

富力將回歸 A 股有支撐

張怡

內地股市反彈行情，上證綜指進一步升至3,536點完場，再漲2.3%，至於港股也以反覆向好為主。內地11月百城住宅均價連升四個月，加上上市傳住房按揭利息可在納稅前作抵押，都成為內房股續跑馬的藉口。不過，有報章上述舉措只在研討階段，而內房板塊近期累積的升幅頗大，不少熱門股升幅收窄，就以萬科(2202)為例，便曾創出22.95元的上市新高，收報21.25元，仍升2.66%。同屬內房股的富力地產(2777)也現破位行情，曾高見9.49元，乃今年7月初以來高位，收報9.36元，仍升0.16元或1.74%。

富力地產剛公佈營運數據，11月份合約銷售總金額按月升9%至59.1億元(人民幣，下同)，按年升25%；而月內已出售的合約銷售總面積按月升23%，按年升46%至43.01萬平方米。累計今年首11個月，總合約銷售金額約451.9億元，合約銷售總面積約360.47萬平方米。因應內地宏觀經濟環境和股市波動，集團較早前下調全年合約銷售目標8%，降至550億元，或與去年銷售額持平。由於集團下半年在內地及海外共24個城市銷售60個項目；當中9個屬於全新項目，故預計全年銷售達標仍然樂觀。

另一方面，中證監上月中旬發佈的預披露信息顯示，富力地產擬回歸A股上市，籌350億元。富力一向被視為高負債的內房企，若能成功回歸A股，對集團未來業務拓展將大有裨益。該股今年預測市盈率約4.65倍，在同業中屬偏低，在股價強勢已成下，後市料有向上試年高位的10.9元(港元，下同)，惟失守10天線支持的8.83元則止蝕。

南方 A50 購輪 18368 貼價之選

南方 A50(2822)昨收 13.08 元，升 4.81%，成交 25.78 億元，為港股第二大成交金額股份。若繼續看好該 ETF 的後市表現，可留意南中瑞銀購輪(18368)。18368 昨收 0.09 元，其於明年 6 月 14 日到期，行使價為 13.08 元，兌換率為 0.1，現時溢價 6.88%，引伸波幅 25.2%，實際槓桿 7.5 倍。此證現價剛好升至行使價水平，現時數據又屬合理，加上交投較暢旺，故可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市收高，滬深兩市昨早輕微低開，其後走勢較為波動；不過，午後兩市漸見企穩，升幅不斷擴大，最終以接近全日高位收市，連續第三日上漲。上證指數收 3,536 點，升 2.3%，創一個月最大單日漲幅，兩市成交維持 8,000 多億元(人民幣，下同)。上證指數全日收報 3,536.91，升 80.6 或 2.33%。深成指收報 12,186.27，升 105.1 或 0.87%。滬深 300 指數收報 3,721.96，升 130.26 或 3.63%；收報 2613.26，跌 42.08 或 1.58%。

【板塊方面】：銀行股大漲，北京銀行、中債行漲停，中行升近 4%。保險及券商股齊上攻，新華保險及國壽齊漲停，太保升 7.4%，海通升逾 5%。前晚公告證實習銀平為公司獨立董事候選人的蓮花味精開市即漲停，坊間傳聞指，習銀平就是國家主席習近平六叔習仲法的兒子。(編者按：蓮花味精昨日宣佈，根據實際情況，經提名委員會討論後，決議取消提名習銀平為獨立董事候選人。)

【投資策略】：依照慣例，2016 年中央經濟工作會議將於 12 月上旬或中旬召開，議題要點涉及地產政策，或會釋放利好消息，帶動內地股市走上。不過短期上證在新股吸走資金的壓力下，預期難以大幅反彈，見昨日主要是重股上升帶動指數，反映創業板指數仍要下跌，因此大市仍處於調整期，預計今周仍會在 3,500 點至 3,600 點內作區間震盪。 ■統一證券(香港)

AH 股 差價表

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

配股完成 長和國際呈突破

港股連續第 2 日反彈，收市升 98 點，收報 22,479 點，也令 20 天線失而復得。港股踏入 12 月即連日回升，多少也反映好友再佔上風，料也將有利年底的窗櫺粉飾。市況好轉，部分有消息支持的個股也見異動，就以長和國際(0009)為例，便曾高見 1.5 元，最後回順至 1.45 元報收，仍升 0.11 元或 8.21%，成交增至 2,212 萬元，乃近月來所僅見。長和國際在成交配合下，一舉收復 10 天及 20 天線，走勢轉強。

