

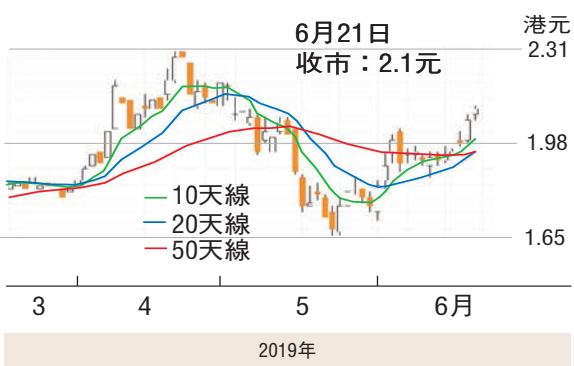
紅籌國企 高輪 張怡

板塊 透視

耀才證券研究部分析員 黃澤航

中國鐵塔走強可續看漲

中國鐵塔(0788)



內地股市昨日仍以反覆偏穩為主，上證綜指更重越3,000關，收報3,002點，升15點或0.5%。至於港股則出現急升後的整固走勢，最多跌逾190點，最後收窄至跌77點或0.27%，收報28,474點，主板成交額增至1,185億多元。港股上升動力有所放緩，惟觀乎中資股仍以個別發展為主。事實上，受惠於外圍油價急漲，「三桶油」便見逆市向好，尤以中海油(0883)漲2.59%較突出。

另一方面，外圍金價顯著走好，金礦股也成為市場焦點之一，當中以山東黃金(1787)升4.2%升幅最大。中資權重股方面，中移動(0941)將於下周二召開5G+發佈會，股價也見逆市向好，收報71元，升0.75元或1.07%。5G概念股的中國鐵塔(0788)昨以近高位的2.1元報收，升4仙或1.94%，現價續穩於多條重要平均線之上，在股價技術走勢向好下，料後市有望進一步攀高，不妨續加以留意。

工業和信息化部是於本月6日接受中國電信集團、中國移動通信集團、中國聯合網絡通信集團和中國廣播電視網絡申請，向上述四家企業頒發了基礎電信業務經營許可證，批准四家企業經營「第五代數字蜂窩移動通信業務」。工業和信息化部部長苗圩出席頒證會時強調，5G牌照發放後，一如以往地歡迎外資企業積極參與內地5G市場，共謀5G發展，分享5G發展成果。

工業和信息化部是於本月6日接受中國電信集團、中國移動通信集團、中國聯合網絡通信集團和中國廣播電視網絡申請，向上述四家企業頒發了基礎電信業務經營許可證，批准四家企業經營「第五代數字蜂窩移動通信業務」。工業和信息化部部長苗圩出席頒證會時強調，5G牌照發放後，一如以往地歡迎外資企業積極參與內地5G市場，共謀5G發展，分享5G發展成果。

5G牌照發出 業績前景續看好

5G牌照已發出，中國鐵塔已備備形成了千萬級的社會杆塔資源站址庫，包括875萬路燈杆、監控杆，超350萬電力杆塔，以及33萬物業樓宇，為5G基站低成本快速佈設奠定基礎，故業務前景實可看高一線。據悉，集團目前有195萬存站址，為四家獲發牌的企業共享。下一步將進一步做好統籌協調，對接各地政府部門，牽頭開展5G站址規劃和資源統籌，同時已克服地鐵隧道場景高頻段5G信號共享覆蓋難題。

業績方面，中國鐵塔較早前公佈今年首季業績，期內歸屬於公司所有者利潤為12.84億元（人民幣，下同），按年急增2.38倍，除稅、息、折舊及攤銷前溢利（EBITDA）為135.9億元，按年上升34.2%。營業收入為188.97億元，按年增加9.6%；其中，塔類業務收入按年上升6.8%，至178.57億元，室分業務收入為5.89億元，增加50.6%，跨行業業務收入升2.72倍，至4.21億元。集團首季業績符合市場預期，在股價強勢已成下，料後市有力再試2.33元(港元，下同)的上市高位，惟失守2元支持則止蝕。

