

華潤醫藥招股 8 基投護航

擬內地加強併購 冀 4 年後分銷網覆蓋全國

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）華潤醫藥(3320)今日起正式開始公開發售，招股價介乎 8.45 元至 10.15 元，發行 15.43 億股，集資 130 億元至 156 億元。以每手 500 股計，入場費 5,126.14 元；本月 28 日掛牌。首席執行官兼總裁王春城昨於記者會上表示，集團來港上市籌備已久，一直按照計劃進行，當中無調整過上市時間表。集團一直計劃國際化業務發展，相信香港能夠更好地發揮國際化平台的優勢。



左起：華潤醫藥執行董事、首席財務官兼副總裁李國輝，常務副總裁兼華潤醫藥商業總經理李向明，執行董事、首席執行官兼總裁王春城，執行董事、華潤三九總裁宋清，華潤醫藥副總裁殷惠軍。

對於內地醫改政策，華潤醫藥常務副總裁李向明昨表示，政策主要是降低高端藥品價格，集團的產品主要是為低價藥，故政策對集團影響不大。另外，現時旗下分銷網絡分佈在內地 104 個城市，未來計劃在中國西北、成都及陝西等地進行併購，並有望到 2020 年，分銷網絡可覆蓋全國。王春城表示，集團一直計劃國際化業務發展，相信香港能夠更好地發揮國際化平台的優勢。

(FUJIFILM)認購 1.05 億美元，北歐銀行 Nordea IM 認購 9,000 萬美元，London Intl Trading 認購 5,000 萬美元，中國誠通認購 5,000 萬美元，以及安邦認購 5,000 萬美元。

4 新股今主板及創板掛牌

另外，本地建築新股東盈控股(2113)及創建集團(1609)今日首掛。兩者公開發售認購受市場追捧，分別錄大幅超額認購 67.44 倍及 171.12 倍。不過他們的暗盤表現就未能再下一城，東盈控股每手蝕 50 元，創建集團則每手蝕 600 元。創業者方面則有兩隻新股今日掛牌。浩德控股(8149)公佈，以接近配售價中位數的每股 0.425 元上市，並錄超額認購。每手買賣單位為 10,000 股。沛然環保顧問(8320)配售價的 2.04 倍，每股獲超購 1.73 倍，配售價釐定為每股 0.28 元，為配售價範圍 0.22-0.28 元的上限，公司將淨籌 3,370 萬元，每手 10,000 股。

藉港優勢拓展國際化業務

據介紹，華潤醫藥 IPO 計劃將最多一半新發行股份出售予基礎投資者，並已引入中國人壽(2628)、安邦、富士、恒健投資及利福國際(1212)主席劉鑾鴻等 8 名基礎投資者，合共認購價值 9.15 億美元(約 71.37 億港元)的股份，相當於總集資額的 45% 至 50%。其中劉鑾鴻全資擁有的 High Action Limited 認購 3,000 萬美元，恒健投資認購約 3.4 億美元，國壽認購 2 億美元，富士

公司	認購金額
恒健投資	3.4 億美元
中國人壽	2 億美元
富士(FUJIFILM)	1.05 億美元
北歐銀行 Nordea IM	9,000 萬美元
London Intl Trading	5,000 萬美元
中國誠通	5,000 萬美元
安邦	5,000 萬美元
劉鑾鴻公司 High Action Limited	3,000 萬美元
總計：9.15 億美元(約 71.37 億港元)	

製表：記者 陳楚倩

企業	預估今年市盈率(倍)	上周五收市價(元)
鳳凰醫療(1515)	34.74	13.38
石藥集團(1093)	23.44	8.18
國藥控股(1099)	19.9	37.95
白雲山(0874)	16.06	19.2
上海醫藥(2607)	15.34	20.95
華潤醫藥(3320)	14.7 至 17.7*	-

註：*數據來自銷售文件
資料來源：彭博 製表：陳楚倩

港股短期料 23000 整固

本周港股注意事項

- 1 周二美國公佈 9 月消費者物價指數*
- 2 周三內地公佈第 3 季 GDP、9 月社會消費品零售總額等重要數據
- 3 周三美國總統選舉進行最後一場辯論*
- 4 周四歐洲央行議息*
- 5 人民幣匯率表現

