

潤地樓盤旺銷可擴升勢

紅籌國企 窩輪 張怡

上證指數昨表現反覆，上證綜指全日微跌10點或0.29%，收報3,510點。至於港股則維持尋底格局，惟觀乎國指則跑贏大市，收報9,344點，升0.3%。中央政治局會議強調，2016年要化解房地產庫存，穩定房地產市場，刺激內房股造好，當中萬科企業(2202)收報21.1元，升3.94%；至於富力地產(2777)更漲4.45%。同屬一線內房股的華潤置地(1109)昨全日均呈升勢，曾高見21.45元，收報21.15元，仍升0.45元或2.17%。潤置日前公佈，今年11月公司及其附屬合共實現合同銷售金額約60.9億元(人民幣，下同)；合同銷售建築面積約25.48萬平方米。截至11月底止11個月，公司及其附屬合共實現合同銷售金額約781.2億元；合同銷售建築面積約613.93萬平方米。另外，今年11月投資物業實現租金收入約5.8億元；截至11月底止的11個月，投資物業實現租金收入約58.4億元。潤地已提早達到全年銷售目標780億元，而集團在深圳有多個發展項目，可望直接受惠深圳價量齊升的樓市。花旗的研究報告也認為，受惠於深圳樓盤旺銷，潤地明年銷售可達到950億元，較今年目標增22%，而旗下樓盤主要位於一二線城市，樓市復甦助促進其銷售。潤地今年預測市盈率約10倍，作為行業龍頭，論估值並不算貴。趁股價近日調整部署收集，上望目標為近期阻力位的23.5元(港元，下同)，惟失守20.5元支持則止蝕。

建行趨穩 購輪輸29863

建設銀行(0939)昨收報5.16元，升0.59%，為四大行之中表現較佳的內銀股。若繼續看好建行後市表現，可留意建行中銀購輪(29863)。29863昨收0.15元，其於明年4月27日到期，換股價為5.88元，兌換率為1，現時溢價16.86%，引伸波幅30.4%，實際槓桿9.5倍。此證仍為價外輪(約13.95%價外)，惟現時數據尚算合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：滬指昨低開後反覆上落，表現好淡角力，於35,000點窄幅徘徊，收報3,510點，跌0.29%，成交2,762.75億元(人民幣，下同)。而創業板指數收報2,745.7，升36.44或1.34%。【板塊方面】：股份方面，中國移動宣佈明年新建4G基站超過30萬個，用戶超5億，消息帶動通訊設備及4G板塊大漲；同時，互聯網大會召開在即，網絡安全板塊走勢強勁。環保部發文促煤電廠改造，落實電價補貼政策，華能(600011.SS)跌1%，中煤(601898.SS)跌近2%。地產股亦造好，金地集團(600383.SS)升逾4%。【投資策略】：周一晚間中央政治局會議內容公佈並沒有太大驚喜，料隨後進行的中央經濟工作會議不會有太多超预期政策出台。從成交量上看，指數沒有快速反彈的條件及可能性，原因不僅來自A股市場，還包括國外市場如美聯儲是否年內加息的議題。因此，在利淡沒有被市場完全消化的情況下，上證料於3,500點附近窄幅震盪之勢，其後再會慢慢走高。

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(%)

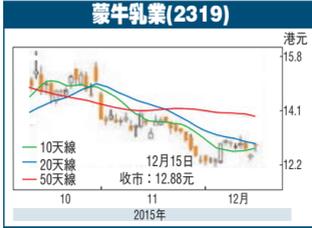
股市 縱橫

蒙牛龍頭優勢有利走強

港股連跌8日後，昨日反彈的力度依然不強，全日最多升132點已無以為繼，午後更反覆回軟，埋單計數再跌35點，也令跌市延至第9日。港股陰跌，惟炒股炒市仍為市場特色，當中蒙牛乳業(2319)便全日均呈升勢，曾高見12.96元，收報12.88元，仍升0.32元或2.55%，成交增至2.34億元。蒙牛的主要業務為在內地生產及銷售優質乳製品，包括液體奶產品(包括超高温滅菌奶「UHT奶」、乳飲料及酸奶)、冰淇淋、奶粉及其他乳製品如奶酪等。中央大力推動實施嬰幼兒配方乳粉企業的兼併重組工作，冀到2018年，

