



中美通脹數據成焦點



葉尚志
第一上海首席策略師

港股昨繼續反覆回壓的走勢，恒指跌近50點，仍處29,000點關口以下來收盤。在缺乏內部焦點題材下，相信港股現時的整體動力不大，後市仍有反覆偏軟的傾向，宜繼續關注28,300至28,600點的短期支持區能否守穩。值得注意的是，內地和美國最新的物價指數將於未來一周公布，數據會否再度燃起市場對於通脹的憂慮，估計對股市會構成重要影響。

恒指昨出現震動偏軟的行情，在盤中曾一度下跌228點低見28,738點，仍險守20日和50日線之上，但彈性依然來得比較疲弱，目前未見有重磅指數股出來充當護盤角色，要提防市況仍有反覆偏軟的傾向。恒指收盤報28,918點，下跌48點或0.16%。國指收盤報10,806點，下跌21點或0.19%。

恒指調整推高成交

另外，港股主板成交金額回升至1,929億多元，主要是受到恒指成份股調整所觸發，在收盤競價時段錄得有異常的逾450億元成交，而沽空金額有263.5億元，沽空比例13.66%。至於升跌股數比例是686：979，日內漲幅超過10%的股

票有28隻，而日內跌幅超過10%的股票有28隻。

美聯儲宣布，計劃開始出售約140億美元的企業債和債券ETF，但表示行動與貨幣政策無關，也不是貨幣政策的信號。相關的債券產品是去年因應緊急貸款安排而購入，而美聯儲將於本月7日起開始逐步出售。事實上，在近期通脹已見升溫的情況下，市場正在密切注視美聯儲的寬鬆政策會否開始出現改變。而美國即將於周四公布最新的5月消費物價指數，相信將會是焦點所在，市場估計按年升幅將會持續上升至4.6%，並且是連續第三個月超出了美聯儲的制定目標，宜密切注視數據公布後的市場反應。

大市總體動力不大

港股方面，目前的總體動力不大並且有下降的傾向，但是在未失守28,300至28,600點的短期支持區之

前，估計市場仍將以個股行情來發展。蘋果即將舉行WWDC大會展示新版操作系統，手機相關股成為了市場焦點，其中，瑞聲科技（2018）連續三日出現逆市上升，再漲了0.77%至51.8元收盤，可以繼續關注跟進。另一方面，汽車股板塊仍在伸延反彈升勢，其中，吉利汽車（0175）和長城汽車（2333），都分別漲了有逾6%。有報道指出，特斯拉在內地的市場份額從3月份的19%、下降至4月份的8%，市場憧憬將有利自主品牌提升市佔率。

免責聲明：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。

股票分析

中國高速傳動擁多個增長亮點



潘鐵珊
香港股票分析師協會 副主席

中國高速傳動（0658）主要從事開發和製造應用於風力發電及工業用途上的各種機械傳動設備。截至今年12月31日止的全年業績，集團錄得收入153.7億元人民幣，比2019年同期上升58.1%；而集團擁有人應佔期內溢利則同比大增91.9%至8.4億元人民幣，表現理想。集團有多個增長亮點，故看好其後發展。

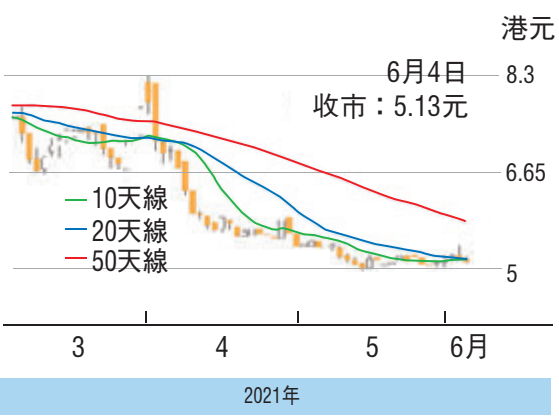
力拓海外市場

受惠集團強大的客戶組合，以及覆蓋1.5MW（兆瓦）至6MW的風電傳動設備組合，加上亦成功研發及儲備了生產7MW或以上風力發電齒輪箱的技術，已能跟國際同步，相信能有助集團應對海外市場發展。集團的齒輪傳動設備除了應用於風力發電外，亦能應用於高鐵、地鐵、市域列車及有軌電車等軌道交通上。軌道交通產品已獲得國際鐵路行業質量管理體系認證證書，為拓展國際鐵路高端市場莫下了基礎。此部分收入同比上升31.1%，亦已應用到海外多國如新加坡、墨西哥、印度、荷蘭、巴西、突尼斯、澳洲及加拿大等國的