*當地時間 製表：記者 歐陽偉昉

香港文匯報訊（記者 歐陽偉昉）由於美聯儲主席耶倫上周五提倡「高壓經濟政策」，但對 12 月會否加息卻隻字未提，投資者的取態轉為觀望。美股上周五僅輕微高收，ADR 港股指數亦僅升 53 點，收報 23,286 點。分析員預期本周大市將反覆整固，上落區間在 22,700 點至 23,600 點之間，投資者需要注意周三內地公佈的第三季 GDP 數據，以及外圍走勢的最新表現。美國三大股指上周五微升，其中道指升 0.22% 報 18,138 點，標普 500 指數升 0.02% 報 2,133 點，納指升 0.02% 報 5,214 點。港股 ADR 則個別發展，中移動(0941)折合港幣 94.59 元，相當於帶動大市升 13.85 點，騰訊(0700)折合港幣 209.72 元，帶動大市升 11.79 點。最近受英鎊貶值影響下跌的匯豐(0005)折合港幣 58.45 元，相當於拖累大市跌 1.62 點；長和(0001)折合港幣 96.29 元，拖累大市跌 5.03 點。

聚焦內地 GDP 零售等數據

第一上海首席策略師葉尚志昨接受本報訪問時預計，本周港股將反覆整固，上落範圍在 22,700 點至 23,600 點。他稱由於內銀、房地產等板塊上週轉弱拖累大市，加上港股通重開後

南下資金乏力，預料反彈動力不會太強。目前外圍股市對港股的影響力加大，港股是否會有更大的沽售壓力，需進一步觀察。由於上週內地公佈進出口數據遜於預期，市場關注內地經濟情況，建議留意周三公佈的內地第 3 季 GDP 數據。

大市料 23000 至 23600 波動

友達資產管理董事熊麗萍則指出，本周大市的焦點在於觀望內地 GDP 和零售等數據，因港股上週跌勢頗急，本周初大市有望企穩，應可守住 23,000 點。不過上週「北水」資金沽內銀股，若在本周繼續沽貨，大市的反彈力度就不會太強。她預計，本周恒指會在 23,000 點至 23,600 點之間上下波動，股份則個別發展。其中汽車股有不少升幅，或可選基本質素較好的，如吉利(0175)、廣汽(2238)、長汽(2333)等在調整時作短線部署，不過需慎防高位獲利回吐。

對於耶倫此次未提 12 月是否加息，熊麗萍認為，息口因素已在上週公開 9 月份議息會議記錄時，反映在地產股、房地產信託基金等板塊，故應對本周港股影響不大。葉尚志則指出，市場依然普遍預期美國於 12 月加息的機會較高。

樓市帶動 內地上季 GDP 料維持增 6.7%

中國過去十年每季 GDP 表現



香港文匯報訊 國家統計局本周三(19日)上午將公佈第三季度 GDP 數字，據路透社綜合 58 家機構預測中值結果顯示，預計中國第三季 GDP 增幅與上季持平，仍為 6.7%，主因政府繼續擴大投資以及中國樓市火爆支撐。但去產能之痛和債務壓力仍會在較長時間內影響到中國經濟。

北京大學經濟研究所的報告預計，第三季 GDP 同比增速較大概率與前期持平，穩定於 6.7% 的水平；並預計第三季工業增加值同比增長約 6.2%，回升 0.3 個百分點。報告指出，房地產銷售升溫帶動房地產服務業增加值上漲，進而也有助於帶動本季度 GDP 同比增速；而第三產業的金融業增加值對 GDP 貢獻

比重增加，由於金融市場狀況弱於去年同期，金融服務業增加值同比增速表現為本季度 GDP 同比增速的拉低因素。

出口拉動仍弱 消費保持穩增

交通銀行金融研究中心的報告也認為，從三大需求看，出口對經濟增長的拉動作用回升但依然較弱；近兩個月投資增速下降，但近期出現企穩跡象；消費保持穩健增長，對經濟的拉動作用增強。從三次產業看，第一產業對經濟的影響不大，第二產業生產有所回暖，第三產業增長穩健。三季度經濟趨穩，GDP 增速為 6.7%。

本周三除公佈第三季度 GDP 數字外，國家統計局當日還將同時公佈 9 月規模以上工業增加值、社會消費品零售總額，以及 1-9 月固定資產投資數據。此前出爐的調查結果顯示，分析師預計 9 月工業增速可能略加快至 6.4%，消費同比增長持穩在 10.6%，1-9 月投資同比增速略提高至 8.2%，但仍接近 1999 年 12 月以來的最弱增長。

去產能持續 有效需求未改善

儘管預計第三季中國經濟增幅仍與二季度

持平，但分析認為，因去產能壓力猶在，而需求端的有效需求依舊不足，均對經濟形成壓力。中國經濟下行壓力不減。

北京大學經濟研究所報告指出，從需求端工業生產方面，工業品價格反彈緩解通縮壓力，降成本等措施持續改善工業生產經營狀況，但作用空間逐漸壓縮，加之產能過剩的背景，以及投資系統性下滑的態勢，工業生產持續反彈仍受到制約。

固定資產投資增速存下滑風險

報告指，綜合來看，經濟運行整體平穩，但有效需求疲弱並未得到實質改善，改革預期及進度與財政政策支持力度對經濟運行表現的相關性愈加增強。固定資產投資增速的系統性下滑風險仍然存在，後期穩增長政策面臨考驗。

