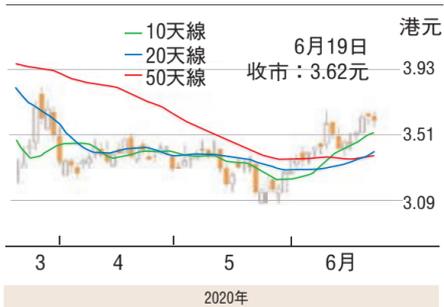


紅籌國企 高輪

張怡

中國中藥高位整固可吼

中國中藥(0570)



掀起全城熱烈認購的兩隻醫療概念新股，包括康基醫療(9997)和海吉亞(6078)都於昨日截止招股，但市場對熱情的追捧依然未見冷卻，預計個股輪動仍將持續一段時間。中國中藥(0570)昨日升至3月底以來高位的3.68元再見受阻，收報3.62元，跌3仙或0.82%，因走勢向好勢頭未變，料後市有力破位走高。

中國中藥較早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得純利15.88億元(人民幣，下同)，按年升10.4%；每股盈利31.54分。派末期息4.76港仙。去年收入143.21億元，按年升27.2%。其中，中藥配方顆粒收入按年增29.3%至92.27億元，成藥收入按年增26.5%至35.05億元，中藥飲片收入按年增1.7%至12.97億元，中藥大健康產業收入按年增43.4%至8,966.1萬元，產地綜合業務收入按年增13.6倍至2.02億元。

集團早前與平安集團旗下平安智慧城市計劃合作建設全程可追溯的中藥品溯源一體化管理平台，項目已正式啟動。另外，中國中藥於3月下旬與中國中醫科學院簽署《技術轉讓合同》，以1.5億元受讓化濕敗毒顆粒臨床試驗批件、專利及藥品註冊證書；此化濕敗毒方是由中國中醫科學院醫藥科學團隊在武漢抗擊新冠肺炎疫情過程中結合臨床實踐優化而成。

該股往績市盈率10.27倍，市賬率0.98倍，估值在同業中處於中游水平。在股價向好勢頭仍見保持下，其中線目標將上移至52周高位的4.89元(港元，下同)，惟失守50天線支持3.45元則止蝕。

看好美國留意購輪13272

美國點評-W(3690)近日攀高至175.9元週阻，該股昨收174元，升1.5元或0.87%。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意美國瑞銀購輪(13272)。13272昨收0.335元，其於今年12月2日最後買賣，行使價188.88元，兌換率為0.02，現時溢價18.18%，引伸波幅48.27%，實際槓桿4.83倍。

板塊 透視

貨幣政策邊際好轉 A股價量齊升

本周，內地市場逐步走強，量價齊升，上證綜指逼近3,000點，創業板指錄得4年新高，深圳成指進入技術性牛市，兩市日均成交近7,500億元(人民幣)，兩融餘額升至1.13萬億元，為2016年以來新高，北向資金淨流入203.68億元。不難發現，A股市場環境明顯回暖，投資者信心逐步加強，下文筆者將嘗試進行分析。

較4月份，A股市場環境更為明朗，其中，貨幣政策邊際好轉，經濟復甦仍在延續，以及中美迎來疫情後首次高級別官員會面，令市場繃緊的神經有所緩解，在流動預期和風險偏好共振中，支持指數上揚。

首先，5月份經濟同比數據仍在V型趨勢中，儘管海外市場承壓中，但國內投資和消費均有亮點，政策刺激下的需求端正在追趕生產，在防疫和復工同時存在的新態中，下半年至明年經濟V型回升的可信度提升。

內外環境利好內地降準

據國家統計局數據顯示，5月規模以上工業增加值同比增长4.4%，增速比4月份加快0.5個百分點；5月社會消費品零售額同比下降2.8%，降幅較4月收窄4.7個百分點，其中汽車銷量回到正增長；5月基建投資同比增长10.9%，5月房地產開發投資同比增长8.1%。其次，從5月至6月初，在內地央行投放的若干中期借款便利工具中，MLF利率未有下調，降息預期多次落空，加上特別國債發行和年中流動性需求，市場擔憂流動性趨緊。

直至近日，國常會明確下一階段政策需要在量價兩個方面繼續寬信用和降成本，提及降準和引導債券利率下行，雖未提及降息，但要求金融系統讓利1.5萬億元，過後，央行亦迅速補降20個基點的14天逆回購操作利率，進一步扭轉市場預期。值得留意，不久前美聯儲正式下場購買單個企業債，以及內地5月物價同比增长2.4%，為進一步降準創造了較好的內外環境。不過，在國常會隔天的陸家嘴論壇上，官員重點強調不搞大水漫灌，並指引下半年流動性合理充足，筆者認為，貨幣政策短期雖不用多慮，但也不建議太過樂觀。

