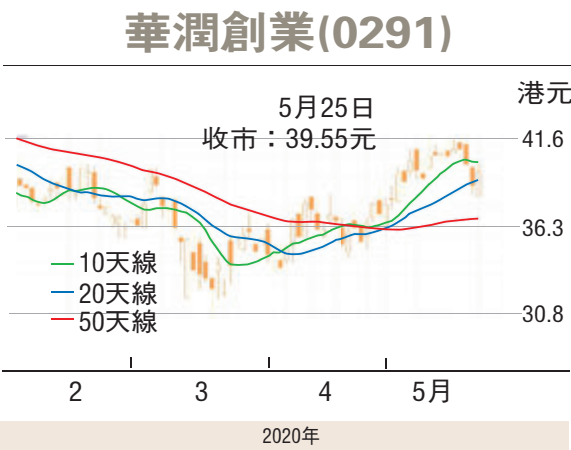


紅籌國企 窩輪

張怡

力拓高端化 潤啤具潛力



內地A股及港股昨日收市上落都不大，上證綜指小升4點或0.16%，而恒指則小漲22點或0.4%。不過，中資股仍為市場焦點所在，包括新經濟、內管、內房、教育、體育及內需等都不乏有表現的股份。啤酒股之中，以百威亞太(1876)升3.47%最突出，而被視為板塊龍頭的華潤啤酒(0291)亦走高至39.55元報收，升0.85元或2.2%。

業績方面，截至2019年12月31日，潤啤綜合營業額為331.9億元(人民幣，下同)，按年增長4.2%，股東應佔綜合溢利大幅增長34.3%至13.12億元，未計利息及稅項前盈利按年增長47.6%至21.63億元。潤啤去年業績理想，料主要得力於2018年成功收購喜力中國，推動集團去年的中高檔啤酒銷量按年增加8.8%，在產品結構優化之下，整體平均售價按年提升2.8%，毛利率有1.7個百分點的提高，可見其高端化進程已明顯加速。

另外，據集團首席執行官侯孝海表示，潤啤是疫情下行業中最早開始走向市場、恢復經營、生產和業務的公司，除了2、3月份有一定的損失之外，4、5月份已經開始實現穩步增長，而且整體經營狀況好於去年同期。潤啤業務前景樂觀，作為首席執行官的侯孝海於5月11日按每股平均價39.489元(港元，下同)，在場內增持10萬股，涉資394.9萬元，令持股量由91.8萬股升至101.8萬股，無疑也是對公司投下信心一票的表現。

潤啤預測市盈率28.7倍，市賬率5.84倍，估值在同業中雖不算便宜，但作為行業龍頭，應可享高估值。趁股價反彈初現跟進，上望目標為52周高位的46.1元，宜以失守昨日低位支持的38元則止蝕。

看好美國留意購輪 14316

美國點評-W(3690)昨收報125.8元，升7.3元或6.16%。若看好該股後市攀高行情，可留意美國瑞信購輪(14316)。14316昨收0.207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12.42%，引伸波幅40.87%，實際槓桿5.9倍。

股市縱橫

閱文回氣後有力擴升勢

港股經過上周五挫逾1,300點後，市況昨日出現先低後高的走勢，早市最多曾跌410點，最後倒升22點或0.1%完場，報22,952點，主板成交1,182億多元，凸顯好淡角力仍見激烈。大市跌唔落，觀乎市場熱炒的焦點也告明顯增多。閱文集團(0772)連跌兩日後，股價早市略為失守10天線(44元)，低見43.95元即重獲承接並展開反彈，收報46.65元，倒升1.9元或4.25%，因技術走勢保持向好勢頭，料後市破位走高的機會仍大。

閱文較早前公佈截至去年12月底止全年業績，錄得純利10.96億元(人民幣，下同)，按年升20.4%；每股盈利1.1元。不派息。按非通用會計

準則計算，純利則升32.7%至11.95億元。面對新冠肺炎疫情肆虐，管理層表示，對於在線業務影響偏向正面，因為用戶在家時間變長，閱讀時長及消費方面亦有增長。至於疫情對影視和電影業務則偏向負面，惟隨着內地疫情受控，電視劇拍攝及內地院線陸續復業，料整體業務將恢復正常。

騰訊派員接掌備受看好

騰訊上月底派員接掌閱文後，連環爆出管理層就是否推行免費閱讀模式現分歧，以及作家合約條款苛刻等負面消息。騰訊總裁劉熾平之前於電話會議中表示，閱文高層變動是由於原有管理層很久以前已打

港股透視



葉尚志

第一上海首席策略師

5月25日。港股在上周五重挫逾1,300點後，出現低位震盪的行情，恒指溫和反彈有20多點，而大市成交量亦從上周五的1,800多億元、減少了有35%至接近1,200億元。資金抄底積極性未見出現。另外，盤內的擠壓分化也來得明顯，資金有趁跌市開始換碼至優質股的情況，導致強者表現出愈強的狀態，而港交所(0388)可謂是其中的表表者，相信優質強勢股仍將繼續跑贏大市。

