

藥業股熱炒 白雲山擴升勢

紅籌國企 高輪 張怡
人民幣中間價昨日連續第二天反彈，上證綜合指數漲0.13%，收報3,067點；至於港股則持續跑贏滬深股市，進一步走高至23,267點完場，升0.45%。港股攀上逾一年高位，觀乎有表現的中資板塊或個股也告增多。個股方面，成都普天電纜(1202)見異動，收報1.92元，升16.36%。藥業股也不乏炒作熱點，當中聯邦製藥(3933)攀上逾3個月高位，收報3.74元，升9.04%。熱錢青睞藥業股，白雲山(0874)昨平收19.98元，因離年高位尚有水位可走，可續跟進。集團較早前公佈截至6月止上半年業績，按中國會計準則，錄得營業收入108.57億元人民幣，下同，按年增加3.6%。純利8.32億元，增長7.3%，每股收益64.4分。不派中期息。不過，白雲山擬派特別股息每十股3元人民幣。如集團中期報告披露，待非公開發行A股股票發行完成後，白雲山將考慮派發特別股息。值得一提的是，白雲山於5月初收到中國證監會批覆，核准公司非公開發行不超過3.52億股新A股。自核准發行日起六個月內有效。儘管集團較早前發通告表示，有媒體報導的子公司生產黃體酮注射液令患者出現不良反應的報導基本屬實，但事件預計對公司業績無重大不良影響，子公司已在跟進該事項。白雲山剛公佈的業績符預期，擬派特別息對投資者也有吸引力，在行業炒轉濃下，該股仍可望擴升勢，上望目標為年高位的22.6元(港元，下同)，惟失守50天線支持的19.41元則止蝕。

平保撐市 購輪26707較貼價

中國平安(2318)昨收報41.6元，升1.71%，表現跑贏大市。若看好該股後市表現，可留意國壽瑞銀購輪(26707)。26707昨收0.116元，其於今年12月22日最後買賣，行使價為19.18元，兌換率為0.1，現時溢價6.94%，引伸波幅28.4%，實際槓桿8.4倍。此證仍為價外輪(0.84%價外)，惟數據較合理，交投也暢旺，故為較貼價吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨日個別發展，市場交投淡靜，兩市成交縮減5%至4,309.16億元人民幣。總結本周，滬指累計微跌0.1%，連續兩周下滑。上證低開5點後反覆回穩，收報3,067點，升4點或0.13%。深成指收報10,640點，跌29點或0.27%。滬深300指數報3,314點，升12點或0.38%；創業板指數報2,170點，跌10點或0.48%。

【投資策略】：各板塊普遍向下，陶瓷股跌2%；石油股跌1%；化工、鋼鐵、房地產、電力、水泥股偏軟；金融、有色金屬、煤炭股亦靠穩。次新股漲漲停潮。滬深兩融餘額昨日錄得9,030.2億元人民幣，券商股造好。

留意美國如加息預期升溫，人民幣貶值的擔憂將再加劇，恐對股指受壓。周日G20會議將開幕，政策面的穩定預期也暫時對市場形成支撐，預料大市繼續反覆上落格局。技術上，上證形成了一條短期下降軌，並受制於10天及20天線，走勢仍未明確，現時接近上升軌底部，可小注吸納，惟如跌穿3,030點(30天線水平)則要離場。

AH股 差價表 9月2日收市價 *停牌

Table with 5 columns: Name, H Share Price, A Share Price, and H/A Ratio. Lists various stocks like 洛陽玻璃, 浙江世寶, etc.

