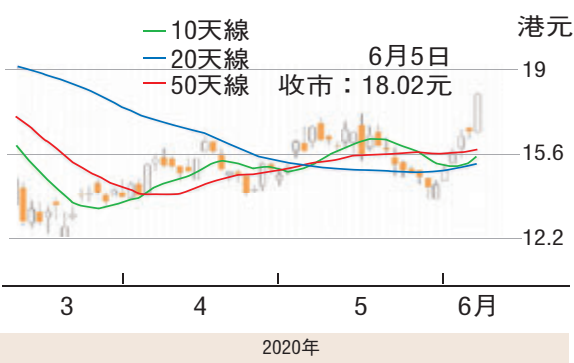


紅籌國企 高輪

張怡

華虹半導體(1347)



華虹強勢已成看高一線

港股昨再有404點或1.66%進賬，收報24,770點，也令市延至第5日。港股愈升愈有，觀乎有表現的中資板塊或個股也告增多。事實上，中芯國際(0981)昨日便走高至19.7元報收，升1.02元或5.46%，收市價已漸逼近52周高位，集團日前與中國信科及上海集成電路基金訂立25億元人民幣股份認購協議。

華虹半導體(1347)昨日彈力也告轉強，曾高見18.12元，收報18.02元，仍升1.46元或8.82%，為連升6個交易日，收市價亦已升穿3月初以來的高位阻力，在股價強勢已成下，料後市不難維持高位可見。集團較早前公布截至今年3月底首季業績，營業額2.03億美元，下同，按年跌8.1%。純利2,031萬元，按年跌57.2%；每股盈利0.016元。

集團指，受新冠肺炎疫情影響，市場產生不確定性，嵌入式閃存、分立器件和邏輯及射頻產品需求放緩，導致相應產品出貨量下跌。華虹半導體預計，次季銷售收入約2.2億元，毛利率介乎22%至24%之間。隨着疫情的好轉，預計第二階段的工藝設備調試將盡快完成。另外，基於12英寸生產線90nm、65nm研發項目達成了預期目標。

由於華虹旗下的產品覆蓋5G移動通信、物聯網、新能源汽車、人工智能等應用領域，配合新廠產能投入，即使未來仍將面對美國對中國芯片公司的打壓，惟中央全力支持科技產業的發展，集團前景仍值得看好。講開又講，同業的中芯回氣後近期又再逼近52周高位，華虹無疑已有落後感。現水平順勢跟進，上望目標為52周高位的23.45元(港元，下同)，惟再失守50天線支持的15.23元則止蝕。

看好建行留意購輪12864

建設銀行(0939)昨收報6.39元，升5仙或0.79%，表現稍遜於跑輪大市。若繼續看好該股短期反彈行情，可留意建行摩利購輪(12864)。12864昨收0.238元，其於今年11月16日最後買賣，行使價為6.68元，兌換率為1，現時溢價8.26%，引伸波幅28.23%，實際槓桿9.3倍。

板塊 透視

暖風頻送 新能源汽車產業迎機遇

年初至今，A股新能源汽車產業鏈股份輪番震動，從動力電池、鋰電設備和材料、車輛軟硬件再到整車生產環節，具備代表性的企業股價表現十分強勢，例如，寧德時代(300750)、國軒高科(002074)、贛鋒鋰業(002460)、璞泰來(603659)、拓普集團(601689)、比亞迪(002594)、江淮汽車(600418)的股價期間累計升幅(截至6月5日)分別達到43%、93%、86%、12%、45%、33%、83%。

可以看出，年初新冠肺炎疫情對新能源汽車銷售市場的衝擊，並沒有改變行業的高成長預期。具體來講，2020年是海外新能源汽車市場放量的元年，而內地市場迎來政策轉向，在海內外市場共振下，產業

景氣度不斷提升。

諮詢機構普華永道的報告顯示，今年第一季度，在新冠肺炎疫情影響下，全球新能源汽車銷量同比下滑7%至57.65萬輛，主要來自中國內地和美國市場銷售下滑，而歐洲五大市場(法國、德國、意大利、西班牙和英國)錄得同比58%的高速增長，達到31.3萬輛。

查閱資料發現，歐美主要發達國家將禁售傳統燃油車時間設定為2030年，近年來，各國政府陸續為廠商大力發展新能源汽車提供政策指引，包括巨額的投資、補貼和免稅優惠，給海外新能源汽車銷售放量奠定了基礎。

最新消息顯示，歐盟正考慮免徵零排放汽車增值稅，而美國計劃在

新能源汽車產業鏈投資至少1,410億美元。

歐盟擬免徵零排放增值稅

值得注意的是，歐盟國家正全力追趕中美，對相關企業來說，時間緊迫，轉型壓力較大，各地企業加碼與中日韓進行產業鏈合作，並追隨美國特斯拉，加快進入中國市場的步伐。例如，德國大眾近期加碼投資國內江淮汽車和國軒高科，開啟電動化戰略新篇章。

