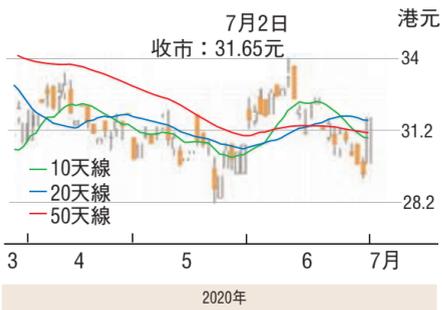


紅籌國企 高輪

張怡

華潤置地(1109)



潤地反彈初現可留意

熱錢加快湧入A股及港股，當中上證綜指走高至3,091點完場，升65點或2.13%。至於恒指更升穿25,000關，收報25,124點，升697點或2.85%。大市投資氣氛持續向好，觀望有表現的中資板塊或個股份也告增多。事實上，內房板塊便成各路資金建倉對象，尤以融創中國(1918)和中國恒大(3333)漲逾一成較突出。

同屬一線內房股的華潤置地(1109)以近高位的31.65元報收，升2.3元或7.84%，為4連跌後首度回升，因本身估值在同業中不算貴，故是續可留意對象。潤地管理層較早前表示，今年的合同銷售目標2,620億元(人民幣，下同)，對達成目標有信心。管理層又指，整個行業都明顯地看到毛利率下降的趨勢，但公司有信心能繼續維持具競爭力的表現，料今年毛利率維持在30至35%水平。

投地方面，集團繼4月及5月分別斥資25.9億元及21.8億元收購5幅和3幅地塊後，潤地日前又宣佈，斥資約25.57億元向控股股東華潤集團收購4個內地物業項目。儘管上述4個項目過去兩個年度均錄虧損，但集團指出，項目因位於內地省級或副省級城市，有城市交通網絡優勢，龐大增長潛力獲鄰近住宅區或商業區支撐。

潤地往績市盈率6.87倍，市賬率1.16倍，相比中國恒大往績市盈率15.52倍，市賬率1.85倍，無疑有偏低感。趁股價反彈初現跟進，中線上望目標為52周高位的40.45元(港元，下同)，惟再失守30元關則止蝕。

看好中國平安吡購輪 12944

中國平安(2318)昨曾升穿80元關，收報79.95元，仍升2.45元或3.16%，表現跑贏大市。若看好該股後市表現，可留意平安國君購輪(12944)。12944昨收0.205元，其於今年11月30日最後買賣，行使價89.94元，兌換率為0.1，現時溢價15.06%，引伸波幅27.14%，實際槓桿10.27倍。

AH股 差價表

7月2日收市價

人民幣兌換率 0.91146(16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their price differentials.

股市 縱橫

韋君

手遊稱霸 騰訊升勢未盡

踏入下半年首個交易日，港股昨日即有好表現，收市大漲697點或2.85%，報25,124點，成交急增至1,759億多元。港股彈力強橫，權重股的騰訊(0700)仍是藍籌股首選，主要因為其手遊業務強勁增長，而且稱霸全球；金融科技業務亦具上升動力。騰訊昨天再創新高，收報518.5元，升3.99%。騰訊價值仍被低估，料將持續跑贏其他大型科網股。

國家新聞出版署公布7月首批國產遊戲版號，騰訊的《最強魔鬥士》榜上有名。集團日前召開在線遊戲發布會，公布了40隻遊戲產品的更新及路徑圖，當中包括36隻新的自研遊戲及授權遊戲。發布的遊戲包括《和平精英》、《天天愛消

擁龐大網絡用戶優勢

騰訊擁有龐大的網絡用戶優勢，並為逾百家遊戲公司及製作室提供資源開發遊戲，憑藉IP及併購活動等，料可進一步鞏固在線上遊戲行業的領導地位，估計今年手遊收入可升逾四成，主要受惠於《王者榮耀》及《和平精英》等遊戲的表現

理想；而由Supercell開發的《荒野亂鬥》推出後亦大受歡迎。集團拓展遊戲的多元價值，提升產品的進化能力；而驅動產品進化的「三駕馬車」包括技術、玩法及故事，新技術的普及正在加速，玩法的創新周期也縮短，故事IP的創作日益豐富。騰訊亦搭建與用戶零距離的互動平台，推出「閃現一下」App，與更多合作夥伴及玩家開展全面佈局。