板塊 拆局

港股通資金變調 推動匯豐上揚

港股中期業績期過去，不少板塊都有不俗表現，例如醫藥板塊、燃氣板塊、中小型內銀股等。在業績期過後，市場焦點再次關注美國加息問題。美國聯儲局主席耶倫早前在Jackson Hole年會中，發表題為「聯儲局貨幣政策工具」(The Federal Reserve's Monetary Policy Toolkit)演說，她表示美國加息理據近數月漸強，有機會在9月加息。再者，連同其他聯儲局行長也發出「鷹派」言論，甚至連前主席格林斯潘也表示，預期美國很快會加息，而且加息步伐可能相對快。近日美國公佈的就業相關數據偏好。不過，美國製造業卻出現萎縮，8月ISM製造業指數從7月的52.6降至49.4，低於預期，也是6個月以來首次失守50的盛衰分界線。整體而言，雖然美國就業狀況正在改善，但製造業卻收縮，情況並不理想，均會影響聯儲局的加息決定。

是美國聯儲局議息外，還有就是深港通。中國證監會在8月17日收市後宣佈深港通的細節之時，同時取消了滬港通總額度，但仍維持深港通每日額度130億元人民幣，滬港通下的港股通每日額度105億元人民幣的制度。

部分資金投機性強

自從上述政策改變後，港股通的投資目的似乎變了。參考大戶盤路資料，在8月18日至9月2日期間，錄得最大資金淨流入的頭兩位分別為工商銀行(1398)及建設銀行(0939)，至於之前曾暴跌的德普科技(3823)及恒發洋參(0911)，分別排名第三及第五，第四位為中國銀行(3988)。由此可見，港股通資金除了追蹤具知名度的內銀外，同時也鍾情於波幅較大的股份，投機性甚強。

至於匯豐控股(0005)在中期業績會之後，宣佈以25億美元回購股份，而且近日已開始回購，支持



股價向好。再參考大戶盤路的資料，近日匯豐的主要買家為港股通資金，雖然金額與四大國有銀行仍有差異，但可見內地資金的口味也隨着市況而轉變。匯豐被投資者追捧的原因，除了是公司回購股份有望提高每股盈利外，近日美國加息預期日高，在聯繫匯率制度下，美元上升也有利於港元資產，令匯豐等在香港有業務經營的股份也能受惠。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)

美加息降溫 港股撲23500

美股回穩觀望8月非農數據，道指微升18點，收報18,419。周五亞太區股市普遍升跌溫和，但以泰股跌1.18%、澳洲跌0.79%的壓力較大。內地A股微揚，上證收報3,067，升0.13%。港股續獲港股通積極入市而持續強勢上升，中資金融股、內房領漲，一度升上23,306高位，並以23,267報收，升104點或0.45%，成交額增至806億元。基金在競價時段相應調整恒指成份股個別股份持股比重，帶動成交增逾百億。在資金入市積極下，加上美國8月非農新增職位遠低於預期，令9月加息機會降溫，有利下周港股向23,500水平推進。

司馬敬



備受關注的美國8月份非農新增職位揭盅，只增加15.1萬個，遠低於預期的18萬個。失業率為4.9%，高於預測的4.8%。與7月非農新增職位達25.5萬個相比，8月降至15.1萬個，凸顯美國就業的不確定性，聯儲局9月21日議息不變的機會甚大。

滬港通昨天兩極化，滬股通淨流出1.8億元，但港股通則再下一城，總成交增至87.69億元，其中買入68.74億元，賣出18.95億元，淨流入增至49.79億元，為近日最大入市資金外，亦為港股通開通後的第四大，令本周北水流入港股達到近180億元。

北水買匯豐佔42%破紀錄

港股通的十大股份，最養眼仍是匯豐控股(0005)，買入達13.05億元，賣出441萬元，即有13億元淨流入，以昨天匯豐成交額30.48億元計，佔達42.6%，以內地股民買港股而言，肯定是一個紀錄，也代表港股在深港通開通預期下，資金市的大格局正發生較大變化，相對於對沖基金，內資買港股已起到一定的左右大市走向比例。至於建行(0939)續獲5.22億元流入，工行(1398)有5.07億元流入。至於新龍平保(2318)，則獲6.5億元淨流入，昨挺升1.7%，收報41.60元，北水成動力。至於連日提及的中國海外(0688)，再有1.45億元淨流入。

