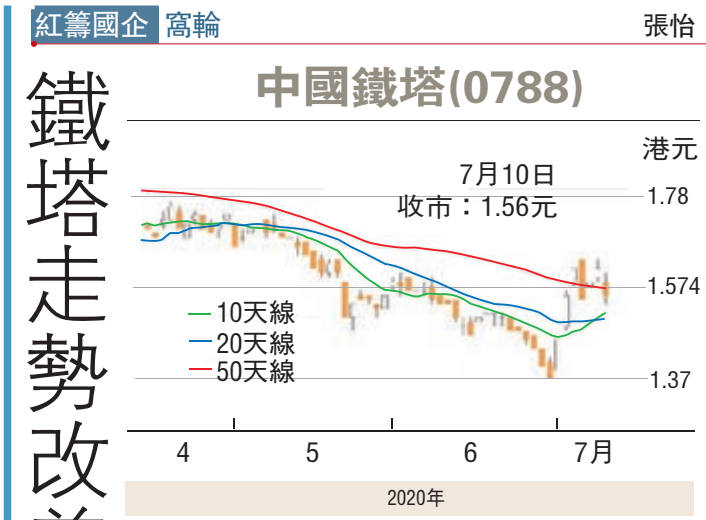




鐵塔走勢改善可留意

港股昨掉頭急挫483點，連帶一些落後實力股也跟隨回落，當中中國鐵塔（0788）走低至1.56元報收，跌6仙或近3.7%，因整固行情未見轉弱，故不妨加以留意。集團為全球規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供商，中國移動、中國聯通和中國電信均為集團的客戶，去年來自3家通信運營商，收入分別為399.15億元（人民幣，下同）、177.67億元和167.03億元，合計貢獻743.85億元，佔集團總收入97.33%。

業績方面，鐵塔今年首季營業收入錄196.9億元，按年上升4.2%；純利為14.52億元，按年增長13.1%。期內EBITDA為145.32億元，按年上升6.9%。營業收入中，塔類業務收入為181.29億元，按年上升1.5%；室分業務收入按年上升39%至8.19億元；跨行業業務收入按年增長62%至6.82億元。截至3月31日，塔類站址達到200.6萬個，塔類租戶達到327.6萬戶，較上年末淨增3.7萬戶。塔類站均租戶為1.63戶。

中金發表的研究報告指出，5G基建逐步提速，鐵塔收入增長可從第一季疫情影響下反彈，可望按年增長5%，盈利可增長26.1%，較首季盈利增長加快13個百分點。該大行認為，鐵塔現時估值處於低位，料全年盈利增長28%，派息率可望提升，建議投資者逢低買入，給予目標價2.5元（港元，下同）。

鐵塔預測市盈率約29倍，市賬率1.35倍，估值尚處合理水平。現價尚企於多條重要平均線之上，趁股價仍低迷部署收集，上望目標為52周高位2.17元，惟失守近期低位支持的1.37元則止蝕。

看好京東留意購輪 14640

京東集團（9618）於周四創出271.6元的上市高位，是日雖回順至266元報收，惟仍升7.43%，而港股昨日掉頭回落，其也見回氣，收報260.4元，跌5.6元或2.1%。若續看好該股後市攀高行情，可留意京東滙豐購輪（14640）。14640昨收0.325元，其於明年2月23日最後買賣，行使價為278.88元，兌換率為0.01，現時溢價19.58%，引伸波幅47.9%，實際槓桿4.1倍。