再看中國內地市場，第一季度新能源汽車行業再遭重創，銷量僅為11.4萬輛，同比下降56.4%，到了4月銷量跌幅有所縮窄，1-4月累計產銷均完成20.5萬輛，同比分別下降44.8%和43.4%。

耀才證券研究部高級分析員 黃澤航

面對艱難的市場環境，內地新能源汽車行業迎來了政策的轉機，下半年銷情有望好轉。3月31日，國務院常務會議明確，將原本2020年底全部退出的新能源汽車購置補貼延長兩年，與此同時，新能源汽車免徵購置稅政策也延長兩年。

4月23日，財政部等四部委聯合發布《關於調整完善新能源汽車補貼政策的通知》，明確新能源乘用車(不含出租、網約車)2020年至2022年補貼標準在上年基礎上分別退坡10%、20%、30%。近期的兩會中，國家工信部部長苗圩表示，中央已制定促進新能源汽車發展的政策措施，當中包括落實相關稅務支持政策、鼓勵換電新模式發展及在公共服務領域更多採用新能源汽車，以及加大充電基礎設施的建設等。

(筆者並未持有上述提及股份)

港股透視

6月5日。港股持續彈升勢頭，連升五日進一步逼近前高位24,855點。恒指再漲了400多點，一周下來累漲了1,800點。歐洲央行加碼量寬擴大買債規模，港匯走得太強需要金管局干預，都是把市場氣氛進一步推到高峰的消息因素。

目前，恒指又上探至貼近前高位24,855點，但是前期漲強強勢股，如騰訊(0700)和美團-W(3690)，都出現了逆市回壓。市場焦點轉到落後股，如滙控(0005)、恒生銀行(0011)、新鴻基地產(0016)以及太古A(0019)等等的本地股身上，而內地航空股亦出現報復式彈升，市場傳出美國撤回對中國航企禁飛令是刺激消息。

恒指連升五日，並且以接近全日

亢奮分化 物極必反

1245:586，日內漲幅超過14%的股票有46隻，而日內跌幅超過10%的股票有23隻。

須防市場漸離離基本

歐洲央行加碼量寬，擴大買債規模6,000億歐元至13,500億歐元，市場預期美聯儲即將召開的議息會議，也將會有類似的舉措。另一方面，港匯走強且觸及強方保證，金管局需要向市場提供沽出港元、來紓緩市場對港元的需求。這些都是把市場氣氛進一步推到高峰的消息因素，而港股沽空比例急降至12%以下，有46隻個股日內漲幅超過14%，也可以是市場有進入亢奮狀態的跡象。然而，物極必反是市場的特質，要多加留意注視，尤其是當市場走勢偏離了基本而愈來愈遠的時候。

須防市場漸離離基本

事實上，在經歷了3月份的流動性風險高峰後，市場進入了宏觀面跟政策

策面的對決當中。經濟表現疲弱不好，宏觀面給市場帶來壓頂的影響。另一方面，全球央行大放水搞財政支持政策，卻對市場構成了支撐推動力。

仍將以反覆波動來運行

在這種相互影響、對抗對決的形勢下，一方面，在未可確定分出對決勝負之前，相信市場仍將以反覆波動震盪來運行，另一方面，在市場流動性過分充裕甚至泛濫的環境下，錢太多但把握度高的股票太少，也形成了近期以至目前的極度分化情況，屬於不穩定狀態，情況亦要多加留意注視。

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 6月5日收市價

Table with columns: Name, H Share (A股) Price, H Share (港幣) Price, A Share (人民幣) Price, H to A Discount (%). Lists various stocks like 洛陽玻璃股份, 浙江世寶, etc.

滬深股市 述評

A股昨日震盪走高。三大指數小幅高開，開盤後迅速下探回升，隨後震盪調整。機場板塊表現強勢，半導體板塊拉升。臨近上午收盤，指數再度走弱，市場觀望情緒逐漸提升。午後，三大指數震盪拉升，三大指數先後翻紅，農業服務、影視、證券板塊走強，總體上，市場氛圍好轉，但賺錢效應較差。截至收盤，上證指數漲0.4%，報2,931點；深證成指漲0.37%，報11,181點；創業板指漲0.7%，報2,166點；兩市成交額超6,000億元(人民幣，下同)；北向資金淨買入超40億元。本周，上證指數累計漲2.75%，深證成指漲4%，創業板指漲3.82%。

消費類首推汽車股

機會上，非聚集性可選消費有望逐步受益於居民儲蓄率上行，首推汽車；新老基建依然是確定的方向，重點關注5G、新能源汽車、半導體設備材料、建築裝飾、建築材料和工程機械領域的投資機會；二期報期間可能是消費電子佈局的窗口，5G應用端的物聯網、超高清、雲遊戲，有望成為反彈階段有彈性的進攻方向。