長和國際日前宣佈已完成配售 1.755 億新股，每股 1.14 元，集資 2 億元。順利集資後，料將加快收購東莞供熱業務。長和國際是於 11 月 17 日發通告表示，擬向賣方及公司主要股東鄭強輝的哥哥鄭岳輝、李銳光，收購目標公司

Ever-Grand Development 的 49% 股權，代價為 8.82 億元，其中 6,000 萬元將以現金償付；及 8.22 億元將透過發行可換股票據償付。目標公司的主要潛在資產為及將為於各項目公司(長安項目公司及虎門項目公司)中的 80% 股權，有關項目公司旨在從事節能環保項目，分別向虎門鎮及長安鎮若干地區之工業客戶配送東莞市一家電廠生產之蒸汽及熱水。

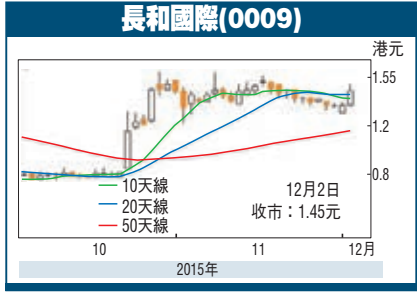
收購項目上月底已供熱

可換股票據為期 42 個月及零息，初始換股價每股轉換股份 0.8 元。倘若悉數轉換，將最多可轉換為 10.28 億股股份，佔擴大後公司之已發行股本約 40.54%。德晉能源是東莞首家熱能生產的企業，現時已獲取虎門及長安兩

個地區熱工程配套、熱力管網的開發、建設及經營權，其中虎門片區供熱工程一期管道鋪設已完工，並於上月底可開始為企業供應清潔蒸汽。

東莞關閉高能耗鍋爐

國務院辦公廳去年頒佈了《2014-2015 年節能減排低碳發展行動方案通知》，明確指出 2014 年到 2015 年，各地區須通過集中建設熱電聯產，逐步淘汰分散燃煤鍋爐。作為中國的製造工廠，東莞市政府亦推出政策，強制在 2015 年底前關閉高能耗鍋爐，積極推廣集中供熱，有專家預測，東莞市的市場年規模可達 150 億元人民幣。長和國際藉收購德晉進軍東莞供熱業務，前景備受看好。事實上，德晉熱電項目有降低成本的誘因，加上政府大力支持，



又有規定在 8 公里範圍內不重複規劃建設，料該公司的項目很快會覆蓋東莞的其他鎮區。

有市場人士估計，只計長安和虎門的兩個項目，其估值已達 30 億元，若整個東莞市 28 個鎮的供熱管網落成，整個項目的估值可達 600 億元，屆時長和國際的市值也可望水漲船高。在集團公佈收購消息後，股價觸及 1.57 元高位遇阻回落，而其後的調整，雖失守 10 天及 20 天線，惟就一直可以守穩於 50 天線(1.26 元)之上，在貨源漸入強者之手下，料股價短期有力再試 1.57 元阻力，中線目標看 2 元關。

醫藥保險板塊追落後

美股道指隔晚以急升 168 點衝上 17,888，回應 11 月製造業 PMI 失利數據，反映美股在聯儲局將緩慢加息政策前夕，市場資金回流美元資產。周三亞太區股普遍偏軟，台股跌 1.29%，台、韓跌逾 0.7%。不過，內地 A 股及港股則延續升市，尤以 A 股動升 2.33%、上證重上 3,500 關最悅目。港股高開後受 A 股漲勢，曾升上 22,563 高位，收復 10 天、20 天線，國企指數亦重上萬點關，恒指收報 22,480，升 98 點或 0.44%，成交 791 億元。港股連升兩日，再拉開 22,000 關近 500 點，加上技術走勢轉穩，有利 12 月年結粉飾櫺窗的低位回升走勢，近期落後的醫藥、保險及新能源板塊可望較佳。 ■司馬敬