軌道交通傳動設備上。

此外，集團的齒輪傳動設備產品亦可應用於化工、航天、採礦等多個用途，集團憑藉多元化、大型化及海外市場發展，相信能有持續增長。藉自主開發研製出具有國際競爭力的標準化產品、模塊化產品及智能化產品，產品定位和市場定位清晰而精準，有利新市場、新行業的開發。筆者認為，可考慮於現價購入，

中國高速傳動(0658)



上望5.7元，止蝕4.6元。
（筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份）

紅籌企企 高輪

中信股份升勢未盡

富時羅素日前公布季度檢討，富時中國50指數將重新納入小米（1810），以及中遠海控（1919）及中信股份（0267），剔出吉利（0175）、恒大（3333）及新東方（9901）。6月18日收市後生效。小米、中遠海控和中信股份均可算港股今年以來實力強勢股，有富時羅素青睞，無疑屬錦上添花之舉。在三隻富時中國50指數新貴之中，中信股份因估值相對仍偏低，續不妨視為逢調整建倉對象。

中信股份較早前公布截至去年12月底止全年業績，總收入5,529.49億元，按年跌2.4%。純利566.28億元，按年升5.1%；每股盈利1.95元。派末期息38.8仙，對上財年同期派28.5仙；全年共派48.8仙，按年增5%。集團指出，內地疫情緩解後，中信股份旗下業務全面復工復產，去年下半年淨利潤按年增長45%。金融板塊仍是該公司利潤的主要來源，全年按年增長1.6%，而實業板塊全年淨利潤按年增長15%。

由於鐵礦石價格強勁，以及持續的降本增效，集團旗下中信澳礦項目去年實現淨利潤按年大幅增加至34億元。新材料及原料業務板塊於2020年淨利潤達101億元，按年升28%。另外，旗下在滬市掛牌的中信重工（601608.

SS）因重型裝備業務向好，盈利實現67%的增長。年內，新增生效訂單按年漲48%，創歷史新高。

高盛的研究報告指出，中信股份大部分純利來自金融服務，非金融板塊業績好壞參半，該行上調其2021至2023年各年每股盈利介乎17%至19%，料今明兩年純利分別升13%及6%。

中信股份昨曾創出9.27元的52周高位，收報9.23元，升0.02元或0.22%，該股現價市盈率4.73倍，市賬率0.4倍，估值仍處於偏低水平，而息率達5.29厘，論回報則具吸引力。趁股價高位整固跟進，下一個目標上移至10.5元，宜以失守9元關鍵支持作為止蝕位。

看好中信股份吼騰輪23899

若看好中信股份後市表現，可留意中信瑞信購輪（23899）。23899昨收0.495元，其於今年10月28日最後買賣，行使價10元，兌換率為1，現時溢價13.7%，引伸波幅41.61%，實際槓桿6.67倍。



圖為金魚。

（NSCLC）的一線治療，該適應症為達伯舒第三項適應症。由於肺癌是中國發病率最高的癌症，非小細胞肺癌佔肺癌總人數的約80%，而鱗癌佔非小細胞肺癌的約30%~35%，因此這個適應症非常重要，國家藥監局的官方批文有利於產品的銷售推廣。公司早前還公布美國食品藥品監督管理局（FDA）已經正式受理達伯舒聯合培美曲塞和鉑類用於非鱗狀非小細胞肺癌

（NSCLC）一線治療的新藥上市申請（BLA），FDA表示沒有發現任何潛在問題，對達伯舒的上市申請做出決議的目標日期是2022年3月。

我們認為FDA快速受理產品上市申請，表明認可產品質量。公司研發管線中有19種在研新藥。在研新藥中用於膽道癌的IBI-375於台灣之上市申請已獲受理，在中國內地的關鍵性2期/3期臨床在積極推進