爭取形成3年至5家年銷售收入超過50億元人民幣的大型嬰幼兒配方乳粉企業集團，前10家國產品牌企業的行業集中度超過80%。蒙牛近年亦已加大了併購力度，最矚目的三次出手，其一是於2013年斥資逾30億購入現代牧業(1117)權益，現時持有後者25.41%股權，為其最大單一股東。現代牧業為蒙牛最大的原奶供應商，在日內內地奶源緊張的情況下，早前的收購無疑可令集團獲取優質奶源得到更大的保障。此外，蒙牛曾於2013年6月宣佈，

斥資逾百億收購雅士利(1230)，現時持有後者51.04%權益，令其添加了奶粉業務，該板塊最受惠「全面二孩」政策，截至今年6月，雅士利在內地累計開拓母乳店超過1.4萬家。本月初蒙牛與雅士利聯合公佈，後者同意收購多美滋中國的全部股權，代價為1.5億歐元(相當於約12.3億港元)，相關併購有助雅士利拓展一二線城市市場。通過連番的收購，蒙牛已涉足乳業上中下游，不但令業務更為豐富，也令成本得以受控。值得一提的是，蒙牛雅士利新西蘭嬰幼兒奶粉工廠已正式運營，該廠投資



11億人民幣，將有助提升蒙牛的國際化進程。蒙牛截至2015年6月底上半年業績，錄得收入255.64億元(人民幣，下同)，按年微降1.1%，毛利81.43億元，增長27.7%。每股盈利68.9分。該股今年預測市盈率約14.9倍，作為行業龍頭，估值並不貴。可考慮在現水平附近收集，博反彈目標為11月以來阻力位的14港元。

樂視入股 TCL多媒體可期待

美股三大指數昨晚全面高收，油價止跌回升成為借口。周二亞太區股市多個市場回升，而日股則受日圓急升再急跌1.68%為表現最差市場。內地A股在前市大漲回軟，企穩3,500水平。港股則低開94點後全日以小跌走勢結束，恒指曾升上21,442高位，收報21,274，全日跌35點或0.17%，成交671億元。在美聯儲局明日凌晨將宣佈加息前，大市已有築底回穩態勢，有利處於殘價水平的港股回揚。繼基建股有承接反彈之後，弱勢的內銀、內險也回升，而內房股則成為資金追落後對象。 司馬敬

美聯儲局周二、三議息，香港時間周四凌晨將揭盅，加息0.25厘將為市場預期之內。耶倫解讀重啟加息的記招成焦點，料有利於金融市場穩定的言論成主導，如申明加息步伐將緩步推行，甚至作出有方案應對明年經濟突然變化、聯儲局關注世界經濟回復增長。2015年的12月一如預期陸續有上市公司公佈「大製作」，國企股方面，有中海系及中遠系的大重組，雖然股價表現以反高潮插水示人，但將確立中國在海運、碼頭業務居世界前列邁出重大一步，中線前景樂觀。最新的多媒體板塊，有阿里巴巴斥資20億收購有百年歷史的英文南華早報(583)，為傳統紙媒融合互聯網大數據開創新篇章。另一宗同樣矚目的大製作，是樂視同樣斥資近23億元入股TCL多媒體(1070)，此乃多媒體業務硬體的超級合作，兩公司主席均有願景進軍國際，躋身多媒體主流企業。