炒股不炒市行情繼續

最後，年初以來，中美關係焦灼加劇，政治事件博弈不斷，自然影響市場做多情緒，不過，近來外媒報道，中方加快採購美國農產品以履行首階段協議，而美國亦對華為和中興5G相關業務限制有所鬆口，以及雙方重啟疫情後首次會面，至少釋放對話仍在繼續的希望，鑒於目前形勢，中美關係有望在美國總統特朗普競選前迎來短暫性修復，但談判破裂的風險仍需警惕。

展望A股後市，可以適度樂觀，雖然市場仍執著擔心流動性轉向謹慎，引發估值破裂，但外圍擴表短期難以停止，加上，近期中概股掀起回港潮，帶動資金轉入A股市場，以及內地推行創業板註冊制旨在激活市場和吸引中長線資金，相信水漲船高之下，炒股不炒市行情仍會持續一段時間。

(筆者並未持有上述提及股份)

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

6月19日，受到A股的拉帶，港股也延伸了一下近日反彈的勢頭，恒指漲了接近180點，終於初部升穿10日線24,537點。當時指數第一階段納A將於周一(22日)生效，資金在生效前的最後一個交易日，出現加速入市把A股推高了，也牽動了港股。而事實上，外資在周五通過滙深股通流入A股的淨流入，錄得有182.3億元人民幣，是去年11月26日以來的最大日淨流入。

總體上，相信短期市況表現仍傾向反覆，但在反覆過後，估計將延續反覆向下的發展，而股市現時是偏高了，我們還是維持這個觀點看法，操作上，建議對後續發展要繼續慎重重視，要做好風控以及倉位調控的準備。而對於互聯網龍頭、5G題材、以及內需消費，可以維持正面看法，是可以繼續長期關注的品種。

恒指反覆震動兩日後，延伸了反彈勢頭但有待確認，在盤中曾一度上升312點高見24,777點，對於是否已再向上突破有保留，而24,100點是目前的好淡分水線。恒指收盤報24,644點，上升179點或0.73%。國指收盤報9,975點，上升58點或0.58%。另外，港股主板成交金額有1,514億多元，而沽空金額有214.5億元，沽空比例14.16%。至於升跌股數比例是1,047:732，日內漲幅超過12%的股票有45隻，而日內跌幅超過11%的股票有25隻。

港股是否轉升仍待確認

中資券商相對強勢 盤面上，中資券商的表現是相對突出的，A股資本市場的改革推進，包括早前上交所在官方微博發網文中也指出，將適時推出科创板做市商制度、研究引入單次T+0交易，加上深交所也表示對創業板引入註冊制，都是正面利好中資券商的消息因素。

而繼去年MSCI分三次完成首階段納A後，當時指數第一階段納A亦即將生效，在外資參與度逐步提升下，對A股以及中資券商股，估計都該是有利的。其中，中金公司(3908)漲了4.59%，中信證券(6030)也漲了2.83%，建議可以繼續關注跟進。

港交所突破300元關

另一方面，港交所(0388)終於突破300元關口了，漲了1.48%至300.4元收盤，中概股來港第二上市是目前的刺激推動消息，而近期繼網易-S(9999)和京東-SW(9618)、先後成功掛牌之後，市傳拼多多(PDD.US)以及百勝中國(YUMC.US)也有快將來港第二上市的計劃。

免費聲明：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19日收市價

人民幣兌換率 0.91347 (16:00pm)

Table with columns: Name, H Share Price, A Share Price, A Share Price (RMB), and H to A Discount (%). Lists various stocks and their price differentials.

滙深股市 述評

羅素擴容助創指升至四年新高水平 A股三大指數昨日集體走強，創業板指收獲四年新高。截至收盤，上證指數收於2,968點，漲幅0.96%，成交額3,191億元(人民幣，下同)，振幅1.28%；深證成指收於11,668點，漲幅1.51%，成交額4,598億元，振幅1.69%；創業板指收於2,319點，漲幅2.36%，成交額1,633億元。個股漲跌家數比為2,050:1,545(4:3)，其中漲停70家，較上一交易日增加3家，跌停15家，較上一交易日減少15家。

申萬一級行業指數漲多跌少，上漲24家，下跌4家。漲幅靠前的三個行業為食品饮料、家用電器、商業貿易，而週四領跌的醫藥生物昨日再度走強。周四強勢漲的鋼鐵、採掘、通信板塊昨日跌幅靠前，此外跌幅較大的還有公用事業。資金上，北向資金昨日大幅流入，尾盤一度淨流入超300億元，截至收盤，北向資金淨流入210.13億元，其中滙股通淨流入112.91億元，深股通淨流入97.21億元。

羅素擴容指數大漲，個股走勢分化明顯。昨日盤後，羅素擴容計劃將生效，追蹤羅素富時指數的被動基金只能無腦加倉，促成了昨天北向資金大幅流入，市場指數大漲情景。個股走勢分化是十分明顯，早盤上漲個股數量一度不及下跌個股數量，即便收盤，市場漲跌比也僅僅是4:3，與指數的表現大相逕庭。昨日地攤經濟的捲土重來；券商板塊除停牌的山西證券外全體收紅；特斯拉概念股表現強勢。鋼鐵板塊連續三個交易日上漲後