中國官方 11 月製造業 PMI 指數續跌後，美國 ISM 數據顯示，11 月製造業活動收縮至 2009 年 6 月以來最低水平。製造業活動指數由 10 月份的 50.1 跌至 48.6，是自 2012 年 11 月以來再度跌至 50 的擴張收縮分界線以下；亦低過市場預期的 50.5。但美股不跌反升，主要是保健消費相關股份上升，11 月汽車銷售暗示經濟增長強勁，推動三大指數升約 1%。

PMI 失利 美股急升有啟示

從中國及美國的 PMI 數據均失利的情況下，若市場正面對資金撤離，上述數據足可引發一次大跌市，但結果是美股道指動升 168 點再直撲 18,000 關，反映美股市底仍強，而風險資產續攤跌債市，無懼月中聯儲局加息的決定。事實上，最新的製造業 PMI 數據失利，更有理據令聯儲局加息的步伐緩慢進行，故失利的數據未阻礙資金入市信心。

內地 A 股挺升並一舉收復 3,500 關，收報 3,537，在新股重啟後，股市未因資金大幅抽離而急跌，相反支持位迅速上移，顯示市場信心逐步恢復，而護盤基金亦把握市勢而推上

把，內銀四大行 A 股強力反彈，成為領漲板塊之一。

港股重上 22,300/22,500 反覆打底後，輪到落後指數股成為大戶追捧目標，港地產藍籌中，以長實地產(1113)升 2.5% 最省鏡，收報 53.10 元；恒地(0012)升 0.8% 收報 49 元。

落後板塊中，保險股成領漲主角之一，友邦(1299)、平保(2318)、國壽(2628)升 0.7% 至 2.1%，而新華保險(1336)更急升 4.2%、中國太保(2601)升 3.8%。至於醫藥股中，國藥(1099)持續上升至 33.70 元，升 2.1%；白雲山(0874)挺升 4.5%，收報 20.45 元，追落後至為明顯。

昨日提及的中國忠旺(1333)反覆上升 3.92 元報收，基金買盤仍採取壓價收集策略，故逢低吸納，可作為此股的應對策略。

公司動向方面，中國海外(0688)與中國建築(3311)聯合公佈，成立合營企業，雙方出資比例各佔一半，共同開發一項位於深圳的城市更新項目，總投資額 15 億元人民幣。項目位於羅湖區荷崗清水河片區，地盤面積 2.8 萬平方米，原為中國建築全資擁有。

數碼收發站

港股透視

12 月 2 日，港股大盤連漲第二日，但日內漲幅較前一天要少，可能是在周二已偷步漲過了，因此未能跟上 A 股上綜指的漲勢，恒指和國企指數的漲幅都少於上綜指的 2.33% 漲幅。人民幣加入 SDR 後，南方 A50(2822)和安碩 A50(2823)的成交量出現增加，似乎資金對 A 股相關產品的信心有所恢復。總體上，在恒指未能升穿 22,803 之前，港股本盤仍處於反覆向下的中期發展趨勢，因此，在操作上建議仍要保持謹慎態度，未許過分急進。而歐洲央行會否加大寬量、美聯儲會否在月中落實加息，以及內地經濟數據表現會否回穩好轉，都是市場的關注點。

恒指出現高位震盪的走勢，在盤中一度上升 182 點高見 22,563，但是在 A 股收盤後又再回軟收窄升幅，騰訊(0700)逆市跌 0.38%，內險股相對走強，中國太保(2601)漲 3.88% 創四個月收盤新高。恒指收盤報 22,480，上升 98 點或 0.43%，國指收盤報 10,050，上升 102 點或 1.03%。另外，港股本板成交量進一步回降至 791 億元，沽空金額有 81.7 億元，沽空比例 10.32%。至於升跌股數比例是 887:598，日內漲幅超過 10% 的股票有 28 隻，日內跌幅超過 10% 的股票有 10 隻。

新股透視

創美藥業(2289)是華南地區的醫藥分銷商，分銷網絡覆蓋華南地區及福建省等其他地區。按 2014 年醫藥分銷業務的收益計算，是華南地區第三大醫藥分銷公司，截至 2014 年 12 月止年度，集團於華南地區醫藥分銷市場的市場份額約為 2.4%。集團主要向醫藥分銷商客戶，零售藥店，及醫院、診所，衛生站及其他分銷醫藥產品。