線吸納機會。樂觀是以溢價3成入股，每股作價6.5元，昨天TCL多媒體回落至4.61元後反彈上4.7元收市，仍與樂視入股大有距離。TCL多媒體獲樂視入股成為第二大股東，有助其已轉型多媒體業務的進程加快，注入新思維，提升內容質量多樣性，更可以讓兩公司的用戶價值大幅提升。據了解，TCL的電視機累積用戶達1,100萬，在內地居前三，其中智能電視用戶佔逾400萬，這個巨量的家庭用戶端，將成為智能電視 值服務的巨大價值鏈。樂視願意高溢價3成入股成為戰略投資者，代表樂視十分看好雙方合作前景，隨着樂視購入英超，並採取優惠價智能電視機招攬擴大用戶，TCL多媒體作為智能電視生產商，未來可度身研發兩公司合體智能電視機，在擴大吸納用戶勢必有可觀增長。TC多媒體獲取22億元將擴大自動化技術生產及拓展業務，盈利前景值得憧憬，現價實未反映與樂視業務合作、擁有逾1,100萬家庭用戶的潛在價值，估值可謂嚴重低估，傳聞管理層展開增持，以中線看，市值上百億(目前約65億)可期待。

公司動向方面，博華太平洋(1076)大股東崔麗杰作出授出購股權決定，向管理層成員及顧問授出最多32.68億股，相當於已發行股份2.3%，每股行使價0.24元。崔麗杰持有64.6%控股權，在近月不斷有增持消息，大股東撥出部分所持股份予管理層成員及顧問作為事業奮鬥激勵，值得一讚。至於行使價為0.24元，略高於市價，顯然向市場發出強烈訊號，日後的博華股價將高於0.24元，否則代表業務不前，管理層亦無顏面也。

數碼收發站

港股透視

12月15日。港股大盤出現分化走勢，但是未能扭轉弱勢盤面，總體上仍有延續尋底跌勢的傾向。目前，恒指走了一波九連跌，國指則小幅走高第二日，但是大市成交量再度縮降至700億元以下，說明了資金在現水平抄底的意欲依然疲弱，也預示着港股後市可能要再下探至更低水平後，才可望吸引資金介入回流。

事實上，港股大盤反覆向下的發展模式，已進行了有七周時間、並且形成了趨勢。除非有大利好消息出現，否則的話，要扭轉這種趨勢會有相當難度，市場最終可能要通過拋售、來把潛在沽壓有效釋放後，港股大盤才可以成功找到階段性底部位置。操作上，建議仍要保持謹慎態度，未許過分激進，而美聯儲正在召開議息會議，是否落實加息、結果會在周四凌晨出來，是全球市場的關注焦點，宜密切注視消息結果公佈後的市場表現反應。

受制阻力區仍傾向尋底 恒指昨日出現反覆震盪的行情，在盤中曾一度上升132點高見21,442，但是在美聯儲議息結果出來前夕，市場謹慎觀望氣氛濃厚，資金追高介入的意欲不大，是導致大盤在彈高後未能進一步向上突破的原因。恒指收盤報21,274，

滬股通策略

下跌35點或0.16%；國指收盤報9,344，上升28點或0.3%。另外，港股本板成交量再度縮降至671億元，低於過去10日的均值719億元多，沽空金額錄得有76.9億元，沽空比例有11.46%繼續超標。至於升跌股數比例是719：753，日內漲幅超過10%的股票有18隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。技術上，恒指的反彈阻力仍見於21,500至21,800，要升穿此阻力區後，才可發出回穩的訊號，不然的話，短期尋底跌浪仍有延續發展的傾向。

在每一波下跌的循環周期裡，弱勢品種會率先下跌，到最後強勢品種都被打下來後，在弱的、強的都跌過了，整個下跌循環周期就可以算是走完了一遍流程，有暫告一段落的機會。盤面上，正如我們在早前提及過的，弱勢品種如內銀、鐵路、商品、煤炭以及航空等等，都已全面打下來，甚至有一些更是跌穿了第三季低點出現了破底。接下來，強勢品種的追跌補跌情況如何，會是觀察重點。中國海外(0688)、騰訊(0700)、友邦保險(1299)以及中國平安(2318)，是港股中的強勢權重指數股，在過去兩周都已掉陣回整下跌，但是從走勢上來看，似乎仍未跌到位。判斷上，要等到強勢品種下跌到後，整個下跌循環周期才有望完成，也就是港股大盤階段性底部有望出現的時點。(筆者為證監會持牌人士)