走勢上，恒指已進入二度探底行情，逐步以陰跌狀態朝21,139點來進發，我們還是維持這個觀點，而23,500至23,800點依然是目前的反彈阻力區。恒指表現反覆靠穩，經歷了上周五的單邊急跌後，日內波幅收窄至449點，彈性未見增強，觀望氣氛有轉濃傾向。本地

股的沽壓未減，尤其是收租股，而內險股的跌幅也居前，出現逆市受壓的情況。

恒指收盤報22,952點，上升22點或0.1%；國指收盤報9,466點，上升39點或0.41%。另外，港股主板成交金額縮降至1,182億多元，而沽空金額有182.2億元，沽空比例有

投資觀察

投資者於兩會期間表現審慎



曾永堅

圓通環球金融集團 行政總裁

低點，都成為困擾金融市場的主要因素。A股市場昨天靜待人大於本周四就「港區國安法」進行表決，市場氣氛審慎。滬深兩市交投冷淡，成交金額較上周五大減17.2%至4,906億元(人民幣，下同)，為去年12月24日以來最低成交量。主要股指表現窄幅震盪，上證綜合指數終盤升0.15%，於2,817.97點作收；深成指數終盤則下跌0.11%。

白酒股表現最突出

芸芸板塊中，白酒股昨天表現最突出，金徽酒（滬603919）漲8.3%，洋河股份（深002304）升4.8%，股王貴州茅台（滬600519）升2.6%，五糧液（深000858）升1.9%。至於保險股則打破過去兩會慣常的維穩現象，昨天普遍走低，中國

人壽（滬601628）下跌3.8%，新華保險（滬601336）跌2.1%，中國太保（滬601601）跌1.8%，而中國人保（滬601319）則跌0.3%。在中美關係漸趨惡化的形勢下，三十家中國公司及機構近期被美國商務部列進實體名單，當中二十三個實體和一名人士涉及軍火貿易。另外，九個實體被指涉及於新疆侵犯人權，此次制裁生效後，中國「AI四小龍」曠視、商湯、依圖及雲從集體被美國政府封殺。

將受制裁影響的上市公司如東方網力（深300367）指事件不會對公司經營產生實質性影響，其股價昨天漲停；三六零（滬601360）指堅決反對美方不負責任的指責，走低0.4%；至於烽火通信（滬600498）則暫無回應，接跌跌停終盤。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

證券分析

主題公園重開 海昌可留意

內地新冠疫情基本受控，各省市旅遊業逐步恢復，利好主題公園板塊。上海海昌海洋公園自4月17日開放室外區域與度假酒店，五一期間迎來一波小高峰，並於5月10日全面開放室內區域，後續需求反彈幅度可期，投資者可重點關注。

海昌海洋公園(2255)是內地領先的海洋旅遊體驗主題公園和配套商用物業開發及運營商，以多元區經營為主要策略深耕核心城市。公司海洋動物保有量全國第一，保育水平和運營管理水平全球領先。

2019年公司業績顯著提升，期內實現營業收入約28.02億元（人民幣，下同），同比增長約56.5%；

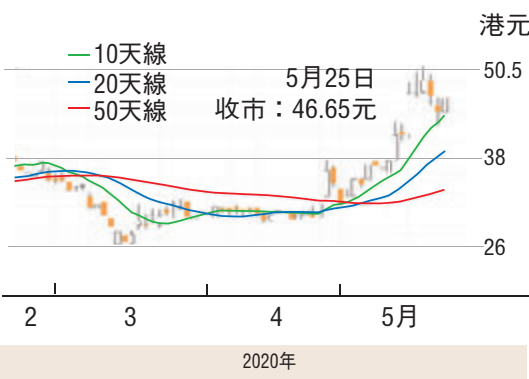
實現整體毛利約12.85億元，同比增長約47.1%；經營活動現金流實現12.78億元，同比激增305.75%；實現淨利潤約0.31億元。在疫情發生之前，海昌上海園區旗艦項目運營良好，其門票與非門票的收入表現都非常亮眼，令公司整體收入大增。

上海園區潛力未完全釋放

不過疫情前經營數據來看，該園區的入園人數以及營收仍處於高速增长狀態，園區潛力尚未完全釋放，加之目前上海項目二期正有序推進，產品線亦進一步得以豐富，促進客流量與客單價提升。券商預期未來三年營收複合增速約可達

韋君

閱文集團(0772)



算退休，於是騰訊派人接任，並強調會在作家同意之下探索免費閱讀模式。

大行瑞銀日前發表研究報告認為，市場早前對騰訊對其支持減少的關注，已因管理層換班得到解決，在加強與騰訊的合作後，料其付費率可自去年的4.46%升至明年的4.89%，明年廣告收入可自去年的3.27億元人民幣增加至7.6億元人民幣。

