

紅籌企 高輪

張怡

上證指數昨失守3,600關，午後再度回升，全日倒升5點或0.2%，報3,616。至於這邊廂的港股則持續受壓，尾市獲撈底買盤推動，得以跌幅收窄。A+H股方面，洛陽玻璃A股(600876.SS)漲5.08%，而H股(1108)升近2%，已屬兩地表現較佳的股份。

消息指出，中國石油(0857)及其母公司中石油集團計劃年底前出售包括管道與煉廠權益在內的資產，以改善資產負債表狀況。中石油昨反覆偏穩，以近高位的5.71元報收，升1.06%。此外，旗下的昆侖能源(0135)亦見逆市造好，曾高見6.78元，創出3個月以來高位，收市報6.75元，升0.17元或2.58%，成交倍增至3,000萬股。值得注意的是，發改委宣布自11月20日起降低非居民用天然氣門站價格，每立方米下調0.7元人民幣。並由現行最高門站價格管理改為準門站價格管理，供需雙方可在上浮20%、下浮不限的範圍內協商確定具體門站價格。上述舉措勢增用量，對昆侖等燃氣股屬正面。

業績方面，集團較早前公佈6月上半年財年業績，收入錄得208.79億元，按年下降8.3%。純利19.21億元，倒退39.4%，每股盈利23.8仙，不派息。期內，銷售原油842萬桶，按年增加0.24%；上半年，天然氣管道業務分部溢利20.12億元，增長17.4%；惟勘探與生產及天然氣銷售分部分別錄得虧損1.33億元及9,800萬元。昆能今年獲利倒退已難避免，惟母企正醞釀業務重組，集團日後獲母企注資潛力不俗。在股價走勢呈強下，昆能中線目標將上移8元關，惟失守10天線支持的6.28元則止蝕。

中石油購輪 12109 鑊氣鉤

作為昆能母公司的中石油，近日主要在近期偏低水平爭持，若看好其後市反彈行情，可留意中油中銀購輪(12109)。12109昨收0.3元，其於明年3月31日期滿，換股價為6.48元，兌換率為1，現時溢價18.74%，引伸波幅41.5%，實際槓桿6.7倍。此證為價外輪(13.48%價外)，現時數據雖不算吸引，但交投為同類股證最暢旺的一隻，故仍為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨早輕微低開，其後跌幅擴大，一度下跌逾1%；不過，午後兩市開始復甦，最終收復早段失地，收市轉升。上證指數全日收報3,616.11，升5.79或0.16%，高低位為3,616/3,563，成交3,277.58億元(人民幣，下同)。深成指則以全日最高位收市，報12,694.86，升108.16或0.86%，最低為12,438，成交5,308.08億元。滬深300指數收報3,753.89，升0.55或0.01%；創業板指數收報2,816.05，升45.47或1.64%。

【板塊方面】：券商自營淨賣出限制解除，券商股全線升，光證升近4%，華泰升近3%。內銀不良貸款升至逾2%。銀行股全線跌，中行行跌近2%，工商銀行跌0.2%。大宗商品價格跌勢未止。中鋁跌近1%，江西銅跌1.5%。10月總產煤炭發運量同比跌近兩成，煤炭股軟，中煤能源跌近2%，兗州煤業跌1%。

【投資策略】：現時上證依舊於3,550點至3,650點這個狹窄的通道中窄幅波動，呈現上有壓力，下有支撐，相信沒有重大利好消息的配合下，內地股市難以突破現時格局。不過，投資者仍可保持審慎樂觀態度，現時上證形成一條短期上升軌，料蓄後繼續走高的機會很大，建議現時可逢低入市，同時亦可關注受惠「十三五」規劃及年報預增的增長類股。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表

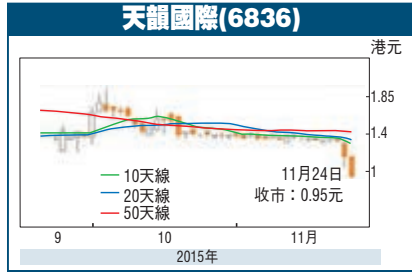
11月24日收市價 人民幣兌換率0.82443 (16:00pm)

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(%)

