

紅籌國企 高輪

張怡

板塊炒味濃 中通服可吼



人行於上周五收市後宣佈降準，預計釋放出約9,000億元人民幣資金，利好市場氣氛。上證綜指收報3,025點，升25點或0.84%。至於這邊廂的港股則較反覆，最多曾升117點，其後掉頭一度倒跌81點，收報26,681點，跌9點或0.04%，主板成交縮減至724億多元。港股出現欲升還跌的走勢，惟中資股仍以個別發展為主。事實上，有國策支持的汽車股便成為熱炒對象，尤以龍頭的吉利汽車(0175)漲5.17%最突出。

此外，中資電訊設備的表現仍佳，當中興通訊(0763)在世界物聯網大會上展示5G+物聯網方案，刺激股價走高至23.5元報收，升2.25元或10.59%。同業的長飛光纖光纜(6869)亦見走強，以近高位的14.72元報收，升0.84元或6.05%。中資電訊設備有運行，中通服(0552)亦見追落後，收報4.8元，升0.1元或2.13%，繼之前收復10天線後，昨進一步重企於20天線(4.76元)之上，在同業炒味轉濃下，該股也不妨續加留意。

中通服較早前公佈截至今年6月底止中期業績，營業額560.49億元(人民幣，下同)，按年升10.4%。錄得純利17.12億元，按年升7.3%；每股基本盈利0.247元，不派息。淨利潤率基本保持穩定為3.1%，鑒於內地經濟結構調整深度推進、內地非電信運營商集團客戶市場拓展仍處於導入期、剛性的用工成本等因素，集團毛利率為11.2%，按年下降1.0個百分點。中通服來自內地非電信運營商集團客戶市場收入實現210.65億元，按年增長28.5%，佔經營收入比重為37.6%。

5G業務助提升盈利增長

集團上半年業績符合預期，大行對其續保樂觀取態。事實上，花旗的研究報告便指出，雖然中通服2019財年的毛利率表現將會因為電訊公司定價壓力及於非電訊業務的投資而受壓，但相信非電訊業務發展及5G業務將會令公司未來兩年的收入及盈利增長加快。在毛利率下跌的預期下，花旗將中通服2019至2021財年盈利預測分別下調2%至5%，維持其「買入」投資評級，目標價由原來的8.3元下調至7元，但較現價尚有約45%的上升空間。

就估值而言，中通服預測市盈率約9.6倍，市賬率0.9倍，在同業中並不貴。趁股價走勢改善跟進，料短期有力挑戰1個月高位阻力5.17元，而下一個目標為上月初阻力位的5.8元，惟失守10天線支持的4.65元則止蝕。

看好匯豐反彈留意購輪24052

匯豐控股(0005)在昨日波動市中仍走強，收報58.2元，升0.3元或0.52%。若看好該股後市反彈走勢，可留意匯豐中銀購輪(24052)。24052昨收0.151元，其於明年1月30日最後買賣，行使價61.66元，兌換率為0.1，現時溢價8.54%，引伸波幅19.92%，實際槓桿12.89倍。

AH股 差價表

9月9日收市價

人民幣兌換率0.90992(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市縱橫

上實大超值可收集

人行降準及預期聯儲局下周再度減息，昨日港股一度升逾百點，高見26,807，不過入市資金動力不足而回軟，退至26,600水平獲承接，尾市收報26,681，小跌9點，成交724億多元。上落市中，5G及芯片股受捧，大個低個股亦成為部分資金留意對象，上實控股(0363)估值大落後，有留意價值。

上實母公司為上海實業集團，持股達6成，屬上海市政府在港窗口公司，並為港股的老牌紅籌股。業務從事物業發展及投資與經營酒店；基礎設施包括投資於收費公路項目及水務相關業務；消費品包括製造及銷售香煙及印刷產品。

在上月底公佈的業績中，截至6月底止上半年收入166.6億元，按年上升8.6%；股東應佔溢利20.1億元，按年上升1.4%。集團三大主營業務均穩步發展。中期股息將以實物形式分派，每持有1股上實控股將獲派發1股上實城開(0563)的股份。管理層解釋，派送上實城開，乃回饋股東長久支持，增加上實城開市場流動性。



葉尚志 第一上海首席策略師

9月9日，港股表現窄幅震動、繼續重建穩定性，恒指微跌不足10點，仍穩企於26,300點好淡分水線以上，但大市成交量縮減至720多億元，盤面分化強者愈強狀態可能仍將持續。受惠於A股的強勢，中資股繼續有突出表現，其中，5G題材股和半導體股出現追捧。

相關板塊龍頭如中興通訊(0763)和中芯國際(0981)，分別漲了有10.58%和7.15%，建議可以繼續關注跟進。恒指繼續高位整固，日內波幅僅有198點，但仍穩企於好淡分水線26,300點以上，似乎正在重建穩定性，而現時能否有權重指數股跑出來領漲，將會是觀察重點。