AH股 差價表		7月10日收市價		*停牌
人民幣兌換率 0.90432 (16:00pm)				
名 稱	H股(A股) 代 號	H股價 (港元)	A股價 (人民幣)	H比A 折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	2.9	15.33	82.89
山東墨龍	0568(002490)	0.74	3.8	82.39
浙江世寶	1057(002703)	0.97	4.72	81.42
第一信託證券	6066(601066)	12	50.5	78.51
中國機械股份	0038(601038)	2.45	10.23	78.34
中州證券	1375(601375)	1.71	6.28	75.38
拉夏貝爾	6116(603157)	0.8	2.59	72.07
綠色動力環保	1330(601330)	3.19	10.22	71.77
中石化油服	1033(600871)	0.59	1.88	71.62
東北電氣	0042(000585)	0.49	1.48	70.06
光大證券	6178(601788)	9.69	28.27	69.00
天津創業環保	1065(600874)	2.5	7.09	68.11
中國銀河	6881(601881)	5.44	15.03	67.27
中國人民保險	1339(601339)	2.78	7.64	67.09
京城機電股份	0187(600860)	1.38	3.65	65.81
大連港	2880(601880)	0.9	2.29	64.46
中遠海發	2886(601866)	0.85	2.16	64.41
中船防務	0317(600685)	10	25.33	64.30
申萬宏源	6806(000166)	2.5	6.17	63.36
山東新華製藥	0719(000756)	4.43	10.85	63.08
上海電氣	2727(601727)	2.47	5.78	61.36
東方證券	3369(601326)	1.28	2.97	61.03
大唐發電	0991(601991)	1.05	2.4	60.44
東方電氣	1072(600875)	4.46	9.99	59.63
福萊特玻璃	6865(601865)	9.71	21.3	58.77
中海油田服務	2883(601808)	6.81	14.9	58.67
莫海生物科技	6826(688366)	56.2	120.75	57.91
中國人壽	2628(601628)	19.5	40.9	56.88
中煤能源	1898(601898)	2.04	4.22	56.28
長飛光纖光纜	6869(601869)	16.3	33.68	56.23
新華文軒	0811(601811)	5.38	11.1	56.17
中國中冶	1618(601618)	1.43	2.91	55.56
大眾公用	1635(600635)	2.64	5.36	55.46
金隅集團	2009(601992)	1.66	3.3	54.51
鄭州銀行	6196(002936)	1.97	3.91	54.44
中國通誠	3969(688009)	3.69	7.21	53.72
四川成渝高速	0107(601107)	1.86	3.6	53.28
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.84	1.62	53.11
上海石油化工	0338(600688)	1.99	3.8	52.64
海通證券	6876(600837)	8.18	15.6	52.58
東方環保	0895(002672)	5.28	9.84	51.48
中遠海能	1138(600026)	3.97	7.36	51.22
中廣核電力	1816(600381)	1.73	3.15	50.33
鄭煤機	0564(601717)	3.73	6.71	49.73
莊園牧場	1533(002910)	6.06	10.88	49.63
中國交通建設	1800(601800)	4.76	8.44	49.00
中國鋁業	2600(601600)	1.93	3.37	48.21
南京熙康電子	0553(600775)	5.2	8.99	47.69
中興通訊	0763(000063)	26.1	44.94	47.48
新華保險	1336(601336)	32.55	55.88	47.32
中國中車	1766(601766)	3.66	6.18	46.44
晨鳴紙業	1812(000488)	3.14	5.26	46.02
中國石油股份	0857(601857)	2.76	4.6	45.74
華電國際電力	1071(600027)	2.25	3.75	45.74
北京北辰實業	0588(601588)	1.84	3.05	45.44
重慶銀行	3618(601077)	3.36	5.56	45.35
江西銅業股份	0358(600362)	9.6	15.71	44.74
中國東方航空	0670(600115)	2.83	4.63	44.72
中信證券	6030(600030)	19.46	31.77	44.61
中遠海控	1919(601919)	2.66	4.2	42.73
中信銀行	0998(601998)	3.65	5.72	42.29
金風科技	2208(002202)	7.12	11.2	42.10
中國南方航空	1055(600029)	3.64	5.82	41.43
廣汽集團	2238(601238)	6.27	9.64	41.18
長城汽車	2333(601633)	6.35	9.75	41.10
白雲山	0874(600332)	23.1	35.31	40.84
兗州煤業股份	1171(600188)	6.35	9.62	40.31
大冶鋼鐵股份	0525(601333)	1.64	2.48	40.20
中國國航	0753(601111)	4.84	7.31	40.12
HSTC	6886(601688)	15.48	22.96	39.03
華能國際電力	0902(600011)	3.18	4.69	38.68
國泰君安	2611(601211)	14	20.62	38.60
青島港	6198(601298)	4.95	7.16	37.48
安徽皖通高速	0995(600012)	3.87	5.55	36.94
洛陽鉚業	3993(603993)	3.04	4.29	35.92
上海醫藥	2607(601607)	14.18	19.63	34.68
中國鐵建	1186(601186)	6.87	9.38	33.77
中國銀行	3968(601988)	2.81	3.67	30.76
海信家電	0921(000921)	9.3	12.08	30.38
復星醫藥	2196(600196)	27.65	35.54	29.64
青島啤酒股份	0168(600600)	61	78.25	29.50
中國中鐵	0390(601390)	4.51	5.78	29.44
中國太保	2601(601601)	24.8	31.7	29.25
中國光大銀行	6818(601818)	3.29	4.16	28.48
深振新	0323(600808)	2.27	2.86	28.22
萊鋼股份	0047(600098)	2.25	2.82	27.85
深圳高速公路	0548(600548)	7.61	9.5	27.56
麗珠醫藥	1513(601513)	39.3	48.55	26.80
中國神華	1088(601088)	13.66	16.46	25.50
中國石油化工	0386(600028)	3.41	4.13	25.33
民生銀行	1988(600016)	5.2	6.27	25.00
中集集團	2039(000039)	7.08	8.51	24.76
紫金礦業	2899(601899)	4.75	5.66	24.11
華商銀行	2016(601916)	3.88	4.51	22.20
交通銀行	3328(601328)	4.7	5.42	21.58
比亞迪股份	1211(000254)	77.3	89	21.46
農業銀行	1288(601288)	2.96	3.36	20.33
江蘇寧滬高速	0177(600377)	9.14	10.22	19.12
青島銀行	3866(002948)	4.95	5.4	17.10
福耀玻璃	3606(600606)	20.65	21.9	14.73
郵儲銀行	1658(601658)	4.63	4.9	14.55
華科企業	2102(000022)	27.6	29.17	14.44
工商銀行	1398(601398)	4.99	5.22	13.55
中聯重科	1157(000157)	7.4	7.72	13.32
建設銀行	0939(600193)	6.39	6.55	11.78
海螺水泥	0914(600585)	55.95	57.18	11.51
招商銀行	3968(600036)	39.15	37.25	4.96
藥明康德	2359(603259)	107.8	101.31	3.77
中國平安	2318(601318)	8.9	82.34	3.46
招商局	2338(000038)	16.58	15.33	2.19
招商證券	6099(600999)	11.64	-	-