杭州G20領導人峰會周日舉行，今日先由B20(二十國工商峰會)揭幕，全球810名工商界大仔沙出席，內地佔400人，外地亦佔400人，堪稱國際工

商界的超級大會。今年內地國企、民企大舉投資海外，包括基建、碼頭、酒店、高端工業等，大為吸引了世界工商業界的關注，在B20前夕，民企中國忠旺(1333)大股東兼主席劉忠田，以個人牽頭的公司，斥資逾23億美元(約181億港元)，收購美國愛勵鋁業，愛勵為製造和銷售鋁壓延材集團，於北美、歐洲和中國擁有13個生產工廠，其中在美國有9個製造工廠，在德國有兩個世界級鋁壓延工廠，消息轟動鋁業界。此外，保利協鑫能源(3800)亦同時在日前宣佈斥資1.5億美元(約11.6億港元)收購美國太陽能公司Sun Edison。

G20峰會的重頭戲之一，是習奧會，對美總統奧巴馬而言，是明年1月卸任8年總統前最後一次訪華，中美在經濟層面上會否有好消息值得關注。在今年6月的中美戰略與經濟對話中，中方在人民幣國際化進程中提升對美國市場的人民幣業務發展基礎，宣佈向美國提供2,500億元人民幣的RQFII額度，規模僅次香港；另外將指定一家中資銀行和一家美資銀行，在美國設立人民幣業務清算行。相對於當今離岸人民幣業務清算行已在世界範圍內遍地開花，但美國仍未有人民幣清算行，與其國際金融一哥地位極不相配。講開又講，人民幣將於10月納入SDR，成為IMF的第五隻國際儲備貨幣，現屆奧巴馬的財金官員，自然希望借奧巴馬今回訪華之機，落實美國人民幣清算行。至於花落誰家？工與建行之爭，快將揭盅。

港股透視

港股跑贏全球股市 資金回流配置

9月2日，港股本盤延伸向上試高的走勢，恒指升穿了前高點23,194再創新高。美國加息依然是困擾市場的不明朗因素，但是正如我們近來指出，其影響在目前僅局限於心理層面。估值相對便宜、中報表現符合預期，以及深港通宣佈正式開通，都是港股的正面消息因素。而事實上，港股在8月份的表現，是明顯領先全球主要股市的，環球資金似乎有逐步對港股進行股值重估的跡象，相信資金流向仍將利好港股的後續發展。操作上，對後市可以維持正面態度，但要更多的注意節奏，繼續選股來跟進。



葉尚志 第一上海首席策略師

是858:656，而日內漲幅超過10%的股票有28隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

港股估值或獲重估

走勢上，恒指升穿了前高點創出新高23,306，中短期支持位以上移並確立於22,700，守穩其上，後市可以保持穩中向好的發展。目前，市場是否正在對港股股值進行重估，是影響港股的重大變量，是恒指能否走出波動範圍上23,500的關鍵。以港股在8月份跑贏了全球股市來看，資金是有重新配置港股的初步跡象。如果內地宏觀面能夠回好改善、亞太區地緣緊張局勢能夠舒緩，以及主要貨幣匯率能夠保持平穩，相信都會是促進資金回流港股的配套因素，是值得期待的。

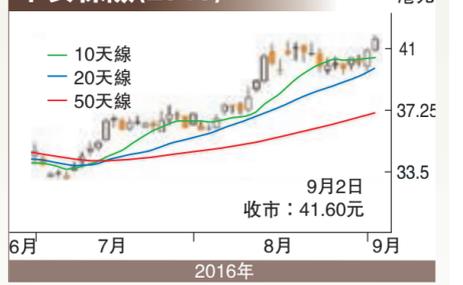
郵儲行將上市利內銀

內銀股繼續充當漲火車頭，其中，建行(0939)、農行(1288)、交行(3328)、招行(3968)、以及中行(3988)等等，都再度向上突破創新高。值得注意的是，中國郵政儲備銀行正計劃在本月底上市，估計