市場情緒仍偏謹慎

指數雖然午後拉升翻紅，但可以明顯感覺到，市場情緒仍偏謹慎。主要因為臨近周末，市場擔心消息面不確定性，一定程度上抑制了市場風險偏好，資金以謹慎觀望為主。只要不出現超预期事件，不會對市場形成系統性風險。滬指2,900點區域具備

興證國際

較強支撐。滬指周一放量突破前期高點2,900點區域之後，阻力位變成支撐位，同時這一區域也是年線和半年線位置，技術面支撐較強。疊加目前資金面寬鬆，外資持續流入，內地利好政策密集出台等基本因素，指數回調空間有限。

消費類首推汽車股

機會上，非聚集性可選消費有望逐步受益於居民儲蓄率上行，首推汽車；新老基建依然是確定的方向，重點關注5G、新能源汽車、半導體設備材料、建築裝飾、建築材料和工程機械領域的投資機會；二期報期間可能是消費電子佈局的窗口，5G應用端的物聯網、超高清、雲遊戲，有望成為反彈階段有彈性的進攻方向。

產業 動向

澳門5月博彩毛收入為17.6億(澳門元，下同)，同比下跌93.2%，環比大升134%，略勝我們預期(-95.2%)，貴賓廳是支撐5月博彩收入的主要來源。我們相信澳門博彩收入最差的時間已過去，短期將受到可6月正常有限度通關的支撐，而長期受惠推出新項目增加對旅客承接力的利好刺激。

消費類首推汽車股

目前行業對應21年預測EV/EBITDA只有10.6倍，低於均值的12.5倍，觀察到內地4月至5月的消費及其他宏觀數據有所改善，顯示內地經濟有回穩態勢，而博彩股20及21年EBITDA已被下調65.2%及7.9%，短期盈利再被下調空間不大，下半年將出現估值修復。我們把21年的博彩收入增長預測輕微上調，但仍預測澳門博彩收入在22年才能恢復至19年的水平。

消費類首推汽車股

近日博企再成功籌集更多資金，相信早前市場擔憂的流動性問題已經消除。金沙中國分別發行兩筆8億美元(2026年到期)及7億美元(2030年到期)票據，票面息率只有3.8%及4.375%，反映投資者不擔心博企的財務問題。經過發債後，我們預測金沙的現金及循環融資可支撐公司在零收入下維持19.5個月的營運。美高梅中國於5月26日為循環信貸擴通訂立協議，將融通金額增至最多39.0億港元，增加集團流動性。

近日澳門特區加強與廣東省政

行業 分析

國策助電力可再生能源長遠增長

本月初，國家發展改革委、國家能源局聯合印發767號文件，明確了各主要省、市2020年可再生能源電力消納總量責任權重，包括2020年各省可再生能源電力消納權重指標。我們認為更新相關指標的主要目的不僅是要保證2020年可再生能源電力消納權重指標在考慮到2019年實際消納情況後更切實可行，同時也敦促其他被涵蓋主體(包括電力來自備電廠或零售化交易的電網公司、電力配送和市場交易和電力買家)更積極參與可再生能源電力交易

及消費。我們預期每年將提出明確的消納權重指標。

2020年多省可再生能源電力消納權重指標上調。與之前印發的807號文一致的是各省消納責任權重指標均設有最低值和激勵值，最低值屬強制性指標，激勵值純粹用作鼓勵用途，未能達標的相關被涵蓋主體將被列入失信名單並可能面臨懲罰。我們注意到共30個地區中，2020年可再生能源電力消納權重指標維持不變的7個，下降的8個，上升的15個，基本視乎2019年可再生能源電力實

工銀國際研究部 李啓浩、黃承杰

度爆發新冠疫情令整體電力需求下行，但可再生能源電力企業的發電表現好過火電企業。

從地區來看，可再生能源發電大省內蒙和新疆的實際消納與最低值的缺口最大，2019年實現電力淨輸出，而北部和西北部大部分省份也未能實現2019年消納指標的激勵值，反映隨着這些地區實施新增裝機的限制和西部基建發力，其可再生能源電力消納未來將有較大的改善空間。整體上，我們認為逐年提高可再生能源電力消納總權重的政策長遠應會利好可再生能源電力運營商，如龍源(0916)、大唐新能源(1798)和華電福新(0816)。

工銀國際研究部 李啓浩、黃承杰

度爆發新冠疫情令整體電力需求下行，但可再生能源電力企業的發電表現好過火電企業。

從地區來看，可再生能源發電大省內蒙和新疆的實際消納與最低值的缺口最大，2019年實現電力淨輸出，而北部和西北部大部分省份也未能實現2019年消納指標的激勵值，反映隨着這些地區實施新增裝機的限制和西部基建發力，其可再生能源電力消納未來將有較大的改善空間。整體上，我們認為逐年提高可再生能源電力消納總權重的政策長遠應會利好可再生能源電力運營商，如龍源(0916)、大唐新能源(1798)和華電福新(0816)。