瑞銀上調閱文今年全年收入及盈利預測分別為5%及1%，明年收入及盈利預測則分別上調19%及20%，評級由「沽售」上調至「中性」，目標價

相應大幅上調122%，自23元(港元，下同)升至51元。就股價走勢而言，該股上周三升至51元遇阻回落，面對上周五逾千三點的大跌市，其回試42.95元已獲支持，昨市況稍回穩即展開反彈。可候股價短期承接力已現跟進，上望目標仍看51元，惟失守42.95元支持則止蝕。

資金傾向換馬優質股

15.41%。至於升跌股數比例是874：886，日內漲幅超過11%的股票有44隻，而日內跌幅超過11%的股票有43隻。

內部資金擠壓愈趨明顯

在進入二度探底行情後，相信盤面內部資金的擠壓，將會來得愈來愈明顯。我們在早前已提出要繼續規避的本地股，沽壓依然沉重，如恒生銀行(0011)、太古A(0019)，以及領展房產基金(0823)，都出現再次破底而落的走勢。

另一方面，套現出來的資金，說是重新配置也好、避險流入也好，都往對後續把握性較高的優質股擠過去，造就了強者愈強的行情。其中，有望在6月迎來網易(NTES.US)和京東(JD.US)來第二上市的港交所，表現最是突出，放量漲了6.17%至275元收盤，已把上周五的跌幅完全修復

過來。

消息正面 中芯獲青睞

另一方面，也可以關注一下已公佈了首季業績的中芯國際(0981)，在一季度是半導體行業的傳統淡季，以及受到新冠疫情的影響下，其總體表現是較預期來得要更好，公司收入錄得有9.05億美元，同比和環比增長分別有35.3%和7.8%，而產能利用率達到98.5%的滿產水平。自主研發、國產替代，依然是支持公司未來發展的大趨勢，而中芯國際近日宣佈，其附屬獲得國家集成電路基金注資逾22億美元，加上在本月初也公佈了正謀求在科创板上市，擬發行不超過16.86億股人民幣股份，都是有望進一步增強資本實力來發展的正面消息。

（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

A股弱勢震盪

強勢板塊續抱團

興證國際

A股昨日窄幅震盪，量能明顯萎縮。「喝酒吃藥」行情再現，大消費仍獲資金青睞。早盤三大指數高開，隨後集體走低，光刻膠、食品加工、乳業板塊先後不斷走強，市場賺錢效應不斷回暖，三大指數翻紅，總體上早盤短線資金較為活躍。臨近午盤，指數再次走弱，特高壓，消費電子、5G、半導體等科技板塊跌幅居前。

成交額創年內新低

午後，指數維持震盪，零售股異動拉升、乳業和食品加工板塊不斷走強，光刻膠板塊有所回落。尾盤，指數盤整拉升，市場賺錢效應逐步回暖。

截至收盤，上證指數漲0.15%，報2,818點；深證成指跌0.11%，報10,593點；創業板指漲0.28%，報2,052點；兩市成交額不足50,00億(人民幣，下同)，創年內新低；北向資金淨買入超20億元。

兩會的召開可以說並未給市場過多的驚喜，反而逆周期政策方面有些低於預期，前期炒作兩會利好概念的資

金很快就安靜了下來，有些個股甚至斷崖式下跌，嚴重打擊了熱點炒作的信心。加之資本市場體制改革速度明顯增快，創業板註冊制近在眼前，一系列的配套法規密集發佈勢必帶來一波市場風格的轉型浪潮，場內外資金也都需要有一段時間的適應期，可以看出無論從消息面、資金面還是基本面上，當前都不支持指數大幅上行，增量不濟是市場近期反彈不強的核心因素。

宜規避純概念炒股

增量不足的背後，除了機構等持倉處於歷史中高位之外，市場擔憂下的觀望情緒也是核心因素。當然，相比春季，伴隨着疫情有效防控，市場整體寬鬆有收縮跡象。而外部的不確定性擔憂下，市場整體觀望的氣氛依舊。擁抱核心資產，戰術上全面防禦是不錯的選擇。建議投資者保持定力，規避前期純概念炒作股，長期積極配置龍頭消費股與大基建的戰略性機會，可適當參與醫療器械、農林牧業的交易性行情。

香港智遠首席分析師 肖文

務。2015年至2019年輕資產業務確認收入複合增長率高達134.9%。2019年，公司通過優化合作模式達到新增服務合同12份，合同額增加1085.3萬元，累計合同總額近5億元，實現輕資產業務確認收入穩步增加13.69%至約0.73億元。且公司打算持續以「輕重並舉、雙輪驅動」為主要思路，推動未來五年戰略，形成具有競爭力的護城河解放資金成本壓力，亦可助力公司度過此次疫情危機。

受疫情拖累，今年以來海洋海昌股價持續下探，累計跌幅超42%，3月19日跌至底部0.495港元後反彈，底部有支撐，且市淨率跌破1，鑒於利空因素出清，未來長期增長可期，投資者可擇期部署估值修復行情，上望100日線約0.75港元。