A股昨日震盪為主，量能繼續小幅縮減。金融板塊一度崛起，指數快速衝高後在尾盤回落。個股跌多漲少，賺錢效應一般。上證指數收盤報3,591.84點，漲0.21%；深證成指報約14,871點，漲0.74%；創業板指報約3,243點，漲1.28%；兩市成交9,374億元，環比略降。北向資金全天淨流入30.67億元。北向資金本周累計成交5,153.68億元，成交淨買入88.88億元。

券商股升勢較虛

昨午間，受到「印花稅」消息（編按：市場憧憬內地將下調A股印花稅）的干擾，證券板塊盤中突然直線拉升，並刺激滬指翻紅。午後開盤金融股全線飆升，大科技概念也前來助威，指數快速拉升收復3,600點。這裏需要指出的是，證券板塊的拉升完全是因為消息的刺激，但並非是實質性的利好，所以這個拉升比較虛，不要對此過多的關注。

但是對於證券板塊來說，當前處於反彈的趨勢的調整中，在目前資金的擁簇下，還有繼續表現的可能。

所以，其實午後市場的拉升並不是券商的功勞，更多的是銀行、保險以及大科技品種的力量。所以這裏不存在說證券板塊「虛晃一槍」的情況，更多的還是當前市場邊際收緊趨勢下短期流動性適當寬鬆的表現，尤其是近期市場增量資金不斷的提振。

目前市場整體的支撐和提振還是有基礎的，但經歷了此前連續上行之後，指數遭到一定的打壓。比如對於「4,000點」預測的批判、對於大宗商品漲價的打壓、對於人民幣升值的適當管理等，其實都給短期的市場造成一定的抑制。這種情況下，短期市場情緒受到影響，或仍有反覆。

總體上，目前市場整體走勢較為健康，當前處於基本面和資金面短期共振期，在此之下，短期指數的回踩更多的是技術性的調整，而調整的對程中，也不失為比較好的低吸的時機，尤其是那些業績良好的滯漲品種。

中，預計該藥物可能於2021-22年在台灣獲批，中國內地的臨床試驗也將快速推進。公司在腫瘤和自身免疫等領域還有15種在研產品，四種與美國禮來共同研發，研發管線兌現後將為公司帶來新亮點。我們維持原有盈利預測，重申「買入」評級與110.0港元目標價。

（摘錄）
風險提示：1）中國政府對復必泰疫苗的審批進度慢於預期或採購價低於預期；2）藥品行業帶量採購等政策調控影響大於預期；3）創新藥企業研發與銷售進度慢於預期

中泰國際

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中信股份(0267)	9.23	10.50
中國高速傳動(0658)	5.13	5.70

板塊透視

耀才證券研究部分析員 鄧均樂

本周（5月31日至6月4日），港股出現先高後低之格局，內地5月份官方製造業和服務業採購經理指數（PMI），分別為51及55.2，經濟活動繼續處於擴張情況。市場在美國就業數據出爐率先炒起一眾新經濟股，其中美團（3690）表現尤其突出，首季業績保持快速增長勝預期，加上恒指季檢於周五收市後生效，將其權重由4.28%增加至7.71%，提振其股價五天累計抽升14%，為藍籌升幅之最。不過其他科網股例如騰訊（0700）及阿里（9988）則出現後勁不繼的情況，紛紛於經濟數據公布前後回落。

美國5月份ADP私人職位大增97.8萬個，創近一年最大漲幅，並遠超預期的65萬個；同時首次申領失業救人數，按周減少2.1萬人至38.5萬人，略低預期，是疫情爆發以來首次跌破40萬關口。除此之外，5月份ISM服務業指數由4月的62.7，升至64，優於預期的63.2，創1997年有統計以來新高。雖然經濟數據進一步造好，不過投資者卻不得不留神，皆因聯儲局重點關注的兩項關鍵數據均出現了勝於預期的復甦，意味着一直維持的超低利率政策可能出現拐點，對增長型股份尤其不利。