股市對中央經濟工作會議憧憬弱化的

基於中央政治局會議已把明年中國經濟工作重點定調於化解房地產庫存需及擴大有效需求的領域，令原先市場對快將召開的中央經濟工作會議滿抱的憧憬隨即降溫。市場普遍認為，這次中央經濟工作會議將不會有太多強刺激經濟的政策訊息釋放出來，滬深股市周二個別發展，滬股明顯頓失政策憧憬的利好支撐。

周一表現受惠政策憧憬的上證綜合指數，周二開盤走低後曾回升，但因金融股類下跌，拖累上綜指回落，終盤跌0.29%，但守於3,500關卡，於3,510.35點作收；深證綜合指數終盤上升1.12%，創業板指數則上升1.35%。地產股類表現一枝獨秀，主要因中央政治局表明房地產去庫存為明年經濟工作重心。現階段，全球金融市場整體環境皆充斥審慎情緒，因市場形勢面對太多不明朗因素，但有利股市的正面因素則相對不多，故未能促進更多資金當下較積極地投進股市。全球金融市場聚焦美國聯儲局的貨幣政策會議，大部分人關注聯儲局將於會議聲明發表對2016年年底的利率預期，繼而反映聯儲局對美走向的看法。市場主流意見已認為聯儲局於這次會議將決定十年來首次調升利率，儘管如此，市場普遍依然擔心美國利率於本周開始回升，會否對環球經濟以至亞洲區金融市場的資金流向構成實際的不利影響，而正是這一不明朗因素，導致眾多投資者皆偏向採取「謀定而後動」的觀望策略。中國於過去的周末公佈的11月份經濟數據，包括工業生產、零售銷售以及固定資產投資環比，表現皆優於市場預期，反映整體經濟初現回穩跡象。不過，11月金融機構外匯佔款減少2,213億元(人民幣，下同)，繼上月錄得小幅增長後再度轉負。數據將重燃市場對內地資金繼續面臨流走壓力的憂慮。(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

華熙生物科技前景看俏

華熙生物科技(0963)在內地以製銷及開發透明質酸原料，及研發玻尿酸(HA)和肉毒素等終端產品，前者於業內具有龍頭地位，可區分為注射、滴眼、美容及食品類別，具醫藥、美容及保健用途，目前其明星產品「潤百顏」，已廣泛用於非手術項目，於內地市佔率高達3成。集團中期業績不俗，受惠內地美容市場崛起，前述兩類產品銷售同比增幅，分別為30.6%及22%，淨利潤維持32%穩定水平，毛利率達73.2%。

整體毛利率有望趨升 近年全球美顏行業維持強勁增長勢頭，當中注射美容佔比不斷提升，現時內地皮膚美顏項目單價及回院頻率次數較高，其增速超過行業平均增長。集團旗下主打產品，屬消耗性消費產品，配合原料業務仍能保持穩健增長，加上年內其新產能陸續投產，陸續推出彩妝及抗衰老終端產品，且能因應客戶需求，於原產品中作出變革，未來推出的注射領域產品組合亦呈多

元化，除可提升對客戶的增值服務能力，整體毛利率有望趨升。此外集團近年逐步由產品製造商，轉型提供醫美解決方案和跨越式產業發展，集團除於次季收購法國醫藥美學同業Vivacy逾3成股權外，上季再與韓國最大肉毒素品牌成立合資企業，共同於內地拓展相關針劑市場。而集團上月初更獲新加坡投資基金GIC入股，成為其重要股東，冀能藉此通過內部及向外併購方式，打造成全業務產業生產鏈，前景看俏。建議可於18元以下買入，上望19.5元，跌穿16.5元止蝕。本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)



黃敏碩 康宏證券及資產管理董事