板塊 透視

信創產業招標在即 安全可控概念強勢

本周，在7月「信創」招標啟動的預期炒作下，A股安全可控概念股迎來大漲，國產操作系統兩大龍頭中國軟件（600536.SH）、誠邁科技（300598.SZ）股價單周漲幅分別達到37.49%、27.33%。

有市場人士認為，當前中美關係全方位白熱化，美國對中國高精尖科技領域的持續打壓，將倒逼信息技術領域國產替代加速，2020年內地信創產業有望迎來爆發元年。

「信創」是「信息化應用創新」的簡稱，取自「信息技術應用創新工作委員會」，是由24家從事軟硬件關鍵技術研究、應用和服務的單位發起建立的非營利性社會組織，而「信創產業」主要涉及四個方面，包括IT硬件（芯片、服務器

產品逐步實現國產化

資料顯示，1990~2010年，內地信創產業起始於從無到有的國產化產品探索時期，2015年以後，在實現半導體產業發展、作業系統和高端晶片核心產品的突破後，內地信創產業開始從不好用變到可以用，2019年以來，集成廠商和軟件開發

商已逐步開始兼容國產化系統，使用國產化軟件以及中間件，標誌着內地信創產業步入商用正軌。

值得留意，今年以來，內地信創產業招標正全面鋪開，黨政、電信等領域的招標消息頻頻，其中，地方政府採購項目明顯增多，而國產服務器在電信商採購中的佔比明顯提升，據內地媒體報道，目前所有省份的信創產品都在開標中，大範圍招標將在8月中旬結束。