另一方面，騰訊開拓美國短片直播業務，形式與亞馬遜旗下的Twitch相若。在金融科技業務方面，

騰訊控股(0700)



騰訊與中金(3908)組合營，在科技/互聯網及證券業務合作。集團亦推出「微信小商店」等小程序及視頻賬戶，有助提振廣告和雲業務表現。騰訊股價持續攀高，RSI雖然達76.56，但升勢未盡，是逢低吸納對象，下一個目標價為550元；惟失守20天線支持位(459.6元)可止蝕。

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

7月2日。A股進一步走強，並且較預期來得要強，是港股又再彈升的原因。恒指漲了接近700點，重越25,000點關口水平，迫近前反彈高位25,303點、也就是6月10日的盤中高位。在A股及港股的聯動下，市場氣氛出現了新一輪的刺激提振，資金參與積極性也提升了，大市成交量增加至逾1,700億元，是一個月來的最大單日成交量。

目前，港股又再彈高了，但對於其處於階段性偏高水平的觀點未改，全球疫情有再次爆發的跡象、地緣政治風險升溫、企業業績受壓下調、以及愈迫近美國總統選舉前的不確定性，相信都是構成港股出現高位回壓的潛在因素。然而，對於A股的強強走勢要多加注意，能否伸延進一步向上突破，對港股的短期去向會有左右影響。恒指出現高開高走，並且以全日

最高位25,124點來收盤，市場總體呈現普漲狀態，強勢指數股如港交所(0388)和騰訊(0700)，股價再創新高是領漲主力，而內房股也出現了集體爆升，對市場氣氛也構成升溫效應。恒指收盤報25,124點，上升697點或2.85%。國指收盤報10,057點，上升298點或3.05%。另外，港股主板成交金額增加至1,759億多元，是5月29日MSCI調指數以來的最大單日成

港股聯動走俏彈升

交易，而沽空金額有251.9億元，沽空比例14.32%。至於升跌股數比例是1,256:668，日內漲幅超過14%的股票有48隻，而日內跌幅超過10%的股票有48隻。

A股出現更全面突破

A股出現了更全面的突破，創業板指數和深綜指已先後在6月底向上突破創出年內新高，而在這兩天，上綜指亦終於跟上了，雖然暫時未能升穿年初的最高位3,127點，但是已能夠再次站到3,000點關口以上。周四，上綜指漲了2.13%至3,090點收盤，而值得注意的是，兩融餘額亦同步增加至11,600億元人民幣的新高水平，顯示內部資金的活躍度以及參與度、都有所明顯增加提升。

強勢指數股如港交所和騰訊，又再成為領漲主力，股價分別再漲了有6.06%和3.99%再創歷史新高。正如早前指出，「跨境理財通」以及最近

6月銷情佳 內房股爆升

至於內房股方面，個別房地產發展商在6月的銷售情況理想，帶動內房股出現了集體爆升，其中，中國海外(0688)漲了6.82%，華潤置地(1109)漲了7.83%，融創中國(1918)漲了14.48%，碧桂園(2007)漲了5.04%，中國恒大(3333)漲了14%。

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責任。

滬深股市 述評

短期立足性價比 首選低位低估值

A股7月前兩個交易日連續放量上漲。繼周三三大漲收於3,000點上方之後，滬指昨日再次放量上漲，深證成指續創4年半新高，創業板指在連續新高之後近日表現相對弱勢。截至收盤，滬指漲2.13%，深證成指漲1.29%，創業板指漲0.2%。兩市成交額持續近四個月再度破萬億元(人民幣，下同)，而滬指成交額較前期低點放大一倍有餘，顯示多頭格局明確。北向資金停了兩個交易日後昨日巨額流入171億元，成為地產券商金融等核心資產上漲的重要推力。

地產券商成上攻關鍵

盤面上看，地產、券商大漲成為大盤放量突破3,000點並上攻的關鍵力量，白酒兩個高龍頭再創歷史新高，而探博、建材、銀行等也漲幅居前，下午一度調整的電子、傳媒、計算機等行業也轉向收紅，兩市只有大農業及醫藥生物表現弱勢。