滬股通策略

受惠市場多項正面預期，A 股連續三天回升。市場繼續預期中央政府將推出更多有利內地房地產市場的政策，配合人民銀行繼續加大寬鬆資金面措施的力度，有利紓緩打新資金面對二級股市的收緊壓力，加上投資者普遍預計部分打新資金將回流，令股市的審慎情緒有所紓解，地產及金融股類持續偏多頭，帶動大盤走高。

利好政策預期 資金回流入市

上證綜合指數周三開盤走低後回升，午後重上 3,500 關卡，終盤於 3,536.91 點，上升 2.33%；惟深證綜合指數則走低作祟，終盤跌 0.41%，主要受創業板指數弱勢拖累，創指盤中曾下挫 5%，終盤收窄跌幅至 1.59%。滬深兩市成交金額為 8,385 億元人民幣，較周二減少 0.5%，成交金額收縮主要受中央加緊控制兩融活動的結果。

有關市場對中央將加大穩增長政策的預期，近期發佈的中國官方及財新分別發佈的 11 月份製造業採購經理指數(PMI)皆處於萎縮區間，當中就業狀況以及中小型製造業企業經營困難有增無減的環境，引導市場普遍預期中央政府將需要加大刺激經濟的力度，來保就業及穩增長。

料加大穩增長力度

從官方製造業 PMI 的分項指數看，新訂單指數及新出口訂單指數皆分別由 10 月的 50.3 及 47.4 下降至 49.8 及 46.4，反映內地需市場短期前景暫難改變現狀。基於保就業為中央政府最關注的領域，就業指數連續數月下跌至 47.6，勢將增加政府加大穩增長政策力度的需要。事實上，人民銀行近期已持續增加市場資金的投放，如人行於 11 月已對 11 家金融機構開展中期借貸便利(MLF)操作，金額共 1,003 億元，期限為 6 個月。預期人行的行動對股市短期表現有利。(筆者為證監會持牌人士)

統一證券(香港)

Advertisement for Sun One Securities (Hong Kong) featuring a photo of a man and the text '曾永堅 群益證券(香港) 執行董事'.

創美藥業主攻華南醫藥分銷

創美藥業(2289)是華南地區的醫藥分銷商，分銷網絡覆蓋華南地區及福建省等其他地區。按 2014 年醫藥分銷業務的收益計算，是華南地區第三大醫藥分銷公司，截至 2014 年 12 月止年度，集團於華南地區醫藥分銷市場的市場份額約為 2.4%。集團主要向醫藥分銷商客戶，零售藥店，及醫院、診所，衛生站及其他分銷醫藥產品。

擁高效分銷網絡

公司優勢方面，集團是華南地區領先的成熟醫藥分銷商之一，可充分把握行業整合機會及中國醫藥分銷市場的擴展而受惠，與主要客戶及供應商維持緊密穩定的關係。擁有高效分銷網絡及營運機制。倘以發售價中位數 8.10 元計，售股所得款項淨額約為 1.85 億元，主要供作：6,480 萬元(35%) 用作增強、擴展及整合現存的分銷網絡及能力；1,850 萬元(10%) 用作改良及推廣 B2B 電子商務平台；5,560 萬元(30%) 用作償還銀行借款；2,780 萬元(15%) 用作收購華南地區的醫藥分銷業務；餘額 1,850 萬元(10%) 供作一般營運資金。

風險分析：集團對供應商和所獲供應產品質量的控制力有限或根本無控制力。毛利率及純利率降

低，其經營業績或會受到不利影響，或無法保持過往的增長率。集團所處行業競爭激烈，其可能因政府鼓勵透過收購小型醫藥分銷商擴展大型分銷商的政策而面對更加嚴峻的競爭。集團過於依賴供應商供應所有藥品。集團主要做藥品分銷，並沒有自己研製的成藥，其毛利率較其他藥企偏低。其過於依賴供應商供應所有藥品令其業務風險較高，主要因為其入行門檻不高，競爭者容易進入市場分薄盈利。業務自主權頗低，雖然集團與近 1,000 藥品供應商取貨，但大部分均不是承諾長期合作，若未來某供應商不再供貨，對集團整體收益會有造成不少影響。此外，其估值並不吸引，可見如康哲藥業(0867)這類大藥商其往績 P/E 與集團相若，因此給予投機性認購。