看好中移動留意購輪 18143

中移動逆市回升，若繼續看好其後市表現，可留意中移摩通購輪(18143)。18143昨收0.183元，其於今年11月25日最後買賣，行使價75.57元，兌換率為0.1，現時溢價9.01%，引伸波幅22.3%，實際槓杆11.7倍。

G20重燃希望助反彈 內地經濟再成焦點

6月18日，新華社報道，國家主席習近平應邀與美國總統特朗普進行通話。彭博通訊社報道，6月28日，兩國領導人將在G20峰會上會面。中美談判重啟迎來轉機，外部壓力緩解，加之全球央行鴿聲嘹亮，流動性寬鬆預期強烈，市場迎來反彈。

不過，亦需清醒認識到，一來，中美談判充滿不確定性；二來，經濟處於弱復甦中，反彈或有受阻。本月關注滬指3,052點阻力，同時間，中報行情將至，成色面臨考驗。換句話說，打鐵還需自身硬。

5月公佈的各項經濟數據乏善可陳，PMI重回榮枯線下方，基建投資恢復平靜，地產投資尚能支撐，但購地拐點初現。消費和出口數據

略有驚喜，但難以言好，二季度經濟預計較第一季度梯級下行，第三季度企穩仍可期待。與此同時，豬肉、蔬菜和油價等引發的通脹壓力值得警惕。

官方的多維度鼓勵市場信心，從貨幣供應和社會融資需求來看，5月流動性重回邊際寬鬆，M1同比較上月改善，融資需求亦邊際回升，但主要依賴居民貸款買房，企業中長期貸款意願不高。雖然，內外部壓力還在，但貨幣、財政、產業政策和凝聚力都在上行，「穩定預期」十分重要。

自5月份以來，官方多維度穩定和鼓勵市場信心，尤其是在貨幣信用和外匯預期引導層面，加碼穩定銀行間信用預期以及市場年中流動性預期，人民幣匯率亦守住7.0，同時間，監管層喊話抑制泡沫。

此外，國務院辦公廳發佈專項債發行及配套融資工作通知，為地方政府融資進行信用鬆綁，支持特定基建項目，基建下半年將提速穩定經濟。在產業政策上，鼓勵汽車、家電和消費電子等消費和升級政策亦有落地，刺激內需任重道遠。

受惠重大併購重組鬆綁

值得注意的是，陸家嘴論壇上，官員頂配，釋放資本市場改革開放五大信號，正式宣佈科创板開板，提振信心。近日，內地證監會擬修訂併購重組規定，為上市公司重大併購重組進行鬆綁，助力企業造市

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

港股四連升後震動整固

6月21日。港股連升四日後出現震動整固，估計仍處於階段性穩好狀態。市場正在等候中美談判重開後、有否新消息的公佈，而A股繼續盤穩後的回好走勢，依然是關注點所在。恒指連升四日累漲1,432點後，小幅回整了接近80點，於50日線水平(最新報28,480點)呈現升後整固壓力，但穩好狀態未有受到破壞，而27,600至28,000點是目前的支撐區域。

領漲火車頭港交所(0388)和中國平安(2318)，連續急升多日後出現整固，而中東局勢緊張推升國際油價；對石油相關股也帶來刺激作用。

恒指出現升後整固行情，日內波幅有223點，在未見有新漲強走出之前，大盤短期上攻勢頭有先轉為整固行情的機會，另一方面，香港銀行股

1,185億多元，當時指數調整成份股是刺激成交量增加的原因，而沽空金額有209.7億元，沽空比例上升17.69%，新一輪多空對戰有開始展開的跡象。至於升跌股數比例是772:912，日內漲幅超過10%的股票有35隻，而日內跌幅超過10%的股票有16隻。