對昨日市場大漲，我們認為是多因素共同催化，低位低估值的地產和券商發力。下半年，增量資金及存量調倉都有尋求配置方向的需求，高低切

興證國際

換成為可能。PMI持續擴張顯示經濟復甦、流動性整體寬鬆助力權益市場。資金面，央行支持實體和維持流動性充裕的局面總體不會變。這為後續整個A股市場震盪上行提供基本面和流動性支持。

重點關注低估值板塊

策略上，短期立足性價比。重點關注低位低估值的金融、地產及後周期產業鏈，包括家居、建材、家電等，對於中報業績確定的消費電子、雲計算以及產業趨勢良好的新能源車、光伏等仍可關注。同時，密切關注成交量變化，市場漲幅過快可能面臨存量資金帶來的波動、震盪風險。

證券 分析

石藥新藥研發順利推進

如我們早前報告所述，新冠疫情對公司一季度銷售造成影響，但是根據我們的了解，公司二季度情況好轉，我們預計2020年上半年收入將同比增長12.6%至約125.9億元人民幣，而股東淨利潤將同比增長12.8%至約21.2億元人民幣，下半年則將全面復甦。公司日前公布，主要用於多發性骨髓瘤和套細胞淋巴瘤的注射用硼替佐米上市申請獲批，是國內該品種第一個視同通過一致性審評的仿製藥，而重磅創新藥兩性黴素B於2019年11月納入優先審評，預計2020年底或者2021年獲批可能性很高。除此以外，我們預計重磅新藥鹽酸米托蒽醌脂質體注射液與Rankl(抗RANKL單克隆抗體(JMT103)也處於三期臨床階段，預計將於2022-23年上市。關於市場早前擔憂的

中泰國際

2020版醫保目錄將導致腦血管藥物恩必普降價的問題，目前來看醫保目錄還沒有實質性進展。

恩必普降價將提升銷量

我們認為就算下半年新版醫保目錄出台導致恩必普降價，由於恩必普是被大中型醫院廣為使用的臨床一線用藥，長遠看降價有利於銷售渠道下沉並將帶動銷量提升。

我們維持早前盈利預測，即2019-22E淨利潤CAGR(複合年均增長率)為約19.1%。公司目前股價對應18.8倍2021年預測市盈率，我們認為仍有提升空間，維持「買入」評級。考慮到公司每持有5股送1股紅股計劃獲批並於6月18日除淨，目標價從21.68港元下調至18.28港元，仍然對應23.4倍2021年預測市盈率，較目前股價有約24.9%上漲空間。

股市 領航



黃德几 金利豐證券 研究部執行董事

新型冠狀病毒在全球擴散，拖累全球經濟和供應鏈，惟隨着疫情緩和，各國逐步重啟經濟活動，物流需求有望持續復甦。嘉里物流(0636)為國際大型第三方物流服務供應商，2019年12月底設有7,000萬平方呎佔地和設施，超過1萬架自置營運車輛，市場覆蓋範圍廣闊。

全力擴展設施 嘉里物流伺機跟進

集團繼續擴展物流設施，位於迪拜佔地70,000平方呎的保稅物流設施，已在去年第四季啟用。至於內地，在青島和廣州的物流中心，預計分別在2021年第二季和第四季落成。位於台灣觀音區的物流中心，預計將於明年第三季完成修復後恢復營運。另外，集團在6月29日和30日，分別回購30萬股和60萬股，值得留意。

擬分拆旗下泰國快遞上市

集團旗下泰國快遞業務 Kerry Express Thailand已向泰國證交會提交上市申請，倘若分拆建議落實，擬派發特別息每股10仙至14仙。另外，在今年3月底，集團完成以1.76億美元收購Apex餘下49%股權；以萬架自置營運車輛，市場覆蓋範圍廣闊，Apex是全球第三大無船承運

嘉里物流(0636)



向上，重上50天和100天線，MACD熊轉牛差距，STC%K線續走高於%D線，惟現價高於保歷加通道頂線料有較大阻力，宜候低10.5元吸納，反彈阻力12.8元，不跌穿9.8元續持有。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)