須慎防市場恐慌加深

外圍擔憂市況可能隨時出現調整，投資者只能就個別新推政策作短期炒作。其中，較為觸目的有三孩政策。中共中央政治局會議早前指出，進一步優化生育政策，實施一對夫妻可以生育三個子女政策及配套支持措施，早已熱炒的相關股份包括貝康（2170）、錦欣生殖（1951）及好孩子（1086）等於消息首日再急升兩至三成。不過要一時三刻改變整個人口規劃需要長時間實現，股價於隨後的兩個交易日已回吐大部分升幅，意味市場風險胃納不高。值得注意的是，其他明星股份例如麗美及電子煙亦於最後一個交易日齊齊散水，投資者需慎防獲利盤湧現將加深市場的恐慌。

接下來聯儲局官員的公開發言相當關鍵，已經有官員呼籲盡早開始討論調整質價計劃，因為美國開始在實現充分就業和2%通脹目標取得進展，局方的利率取態將對高估值的增長型股份有重大影響，筆者建議投資者在倉位上需作出平衡，要選擇能夠受惠利率上升的投資標的。

28500點不容有失

恒指本周於29,500點關口遇壓回落，未能突破自三月3起以來的長方形橫行格局，雖然10天線與100天線剛出現黃金交叉，不過已連續兩天跌穿即市支持29,000點，需要留意20天線28,500點，即保力加通道中軸能否成功守住，假設該水平再度失守的話，恒指下試橫行區間底部即27,700點的風險亦將增加。

行業分析

工銀國際研究部 鄧朗言、李啓浩、黃承杰

國家發改委和城鄉建設部最近共同發布《「十四五」城鎮生活垃圾分類和處理設施發展規劃》，主要集中在垃圾分類，垃圾收運和垃圾焚燒方面，與碳中和的主題一致。與「十三五」規劃比較，新規劃的重點工作是垃圾分類機制，特別提出「十四五」期間在地級城市和特別區域，如京津冀、長江經濟帶、粵港澳大灣區內的城市建成垃圾分類系統。

截至2020年12月16日，全國46個重點城市垃圾分類覆蓋率、回收利用率分別達到86.6%和30.4%。而新規劃則進一步推動在某些範圍實施垃圾分類機制。根據《關於進一步推進生活垃圾分類工作的若干意見》，政府也提出「十四五」期間實現全國城市生活垃圾回收利用率達到35%的目標。我們認為這些政策指引將增加分類相關工作，疊加政府向富經驗的協力廠商外判環衛服務的趨勢，將有利環境衛生服務行業的市場擴容。根據環境司統計資料顯示，中國環衛服務行業2020年中標專案年服務費同比上升21%至686億元（人民幣，下同），2021年一季度則同比增長17%至165億元。

看好環衛車輛增長

另外值得關注的是政府首次提出垃圾分類收運容量目標。截至2020年底，中國的垃圾分類收運能力達到50萬噸/日，新規劃提出「十四五」收官的2025年底全國生活垃圾分類收運能力達到70萬噸/日的目標，對應2020-2025年複合增長率7%。隨著環境衛生行業迎來增長期，同時在道路清掃保潔機械化的帶動下，我們認為新目標將為環境衛生車輛帶來更多市場機會。另外，因為政府鼓勵使用新能源車輛追趕碳中和目標與垃圾分類機制的發展，環衛新能源車輛行業未來幾年將持續增長。

垃圾發電業看俏

最後，截至2020年底，中國的垃圾發電運營能力共58萬噸/天，焚燒比率為45%。雖然未達到「十三五」規劃時的焚燒目標比率54%，但運營能力也接近目標的59萬噸/天。新規劃定下80萬噸/天的新目標。我們根據各省出台的垃圾發電專項規劃，預計2020-2025年和2025-2030年垃圾發電運營能力的複合增長率為7%和4%，這將為運營商帶來更多項目機會。

總結而言，「十四五」規劃進一步提出了在某些範圍也實施垃圾分類機制，這將有利於環境衛生服務行業的市場擴容，並為服務商帶來更多市場機會。此外，「十四五」規劃也為垃圾分類收運能力提供了明確的目標，我們預計環境衛生車輛行業也將迎來增長期。而垃圾發電運營商在未來將能獲得更多項目。