股市 縱橫

台資急套現 天韻績優可收集

韋君



台股昨以反覆走疲為主，股指沾壓並不明顯，惟上衝的動力也欠佳，在市場觀望濃厚下，炒股唔炒市續為市場特色。天韻(6836)繼周一急跌12.6%，昨進一步跌穿1元關，曾低見0.93元，逼近上市低位的0.91元，最後以0.95元報收，仍瀉0.23元或19.49%，成交增至2,107萬元。市傳有兩證券行涉逾千萬股急於套現有聞，並非業務有問題，上述貨源落入強者手，消化後隨時反彈，不妨留意。

天韻主要從事生產及銷售包裝於金屬罐、塑料杯及玻璃瓶內的加工水果產品，以原廠委託製造代工方式(OEM)及以自家品牌出售，而OEM生產的國際知名品牌營銷美國、英國、德國、加拿大、日本及南非等。集團亦把部分新鮮水果直接轉售予批發商，以增加整體利潤。為加強內地銷售，推出自家品牌「天同時代」及「果小懶」，並於今年4月推出「水果霜」。另外，今年第四季推出手果泥，主攻老年人及兒童市場。

天韻於去年7月開始興建兩個合計總樓面積逾8,800平方米的工場，並計劃於2016年擴充產能2萬噸，3號及4號車間已按期竣工並已開始進行內部裝修，預期整個工程及機器測試將於今年底前完成，有助擴大業務規模。

隨著持續的城镇化及內地居民購買力增長，對健康食品需求增加。根據位於美國硅谷的弗若斯特沙利文的報告顯示，內地罐頭水果產品的總產量由2009年的128.6萬噸上升至2014年的168萬噸，複合年增長率為5.5%；預計到2019年，產量可進一步增至220.8萬噸，行業具有不俗的增長潛力。天韻是於今年7月來港掛牌，上市價

1.28元(港元，下同)，招股集資所得約3.2億港元，其中50%用於擴張計劃的資本開支；擴大銷售、分銷網絡及生產規模佔15%；提升品牌知名度及網上購物平台佔15%等。集團來港上市後，不但大為提升本身的知名度，手頭資金充裕，對業務拓展也大有裨益。股價已回到起點，據悉月前已有台資行套現離場，過去兩日續有台資及大馬資金的證券行大手套現，急跌32%，但貨源已流入主力大戶，拋壓料近尾聲，在貨源大歸還下不妨低撈反彈，目標1.40元，中長線上望2元。

業績方面，今年6月底止中期純利按年跌6.3%，至3,505萬元(人民幣，下同)，倘扣除一次性上市開支1,600萬元，經調整純利為5,100萬元，按年實際上升36.4%。營業額按年升25.38%至2.54億元；毛利率上升3.5個百分點，至30.1%。

合併告吹 電能股價恐打回原形

美國10月二手房及11月製造業PMI指數(初值)數據差於預期，道指隔晚升後跌31點，道指退守17,792。周二亞太區股市續互有升跌，星、馬、韓升約0.5%，台灣及澳洲跌約1%，日股仍靠穩。內地A股則在急跌後呈V形反彈高收3,616，倒升0.16%。港股低開72點後，期指市場大戶提早轉倉，順勢壓市急挫至22,434，跌232點，但跌穿10天線後迅速有大盤力撐反彈上22,588報收，全日跌78點或0.35%，成交縮減至571億元，創9個月新低，顯示急跌市拋壓並不大。收市後，土耳其證實擊落俄戰機令中東局勢緊張，俄土關係惡化，歐美股市借勢下滑，但應無損歐美及俄打擊「伊斯蘭國」行動，遇急跌市，投資者宜冷靜處之。

美股周一雖偏軟，但輝瑞以破紀錄的1,600億美元與同業愛力根(AGN)合併，反映藥業界對行業前景乃至整體股市大勢傾向樂觀。另一方面，美國Markit公佈的11月份美國製造業指數(PMI)初值由10月的54.1跌至52.6點，低於預期的54，反映製造業擴張速度減慢。至於10月二手房銷售按月跌3.4%，差過預期的2.7%。數據反映經濟增長動力存暗湧，但應無礙聯儲局下月加息部署。