受惠新基建需求提升和國家政策支持，加之，國產替代的迫切性和可行性當前大大提升，內地信創產業有望迎來長足發展，因其體量龐大，產業鏈機會具備前景。

內地諮詢機構觀研天下預計，2020年中國自主可控市場規模為

1.05萬億元（人民幣，下同），到2025年市場規模將穩步增長到1.3萬億元。

首選四大IT集團

至於可選標的，在信創領域深度布局主要是內地四大IT集團，包括中國電子集團（CEC）、中國電子科技集團（CETC）、中科院系和華為。其中，CEC旗下有兩個自主可控公司：中國軟件和中國長城，CETC旗下主要自主可控公司為太極股份，中科院旗下主要自主可控公司為中科曙光，而華為在晶片、服務器和操作系統上均有布局；此外，民營背景的誠邁科技，擁有統信軟件部分股權。

(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

7月10日，港股終於出現回跌，但高位運行格局未有受到破壞。恒指跌了480多點，跌回到26,000點以下了，但仍企穩於早前提出的支撐25,200至25,500點區間以上。在大盤整體穩定性可以保存下來、加上大市成交量仍維持高企的疊加因素考慮下，相信市場

可以繼續炒股不炒市的運行模式，而盤面的擴散以及輪動、估計也將可以獲得伸延延續。其中，對於回A的題材股以及受惠於A股強勢的相關股，建議可以多加關注。

恒指經過了周初的突然放量拉漲後，出現了合理的回跌調整，在盤中曾一度下跌640點低見25,570點，指數股普遍呈現回吐壓力，但醫藥股表現出抗跌力，石藥集團（1093）和中生製藥（1177），分別逆市漲了0.92%和2.01%，而回A

題材股也繼續有相對突出表現。恒指收盤報25,727點，下跌483點或1.84%。國指收盤報10,541點，下跌241點或2.23%。另外，港股主板成交金額有1,945億多元，而沽空金額有243.9億元，沽空比例12.53%。至於升跌股數比例是601：1,306，日內

滬深股市 述評

A股昨日在連續上漲後調整，大金融板塊全面回調，資源股普遍走低；免稅店、病毒防治概念逆市爆發。早盤三大指數低開低走，之後創業板率先反彈翻紅，指數分化顯著。深圳國改、生物醫療板塊持續走強，軍工延續強勢。多空爭奪成為焦點，炸板率持續走高。臨近午盤，指數小幅回升，權重板塊集體調整，強勢股整體高位盤整，兩市成交額也連續第七個交易日突破萬億元（人民幣，下同）。

午後，指數分化顯著，創業板指逐步走強，滬指跌幅再度擴大。上海本地股小幅異動，芯片股、影視股逐步走強，券商股表現分化，保險、銀行板塊領跌。總體上，資金承接較為有力，市場良性調整。截至收盤，上證指數跌1.95%，報3,383點，深證成指跌0.61%，報13,671點，創業板指漲0.75%，報2,778點；兩市成交額超1.6萬億元；北向資金呈淨買出逾40億元。創業板指本周累計上漲12.83%，創歷史最大單周漲幅，深成指周漲9.96%，滬指周漲7.31%。

昨日的調整和近期消息面的降溫有一定的關係：基金的減持、配資的清查、甚至還有午間對於基金募集規模的傳言等，實際上都是給市場降溫的表現。減持一

急跌或是補倉機會

而經歷了約500點的上行，指數這裏出現調整也是正常的。但是我們需要清楚的，根據歷史強勢行情的表現，這裏的調整空間較為有限，而且整理時間不會太長，即便是整理期間，個股的機會還會層出不窮。策略上，周末消息面若無重大政策性利空，則市場短期的風險並不嚴重，可關注滬指在3,350附近能否企穩，出現急跌便是補倉機會。對於手中持倉的投資者，如果已經減持的，可作好新的加倉的準備。而如果没有減持，只要不是此前大漲的標的，都還可暫時觀望。