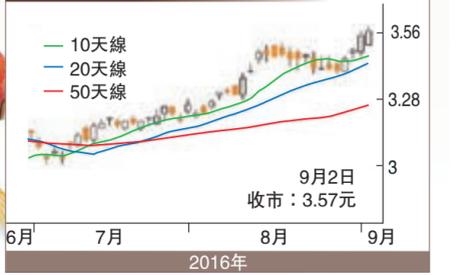
長和平保接力輪動

恒指繼續震盪上行的走勢，在盤中曾一度上升144點高見23,306，創出年內新高，內銀股繼續大面積向上突破創新高，而其他指數股如長和和中國平安(2318)等等，也陸續跟進上突破前高點，新一輪指數股輪動有正在進行跡象。恒指收盤報23,267，上升104點或0.45%，國指收盤報9,687，上升81點或0.84%。另外，港股主板成交量進一步增加至806億元，恒指和國指調整成份股，是刺激成交量增加的原因。而沽空金額有88.9億元，沽空比例11.02%。至於升跌股數比例

平安保險(2318)



中國銀行(3988)



集資額將高達80億至100億美元，相信消息對內銀股板塊可以繼續提供溫度。另外，指數股開始陸續上創新高，其中，長和(0001)漲了3.26%創年內新高，中國平安(2318)漲了1.71%創8個多月新高。(筆者為證監會持牌人士)

證券 推介

獲注深圳灣項目 潤地估值可上調

華潤置地(1109)上周五公佈強勁的中期業績，並向母公司收購位於深圳的優質房地產項目。自本行於2016年1月20日推介以來，華潤置地之股價已上漲18.7%，同期跑贏恒生指數約2.2%。

在2016年上半年，華潤置地的收入按年增長19.9%至445.2億元。核心盈利按年增長25.5%至63.0億元。核心每股盈利升19.4%。物業銷售收入按年增長19.3%至391.5億元，而結算面積按年增長22.9%。來自物業發展分部溢利按年升32.0%至113.8億元，約佔息稅前利潤的90%。物業開發毛利率由2015年上半年的30.8%提高至2016年上半年的32.5%，是大型房地產商毛利率最高之一。

淨負債率32% 遠低於同業

2016年上半年公司的合同銷售額達556億元人民幣，按年增長50%，高於行業平均增速的42%。從物業投資及管理分部溢利按年上升12.1%至14.1億元完，約佔息稅前利潤的10%。公司財務狀況相比同行穩健。截至2016年6月30日，淨負債比率由2015年底的26%上升至今年六月底的32%，但仍遠低於行業平均水平的82%。

在8月26日，華潤置地公佈從控股股東收購深圳灣項目及停車場項目，代價為62.4億元人民幣。此代價水平與該物業評估的資產淨值相比有30%折

讓。深圳灣項目是一個多用途綜合發展項目，其可總建築面積為40.6萬平米，並會分階段在2020年前落成。本行相信深圳灣項目將會在未來數年為華潤置地帶來龐大的盈利，並成為公司估值重估的主要催化劑。根據彭博數據，華潤置地現價相當於2016年9.0倍市盈率及1.15倍2016年市賬率，相對過去5年平均的10.2倍預測市盈率及1.18倍預測市賬率。2016年及2017年的每股盈利增長分別為16%及18%。考慮到公司的盈利增長前景亮麗、財務穩健以及相對歷史水平而言低廉的估值，我們維持華潤置地的買入評級，並將其6個月目標價由23.6元上調至25.0元，目標價以10.2倍2016年市盈率作計算基礎，與其過去5年的平均預測市盈率一致。

民信證券