李克強總理再就中國經濟開腔，表示中國經濟今年可實現增長7%左右的預期目標，又指出內地經濟正進行結構調整，以保持中長期合理增長。

土耳其其媒體報道擊落俄戰機後，俄國防部證實戰機被擊落外，強調戰機在敘利亞領空。事態發展仍待觀察，斷不會發生俄土戰事。市場關注的長建(1038)電能(0006)合併，昨日為法院指令的電能股東會，在股東反對聲中未能如願，只有約50.77%贊成，但反對票達到近49.23%，即未能達到最少75%出席股東會的股東贊成有關決議，合併方案告吹。對投資贊成票的小股東而言，可謂見財化水。長建原先提出以每股電能可換1.04股長建，合併後每股派息5元，後來基金反對，小超從善如流，提高比例至1.066，派息加至7.5元，但遭顧問公司ISS提出換股要加碼至1.2，並建議股東投反對票。本來，電能持有現金逾600億元，併入長建後，可善用資金在外併購基建項目，有利電能長遠利益；股東也不反對，奈何換股比例談不攏而拉倒，小超已有言在先「並非志在必得」，ISS拉倒之後，電能股價難免受壓，小股東好夢一場。

麥格理先前建議股東投贊成票，理由是自9月15日長建提出合併交易後，電能股價已升11%，若合併未能完成，電能股價會回落至公佈交易前水平，即有10%跌幅。小股東會見財化水。

滬深股市周二表現反覆，兩市早盤走低，其後，市場傳出中證監發佈取消證券公司自營股票淨賣出限制的消息，對市場情緒有正面影響，因市場普遍認為中央政府對A股的穩定性具信心，才會決定取消證券公司自營股票淨賣出限制，有助抵消市場對A股IPO重啟構成投資人情緒與顧慮的不利影響。上證綜合指數早盤曾失守3600點，中午之後，創業板指數率先回升，帶動其他股指回穩，上綜指終盤升0.16%，以3616.11點收收，深證綜合指數終盤升1.39%，而創業板指數則上升1.64%收收，滬深兩市成交金額則縮減，較周一萎縮近20%至8,586億元人民幣，反映市場資金面依然受A股重啟IPO的預期所拖累。事實上，A股IPO重啟在即，市場資金亦呈現趨收緊的跡象。人民銀行昨天繼續進行逆回購，但值得注意的是，人行昨亦進行500億元人民幣的三個月期中央國庫現金管理商業銀行定期存款招標，中標利率創出今年7月以來最高水平達3.2%，反映出重啟A股IPO活動，對市場資金面產生一定程度的負面影響。

數碼收發站

司馬敬

港股透視

美元近12年高 謹慎氣氛加劇

11月24日，港幣大盤連跌第二日，成交量進一步縮降至600億元以下，美元升近12年高位，加劇了市場謹慎觀望的氣氛。大宗商品價格首當其衝持價受壓，市場關注情況會否擴散引起金融市場波動，尤其是新興市場貨幣和股市方面，在美元的超強走勢下，會否觸發新一輪貨幣貶值潮和資金外流潮，是目前困擾市場的憂慮。港股經歷了一波炒股不炒市的小行情後，由於市況再度進入縮量的低迷狀態，建議在操作上要保持謹慎態度，並且要注意短期波動性風險有再次加大的可能。

恒指出現震盪下行的走勢，在盤中曾一度下跌232點低見22,434，騰訊(0700)依然是護盤的主力，但是中資股弱勢未改，商品股、金屬類股、以及航空股全面受壓，是拖累大盤表現的元兇。恒指收盤報22,588，下跌78點或0.34%，國指收盤報10,157，下跌73點或0.71%。另外，港股本板成交量進一步縮降至571億多元，是9個月來的最低日成交量，而沽空金額錄得有63.8億元，沽空比例11.17%。至於升跌股數比例是596:857，日內漲幅超過10%的股票有15隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。技術上，恒指未能以大成成交量配合升穿前一級微型浪頂22,981，盤面未可重拾強勢，總體上仍處於中期一浪低於一浪的發展模式，要關注22,300的防守支持力。值得注意的是，