恒指收盤報26,681點，下跌9點或0.03%；國指收盤報10,417點，下跌

13點或0.12%。另外，港股主板成交金額回降有724億多元，而沽空金額有118.4億元，沽空比例回升至16.35%。至於升跌股數比例是718:919，日內漲幅超過10%的股票有34隻，而日內跌幅超過10%的股票有37隻。

A股延強勢仍為關注重點 A股的伸延強勢，依然是我們的關注重點。人行宣佈新一輪降準支持實體經濟，消息對A股未有帶來即時的大幅推升，但估計仍將有利A股延續目前的做多時間窗口，在國慶前有望繼續走出一波行情。事實上，外資流入A股的勢頭未改，滬深股通連續第8日錄得淨流入，再錄得有接近28億元人民幣的流入量。而內部資金流亦保持活躍，滬深兩地A股成交量有7,160億元人民幣。在內外資金推動下，估計上綜指仍將朝着前兩個高位3,048/3,288點來進發。

中資券商股回氣可續留意 中資券商股連漲三日後出現回吐，但在A股持續強勢下，建議可以繼續關注跟進。另一方面，5G題材股出現追捧，板塊龍頭中興通訊放量漲了有10.58%，成交金額有超過11億元，打進最大成交榜的前十，值得注意的是

5G 半導體有資金追捧

中興通訊A股已率先向上突破，以36.84元人民幣收盤，相信H股仍有跟上的空間機會。至於早前提及過的半導體股，板塊龍頭中芯國際也終於向上突破，放量漲了7.15%至9.89元收盤，升穿了過去四個月整固區阻力9.5元，向上空間獲得打開。

吉利汽車及小米未宜追高 醫藥板塊龍頭中生製藥(1177)，近日在創出52周新高後出現回吐，目前已回吐至8月底發中報時的水平，建議可以關注吸納的機會。另外，在早前提及過、有望進入盤底盤穩過程的吉利汽車(0175)和小米-W(1810)，近期亦見有跟隨大盤做出低位回升，但未可確認重拾升軌，操作上建議未宜追高追漲。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資 觀察

人行降準釋放資金利好A股



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

於3,000關卡以上作收，連續第6天上升；深成指更收復1萬點大關，終盤升178點或1.82%；創業板指數終盤更上漲2.42%，創指自今年6月的低水平漲逾22%，進入技術性牛市。滬深市場交投活躍，兩市成交合計增近13%至7,160億元(人民幣，下同)。

各板塊差不多全線上升

各板塊差不多全線上升，半新股升逾2%；房地產、化工、鋼鐵、電力、有色金屬、煤炭、石油股漲逾1%；水泥、金融股穩；只有釀酒股偏弱。人行上周五決定於9月16日全面下調存款準備金率0.5個百分點；此外，定向下調存款準備金率1個百分點，分別於10月15日和11月15日實施，將釋放長期資金約9,000億元。

對大盤有利還有外匯儲備止跌回穩，中國7月份外匯儲備按月減少155.37億美元後，至8月底按月微升0.11%，即增加34.79億美元，至3,310.72萬億美元。對年初，外

匯儲備則上升約345億美元，升幅為1.1%。 國家外匯管理局新聞發言人指出，8月內地外匯市場秩序良好，外匯供求保持基本平衡。受全球經濟增長、貿易局勢、地緣政治等多重因素影響，美匯指數小幅上升，主要國家債券價格上漲，在匯率折算和資產價格變化等因素下，外匯儲備規模上升。

資本流動態勢總體平穩

8月份美匯指數走高，非美元貨幣的歐元、英鎊及日圓有不同的升跌。資產方面，美元標價的對沖後全球債券指數升2.3%，歐美股市也有不同程度跌幅。當前資本流動態勢總體平穩，估值因素變化是影響8月外儲變動的主要原因。

對於前景，外匯管理局新聞發言人預期全球經濟和國際金融市場風險挑戰明顯增加，惟內地經濟空間大、長期向好的發展態勢沒有改變，並將繼續推動全面改革開放，將為外匯儲備規模保持總體穩定奠定堅實基礎。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券 分析

金活醫藥深化渠道惹憧憬

金活醫藥(1110)專注於藥品、保健品的分銷及醫療設備的製造與銷售。目前主要業務代理的60種藥品和保健品分別來自香港、日本、美國、澳洲、歐洲、加拿大、新加坡及中國大陸等。根據公司的中期業績顯示，今年上半年內地宏觀經濟增長放緩導致整體消費動力減弱，公司期內收益雖受其影響小幅減少6.7%至5.19億元(人民幣，下同)，但公司盈利能力仍能保持往年水平，期內公司股東應佔溢利同比上漲19.4%至3,288.5萬元。