行業 分析

最壞時期已過 光學產業需求回暖

5月份中國智能手機市場下跌11%，但預期將穩步回暖；海外需求最壞預期已過。

根據中國資訊通信研究院(CAICT)發布的資料，中國市場智能手機銷量在3、4月份經歷V形反彈，但5月份出貨量同比下降11%。隨著天貓618開啟，我們預期6月份內地手機出貨量動能強勁。我們維持對二季度海外需求的審慎態度，但判斷最壞時期已過。海外部分地區自5月底起亦已逐步復產，市場對海外需求企穩甚至回暖的預期正在逐步上升。三季度在iPhone新機型帶動下

蘋果供應鏈有望優於安卓產業鏈表現。主要光學廠商5月表現分化。海外需求疲軟，影響部分品牌商調整二季度訂單，尤以安卓廠商為主。另外，近期內地手機需求回暖更多地由中低端機型帶動，高端機型銷售仍承壓，因此也影響了高端光學廠商表現。

加強垂直整合成趨勢

光學產業長期升勢不變；垂直整合將是重要優勢之一。多攝、更高規格和更廣泛應用將推動光學產業

興證國際

昨日領跌大盤，其他板塊均是小幅走弱。鋼鐵板塊結束三連漲，特鋼概念走弱，昨日同樣表現不佳的板塊還有快遞概念和地產米穀。

投資者切忌跟風

創業板指數創四年新高，結構性熱度進一步延續。伴隨著北向資金的巨幅流入，創業板指來到了近年新高，三大股指大幅走強，不過市場2017年以來的冰火兩重天格局其實非常明顯，在新高價值股不絕於耳的同時是上市公司風險警示的批量公告，而以市場全部A股作為樣本看，賺錢效應遠跑輸寬基指數和頭部公司。

昨天市場在羅素擴容的背景下一片繁榮，而我們在收評中早有提示，而與此相對的，周中不少大V的市場做頭言論不絕於耳，相信周末觀點又會一致倒向看好，所以，投資者需要更多獨立思考，切忌跟風和看圖說話。我們仍然堅持對於中期行情的樂觀，資管新規和近期債券調整對理財產品收益的拖累以及基金發行的持續熱度等現實情況，使得資金向權益市場騰挪的趨勢存在較高預期。風險方面需要注意的是，印度確診新冠肺炎人數連續7天過萬。

新股 分析

金融街物業股份(1502)為一家內地國有綜合物業管理公司，專注向位於國家各級金融管理中心的物業提供物業管理與相關服務。截至2019年12月31日，公司在內地擁有11家附屬公司及40家分支機構，主要專注於商務物業。截至去年底，公司為內地共144個物業項目提供物業管理與相關服務，涉及在管建築面積共約19.9百萬平方米，其中40.8%位於北京地區。

毛利率不足兩成低於同業

於去年底，公司的物業管理服務佔整體收入的77.9%，而增值服務則佔19.7%，租賃服務及餐飲服務則分別佔0.6%及1.8%。以物業類型分，辦公樓佔51.1%，零售商業大樓及酒店佔5.5%，而住宅物業及公共物業、醫院、教育物業及其他等則分別佔22.3%及11.1%。以地區分，北京佔63.1%。業績方面，公司的收入，毛利及年內溢利持續上升，同時亦錄經營活動現金淨入。不過公司的整體毛利率不足20%，低於同業平均，當中商務物業的毛利率為24.6%，而非商務物業的毛利率則為10.5%。

於2019年底，公司的合約建築面積為2,136.9萬平方米，同比升22.3%，不過由於在管建築面積已佔合約建築面積逾90%，或限制了短線的增長空間。而於2019年12月31日後及直至最後實際可行日期，公司已訂立11份新物業管理服務協議，涉及額外總建築面積約為1.5百萬平方米，佔截至最後實際可行日期總訂約建築面積約6.5%，雖然均與金融街物業集團訂立，不過對收入增長亦可起正面作用。另外，公司亦引入4名基石投資者，共認購約2,100萬美元等值股份。估值上，公司的FY19年市盈率為20.6-22倍，市賬率則約為2.51-2.56倍，估值不高，不過我們比較關注其增長能力及毛利率問題，建議中性。(摘錄)

工銀國際研究部 宗佳穎

凱基證券

需求；鏡頭擴容或令低端和中端鏡頭競爭加劇。1)歐菲光的3D感測模組和高解像攝像頭模組擴容可能是為了滿足大客戶需求。公司是iPhone的3D感測接收器模組和前鏡頭模組的供應商，亦在積極爭取三攝模組訂單。2)手機鏡頭擴容完成後，月產能將在有現有的20kk上進一步增加81.7kk。另一新參與者瑞聲科技也積極擴容，公司預期七月出貨量達到1億件。瑞聲和歐菲光爬坡的4-5P鏡片和部分6P鏡片的產能，或令低端和中端鏡頭競爭加劇，但高端產品受影響相對有限。