盤面上，領漲火車頭港交所和中國平安，在連續急升多日後出現整固，分別回整了有0.5%和0.42%，但可喜的是他們的沽空比例都沒有提升起來，中國平安的沽空比例更是進一步下降至22.51%，情況都有利他們保持延續強勢。

另一方面，美聯儲在7月尾開始減息，本月以來截至昨日，北向資金已經淨流入超450億元，隨着外資的話語權不斷提升，其對A股的邊際影響也在逐步擴大，這也為A股反彈提供了流動性。

A股盤穩利好市場氣氛

A股繼續盤穩後的回好行情，上綜指回企至3,000點整數關以上來收盤，創業板亦見出現大漲，對於市場氣氛可以帶來推升作用。目前，資金有逐步回流的跡象，滬深兩地A股成交量增加至超過6,000億元人民幣，而外資亦見有通過滬股通流入A股，在過去一周錄得有接近200億元人民幣的淨流入。

另一方面，在美聯儲減息機會大增下，美股標普500指數已再度創出歷史新高，而受惠於美元的回軟，新興市場亦見出現彈升，其中，巴西IBOV指數也創出了歷史新高。在外圍股市表現向好的背景下，加上A股有繼續伸延回好行情的趨勢，相信都有助港股保持穩好的狀態。

滬深股市 述評

興證國際

證券分析

交銀國際

滬股垃圾分類及小市值個股活躍

滬深兩市昨日承接周四良好表現繼續高舉高打，但是市場風格有所切換，主板指數整體走勢平淡小幅收陽，時隔一個半月重新站上3,000點整數關；而創業板指受晚間利好消息影響是強勢領漲，題材和主體投資非常活躍，特別是小市值個股出現了批量漲停。

最終，上證指數收於3,002，上漲0.5%，成交2,767億元(人民幣，下同)；深成指收盤9,214，漲幅0.87%，成交3,451億元，創業板指上漲1.72%，成交1,194億元。

從盤面上看，個股上漲和下跌家數比約10:1，非ST股票漲停136家，2隻股票跌停，28個中萬一級行業指數漲跌比為25:3，其中計算機、傳媒和國防軍工板塊漲居前，而農林牧漁、銀行和家用電器板塊領跌，概念板塊中垃圾分類、區塊鏈、黃金、互聯網金融、小市值個股、電子競技等主題活躍。

近期市場在橫盤多時之後選擇向上突破，源於較多利好消息的持續催化。第一，國家主席習近平周二(18日)應約同美國總統特朗普普通話；雙方領導人有望在月底的20國集團領導人大阪峰會期間再次會晤，並就雙邊關係和共同關心的問題進行深入溝通，中美關係問題出現階段性緩和跡象，這對當前的市場風險偏好是一大助益。

外資話語權不斷提升

市場對美國降息預期再度提升，美股強勁反彈並再度創出歷史新高，全球金融市場也是一片暖意，這也為A股市場提供了反彈

的環境；第三，外資的持續淨流入，在經歷了5月份的外資淨流出之後，6月份以來外資一反常態持續加大配置A股，本月以來截至昨日，北向資金已經淨流入超450億元，隨着外資的話語權不斷提升，其對A股的邊際影響也在逐步擴大，這也為A股反彈提供了流動性。

科技股有望估值重塑

總體來看，目前內外股市大環境整體是偏暖意，海外市場處於強勁上漲過程中，而內地政策面的利好消息也是不斷，考慮到下個禮拜20國集團領導人大阪峰會即將舉行，中美領導人有望就當前的中美關係進行進一步磋商，如果預期向好A股的反彈窗口將有望進一步打開。

具體板塊和標的方面，建議投資者多關注外資持續增持的細分行業龍頭，包括金融、大消費、公用事業等，此外，隨着科创板開時間的越趨臨近，對應的A股市場當中的優質科技成長股也有望來估值重塑，建議加強關注。