藥品方面，星級產品京都念慈菴蜜煉川貝枇杷膏憑藉銷售結構優化

錄得收入2.57億元，另一星級產品喇嘛牌正露丸則錄得顯著增長，銷售收入約6,493.9萬元，同比增加56.3%。保健品方面，公司代理的王牌產品——康萃樂益生菌產品系列繼續擴張銷售佈局，在港澳市場終端門店的鋪貨渠道已達約1,600家，在港澳線下實體店市場的整體收入同比上升3.2%。另外公司的挪威Lifeline Care 母嬰魚油營養素產品系列則受益於多元化的行銷快速增長，銷售收入較去年同期大幅增加66.4%。

公司保持增長的重要動力來源為其顯著的渠道價值以及對銷售管理

業收入雖然按年下跌3.3%至45.8億元，但盈利則按年上升5.5%至10.2億元，主要由於營運成本控制、旗下上實環境售水量和水處理價格增加。

上實發展淨利潤按年增加近50%至4.1億元人民幣，收入按年上升15.4%至43.5億元人民幣，增長主要來自杭州「上實·上海海」(一期)、上海青浦「海源別墅」的貢獻。上實城開期內錄得營業額46.03億元，按年上升19.9%。

派送上實城開回報高

上實控股持有上實城開71%，按1送1計，上實將派送10.866億股，將於9月23日除淨。以昨天上實城開



收市價1.10元計，亦遠高於上年度中期派息0.48元。上實在過去一個月徘徊15.64元/14.56元，昨天收報15.48元，往績市盈率(PE)5.05倍，市賬率(PB)只有0.41倍，大折讓達59%，十分超值。即使按送股後以1元出售上實城開，也有6.45厘回報，上實估值吸引，不妨低吸，上望16.50元，跌穿15元止蝕。

滬深股市 述評

興證國際

深市重回萬關

滬深兩市昨日如期高開，小幅回調後展開全天逐級上升走勢。最終上證指數收於3,025點，上漲0.84%，成交2,862億元(人民幣，下同)；深證成指收於10,002點，漲幅1.82%，成交4,298億元，創業板指收漲2.42%。從盤面上看，個股漲跌家數比約為12:1，其中非ST漲停89家，跌停2家，TMT個股全線衝擊漲停。行業板塊方面，28隻申萬一級行業僅銀行及農林牧漁板塊收綠，而通信、計算機和電子行業指數漲幅超4%領跑各指數。概念板塊中，連板、邊緣計算及華為概念等主題活躍。

TMT板塊全線上攻

昨日盤面高開在盤前投資者已有一致預期，畢竟周末各家賣方電話會議，對於降準及納入指數的影響作了全面看多的解讀，而實際開盤後小幅回調即展開全天拾級而上的走勢又明顯強於預期，尤其考慮到降準的利好在上周的火熱行情中已經被部分反映。

從行業表現看也符合降準兌現後的典型特徵，銀行板塊成為下跌行業之一，而漲幅前列依次排開的通信、計算機和電子，再到傳媒，讓人有種重回2013年的錯覺，以科技創新為傳導的依次炒作路徑，我們在前期的收評及周報中已經反覆提及。

呈降準兌現後典型特徵

邏輯順暢、增量資金不斷挖掘低位有業績的標的是行情演繹節奏的重要原因，這一點從前期市場以光塊為代表的5G上游建設熱炒，到上周五開始對於實際行業應用端標的的挖掘可以明顯感受到。車聯網、攝像頭、車載終端等都有不俗表現，同時比較良性的一點在於，這種行情的演繹節奏流暢而不蜂擁而上，全天都有從容上車的機會，這種情緒未過於高潮的局面對於此輪行情平穩運行是較好的環境。

金秋行情演繹漸成共識

總體來看，股指在多次經受外部考驗後情緒逐步穩定，對於金秋行情的演繹漸成共識。考慮到10月前政策加碼及中外矛盾暫緩的窗口期，值得好好把握，不少板塊均有機會，尤其5G應用、互金和自主可控等起漲時點相對較晚的熱點。節奏上切忌追漲，逢調整介入有業績兌現預期的相關龍頭品種等待輪動上漲。此外，從均衡角度出發，可選消費及周期也可適當配置。

香港智遠首席分析師 肖文

股份獎勵計劃助力發展

值得注意的是，公司8月底採納了600萬股的股份獎勵計劃，意在鞏固現有人才並吸引更多人才，共同助力公司發展。上周，公司進一步公告，已根據獎勵計劃先後在市場上購買198萬股(9月4日)及94萬股(9月5日)股份，總代價分別約201.74萬(港元，下同)及96.77萬元。

受業務經營的持續完善和獎勵計劃的推進落實，近期金活醫藥股價逆市走高，現在10日線附近見支持，顯現出市場對公司未來發展前景的肯定。考慮到下半年內地消費有復甦跡象，公司可同步受益，短線上望1.3元，跌穿0.8元止蝕。