國指已跌回10日和50日線以下，弱勢有再現跡象，提防有率先破底而落的可能。

商品金屬股全面受壓

盤面上，商品股和金屬類股全面受壓。其中，鞍鋼(0347)和中鋁(2600)分別下跌2.4%和1.6%，股價有跌破月內窄幅震盪區、再度向下尋底的傾向。而江西銅(0358)下跌1.3%至9.43元收盤，仍在延續中期反覆向下的走勢，正朝着9月份拋售潮發生時的低點8.9元來進發。另外，受到美元強勢影響，人民幣貶值壓力再現，航空股因而受壓，東航(0670)跌3%，國航(0753)跌2.3%，南航(1055)跌3.9%。

美聯儲官員繼續放風來給12月加息做護航，市場預計加息的概率已上升至七成以上，而歐洲央行總裁德拉吉在10月22日表示有加推寬寬機會後，市場普遍認為在12月3日的央行會議上，將會落實公佈相關消息。美國加息、歐洲加推寬量，是刺激推升美元的催化劑。美元指數在本月上旬升穿93至98的反覆平衡區後，仍在延續向上強勢，並在周一上碰到100整數關，距離100.39的12年高位僅差0.39%。環球股市對此反應未開烈，但是商品市場首當其衝，其中，紐約期金已下壓至5年半的低位水平，LME期銅在過去一周更是持續創出6年多來的新低，情況會否出現擴散，引起金融市場出現波動，仍要密切注視。

(筆者為證監會持牌人士)

滬股通策略

A股短線受多重憂慮抑制

儘管市場傳出中證監發佈取消證券公司自營股票淨賣出限制的消息對昨天A股大盤曾產生正面影響，但預計相關的利多影響屬於短暫。因為假若這政策消息屬實，預計市場的賣壓將趨向增加，連同市場擔心資金面被IPO重啟的分流影響，勢將對A股短期的表現產生較大的抑制壓力。

內地21家券商於今年7月初曾發佈聯合公告，將以2015年6月底淨資產15%出資，合計不低於1,200億元人民幣，用於投資藍籌股ETF；當上綜指處於4,500點以下，其自營股票盤將以7月3日餘額為基礎，除不作減碼之外，並擇機增碼，故此，有關政策一旦改變，勢將增加股市的短線賣壓。(筆者為證監會持牌人士)



曾永堅 群益證券(香港)執行董事

股市 領航

新藥品續推出 中生製藥潛力大

中生製藥(1177)主要從事研究、開發、生產及銷售中藥現代製劑，生物藥物及化學藥品等。其醫藥產品主要針對心腦血管及肝病治療領域，同時公司亦正在致力發展治療腫瘤、鎮痛、呼吸道、糖尿病以及消化系統疾病領域的藥物，以豐富產品組合。集團在研發藥品方面擁有較大的投放，而新產品推出亦有利於推升盈利。於今年上半年，集團新申報臨床42件，新申報生產13件；獲得臨床批件5件及生產批件2件，而新產品銷售則佔上半年整體總營業額的約7.4%，反映新藥品推出有助維持增長。

而截至今年9月底止，集團累計有臨床批件，正在進行臨床試驗，以及申報生產的在研產品共320件，其中心腦血管用藥36件、肝病用藥15件、抗腫瘤用藥132件、呼吸系統用藥19件、糖尿病用藥18件及其它類用藥100件，為持續推出新藥提供穩定基礎。業績方面，於今年首3季，公司的股東應佔溢利上升20.1%至13.9億元，期內營業額增加25%至114.43億元。當中藥現代製劑及西藥的營業額上升23.8%至110.64億元，分部溢利亦上升32.2%至25.33億元，惟整體毛利率則下跌0.8%至77.3%。

藥品價市場化有利新藥研發

另外，集團於去年收購 Karolinska Development，可藉其生物醫藥及醫療的研發及技術，提升集團的自身研發能力，擴展產品組合，並將業務推向國際化。雖然藥品招標為集團帶來不穩定因素，但內地於6月起取消絕大部分藥品政府定價，亦發佈《關於改革藥品醫療器械審評審批制度的意見》，在藥品價格更趨市場化下，對擁有較多在研新藥的中生製藥更為有利。受惠國內人口老化問題加劇，加上居民收入上升，再配合國策扶持健康保險及醫療改革，公司前景看好。 ■本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)



黃敏碩 康宏證券及資產管理董事