舜宇光學長遠仍具有潛力

儘管華為業務面臨短期壓力，但舜宇光學(2382)維持其手機攝像頭模組/鏡頭的全年出貨量增長預期。

然而，公司認為由於產品/客戶組合的變化，手機鏡頭可能會經歷短暫過渡期。雖然公司指其潛望鏡的良率已較量產初期大幅改善，但近期毛利率仍將維持波動。

我們將2019年/2020年每股盈利預測下調3%-6%，以反映手機攝像頭模組/鏡頭的出貨量前景弱於預期。基於客戶組合的潛在變化以及下半年較高的同比基數，我們認為舜宇攝像頭模組的出貨量目標存在下行風險，但將部分被其他模組產品的強勁增長所抵消。

我們調整目標價為105元（前為115元），基於2019年-2020年預測每股盈利平均值的23倍（前為24倍）。維持買入。

中交建售疏浚業務權益利好

中交建(1800)最近與中交集團簽訂協議，向集團轉讓中交疏浚股權。所得款項將用於償還銀行貸款並投資主要基建項目。我們認為，該交易將進一步降低資產負債率 and 融資成本，並提高資產效率。

此外，我們預計2019年2季度新合同增長可能放緩，原因是港口和道路橋樑建設項目的合同額增長緩慢，但相信市政環保和海外項目將成為2019年新合同的增長動力。

我們預計毛利率壓力將持續到2季度，部分原因是原材料價格上漲以及建築業務的收入貢獻增加。我們維持2019年-2021年每股盈利預測，目標價8.85元和買入評級不變。

工銀國際研究部醫藥行業副總裁 張佳林

行業分析

醫藥股面臨政策風險 化藥及生物科技潛力較大

近期，內地醫藥行業接連出現如會計核查、第二輪集採、DRG試點等看起來會短期影響投資情緒的政策。這些政策雖然是長期健康發展所需，但確實有短期陣痛，另外疊加外圍環境，今年來港股醫藥板塊波動性加大。然而截至上周，港股醫藥板塊的表現仍稍強於大盤，大部分股票的估值處於過去三年的均值水平，當然也有個股估值相對較低，建議投資者可以關注。

上述提及的行業政策，即第二輪集採、DRG推廣及會計質素核查，前兩者更多會從價格上對醫藥企業造成壓力，後者則會從合規性上對企業提出新的要求，都是行業目前面臨的一些政策風險。但對於行業發展，我們認為整體邏輯沒有改變。目前中國醫藥企業以滿足內需為主，絕大部分收入來自內地。然而像其他行業一樣，醫藥行業近年來同樣經歷着海內外技術、人才、資金的交流，比如內地藥企到海外引進產品或管線，外資藥企加快內地佈局等。其中，龍頭公司有更大機會拓展市場，研發新藥，新型生物藥公司也有機會打破現有格局。

板塊眾多 影響因素不盡相同

往裡細分，醫藥行業板塊眾多，每個板塊的影響因素不盡相同，例如一些主要受研發影響，一些價格壓力較大，一些受整體行業景氣度帶動。即使屬同一板塊的公司，各家特點也有較大差別。以化藥板塊為例，其治療領域差異性較大，如癌症、糖尿病、心血管、肝病等。我們認為化藥、生物科技發展潛力較大，因為未來市場空間大，研發管線多，相應股價催化劑也更大。從估值層面看，藥品流通板塊則比

較便宜，也相應是一個機會。

投資者在這種情形下，除了緊密關注政策出沒及落實情況外，還要自下而上，選擇相對受政策影響較小，或者股價已過度反應政策影響的板塊或個股，同時可以構建對沖組合，如同三板塊的兩隻股票分別作出買入和賣出，降低組合風險。

此外，建議投資者關注各家藥企的研發風險，可以通過個股公告、海內外同行研發進度對比、學術會議報告，甚至關鍵研發人員崗位變動等細節來留意。