國務院總理李克強近日表示，第三季經濟不僅延續了上半年發展勢頭，還出現不少積極變化，好於預期，9 月調查失業率近年來首次低於 5%。

中國此前公佈的 9 月官方製造業採購經理人指數(PMI)和非製造業商務活動指數較上一個持平，一個微升，顯示生產和需求增長平穩，經濟有階段性趨穩的跡象。

建行與雲錫簽近 50 億債轉股協議

香港文匯報訊 建設銀行(0939)昨日與雲南錫業集團簽署近 50 億元人民幣的市場化債轉股投資協議，為雙方五個項目總額百億元的降低槓桿率框架協議的實施性步伐；建行表示，未來或將與民營企業和戰略新興產業等進行市場化債轉股的合作。

未來或啓動民債轉股

這也是建行實施的全國首單地方國企市場化債轉股項目。本月稍早，建行與武鋼共設的 120 億元人民幣轉型發展基金出資到位，為該

行支持央企市場化去槓桿的首單落地項目。

據路透社引述建行債轉股項目組負責人、授信審批部副總經理張明合表示，該協議將主要接管其他銀行債權，採取基金模式募集社會資本，資金來源包括險資、養老基金、社保與資管資金等，整體投資收益 5-15%。首期資金到位後將降低雲錫集團資產負債率 4.57%，全部資金到位後降幅將達 11.6%。

擬設專業機構招聘專才

張明合指出，市場化債轉股是作為建行的

長期戰略考慮。建行有一個項目儲備計劃，並與不少於 50 家的各類企業進行過對接，包括正常、不良貸款企業，鋼鐵、煤炭和新興戰略產業都有。未來還有可能設立專業的債轉股機構並招聘專門人才。

在退出方式上，張明合表示，對於雲錫集團未上市資產，可以裝入上市公司；根據發展狀況，還將採取減持方式；如果設置的經營目標未達到，或可要求大股東進行回購。在經營層面，建行將進入雲錫集團董事會，並以積極態度參與企業治理，化解僵屍企業板塊。他同時指出，能否降槓桿的責任主體是企業，已與雲錫集團就未來的槓桿率水平進行了約定。

新興市場股債本季續看好

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君猷



在英國公投脫歐後不久，環球風險資產於第 3 季度錄得強勁表現，季內資金流入的主要受惠者為新興市場股市及新興市場債券。筆者於上一季度開始看好新興市場股市的觀點帶來良好的投資回報。展望未來，繼續看好新興市場資產第 4 季度的表現。不同風險偏好之投資者可透過新興市場美

元債券及新興市場股票組合增加新興市場的持倉。對於希望增持新興市場股票但又擔憂新興市場波動幅高的投資者而言，可利用相對波動較低的亞洲新興市場增加配置。

建議減持已發展市場股票

與此同時，筆者的第 4 季資產配置建議減持已發展市場股票，特別是較看淡歐洲及日本股市。高風險公司債資產配置方

面，於本季度建議對美國高收益債券及亞洲較高風險的非投資級別債券資產進行一部分獲利減持。

美國股市方面，中期中筆者看好基建、科技及醫療保健行業。筆者認為按目前估值計，未來一年美國股市再度延續牛市的機會不大。投資者可等待美股有所調整時再增持美股。展望 2017 年，筆者認為美國政府的財政政策將會以基建及醫療保健服

務開支為重點，以刺激經濟增長、創造就業及間接性的幫助民間消費增長。

北水湧入料轉強 港股受惠

內地及香港方面，受惠於來自內地的資金南下以及有關深港通計劃推出的消息，恒生指數及 H 股指數均於 7 月及 8 月份錄得大幅上升。若往後美元走強令人民幣面臨一些貶值壓力，內地資金南下動力或會隨時再度轉強。筆者較看好澳門博彩股、香港地產股及內地電訊、傳媒及科技行業股。

債市方面，聯儲局今年下半年推遲加息的決定再度為環球債券市場帶來喘息期，在聯儲局的 9 月份會議結束後，10 年期美

國債債券息率曾一度回落至 1.6% 水平。由於筆者認為已發展市場的央行已用盡大部分貨幣政策手段，筆者認為今後債券債券息率較難進一步下滑，反而是已發展國家今後的財政政策將成為關注焦點。

年初至今，信貸市場持續回升，但隨着信貸息差收窄至目前超低的水平，筆者已開始認為該資產類別的估值偏高且再收窄機會不大。最新的石油輸出國組織減產消息已幫助油價及美國高收益債券投資情緒。然而，筆者認為近期油價上升至逼近 50 美元水平後，未來數月表現僅可能出現窄幅波動的情況。(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)