證券 分析

建發國際拿地銷售積極 看好中長期發展

建發國際（1908）上半年實現合約銷售257.6億元（人民幣，下同），同比增52.9%，銷售面積1.56百萬平方米，同比增60.8%，每平米銷售均價16,500元，整體銷售情況非常理想。考慮公司全年貨值充足，達1,100億元，主要位於核心一二線城市，我們相信公司可實現2020年全年700億元的銷售目標（按年增38%）。保守估算，上半年公司在招拍掛市場新增貨值近600億元，約90%位於一線（北京、上海）和二線城市（蘇州、無錫、南京、廈門、杭州、南寧），約10%位於大本營福建的三線城市，貨值進一步向一二線城市集中。我們認為，人口、資金向核心城市群集中的趨勢進一步強化，中心城市房價有向上空間，項目盈利、去化有保證。

看好中長期發展

我們重申對公司中長期發展非常正面的看法，考慮：1) 可售貨值較充足，截至目前估計可售貨值約2,000億元；2) 融資優勢穩固，2019年平均融資成本

目標價升至17元

3月以來公司工地施工迅速恢復，我們預計疫情對公司20年交付影響可控，我們維持目前的盈利預測。中期來看，我們認為公司有望持續錄得行業領先銷售增長，規模突圍可期，產業鏈業務發展值得關注。我們滾動至20/21年7.5x PE，給予公司17.00港元的目標價，維持「買入」評級。

工銀國際研究部 吳愷奕、周琴

流動性及政策紅利利好中國證券行業

流動性寬鬆利好證券行業。年初至今，貨幣政策維持寬鬆，央行3次降準釋放1.75萬億元長期資金，增加了市場流動性。6月陸家嘴論壇上，央行行長易綱明確了下半年貨幣政策將保持流動性合理充裕。A股市場方面，信託新規為信託產品引入非標比例限制，信託業面臨轉型壓力；P2P持續強監管；樓市政策偏緊；理財收益率隨着市場利率下行走低。「競爭對手」的衰弱使A股市場對投資者吸引力提升，資金有望持續流入。流動性充裕情況下，A股市場活躍，交易量大，從而支撐券商經紀和兩融業務增長。

大環境利好證券企發展

政策鬆綁和註冊制改革推動業務發展。2019年以來，包括融資融券新規、再融資新規在內的多項支持性政策落地，降低業務門檻，利好券商相關業務展業。科創板的設立和創業板註冊制改革為券商帶來投行增量業務。我們預期2020年科創板將有超過100家企業上市，創業板首批註冊制企業大概率在年內上市，持續推動券商投行業務增長。此外，監管於2月授予7家頭部券商公募基金投顧業務試點牌照，4月打開證券公司外資股比例限制。我們

認為資本市場深化改革調會貫穿2020年全年，為券商業務發展提供優質土壤。行業持續向龍頭集中。2019年，前十位頭部券商的營收和淨利潤佔比分別為行業總營收和總淨利潤的46%和57%。證券行業向龍頭集中的趨勢將持續。監管方面，證監會提出打造航母級券商，鼓勵頭部券商補充資本金，做大做强；市場化競爭方面，在資本市場推進註冊制改革的背景下，券商的定價、風控等綜合能力面臨更高的要求，前期對投研和中後台系統建設投入較大的頭部券商有更強的競爭優勢。

龍頭券商料保持高增長

收入結構多元化發展。近年來，隨着證券經紀佣金率大幅下滑和其他主營業務的發展，券商收入結構多元化發展。2019年，經紀業務的收入貢獻降至22%，自營投資收入佔比升至35%，成為券商業績最主要彈性來源。2020年，A股的活躍和高成交量將支撐經紀和兩融業務；科創板和創業板註冊制改革將帶動投行業務；頭部券商資本金補充有利於提升自營投資規模。我們預期頭部券商全年淨利潤保持兩位數增長。