

紅籌國企 窩輪

張怡

研發能力佳 石藥走強

內地上市證綜指昨低開高走，在水泥、芯片板塊領漲下，收報3,334點，升11點或0.34%。至於港股大部分時間均受壓，及至尾段在騰訊(0700)拗腰反彈支撐下，收窄至僅跌5點完場，報29,681點，成交達1,188億元。港股現「V」彈，觀乎中資股主要以個別發展為主，尤以建材股中國建材(3323)升5.87%最突出。

個別業股淡市的抗跌力亦佳，石藥集團(1093)便以15.72元報收，升0.2元或1.29%，現價續企於多條重要平均線之上，成交稍增至2.72億元。石藥較早前截至今年9月底止首三季業績，純利20.44億元，按年升30.36%；每股盈利33.76仙；不派季度息。營業額112.08億元，按年升21.16%；毛利65.52億元，按年升41.18%。

期內，創新藥組合持續強勁增長，總銷售收入約達46.55億元，按年增長32.8%。另一方面，集團的普藥組合保持穩定增長，總銷售收入約達35.21億元，按年增長12.6%。此外，受市場供應減少所影響，維生素C產品的價格自年初開始強勢復甦，因此相關業務溢利也錄得大幅增長。

展望明年，管理層維持核心盈利增長20%至30%的目標。石藥上季業績理想，加上致力於產品多元化並專注於血管疾病及腫瘤科藥品，配合強勁研發能力定位，有助持續長期增長，遂紛獲大行上調目標價。在股價技術走勢維持向好勢頭下，料後市有力再試52周高位的16.7元，惟失守15元支持則止蝕。

騰訊拗腰彈 看好吼19115

騰訊(0700)昨先跌後回升，在低見402.2元獲承接後，回升至近全日高位的419.2元報收，倒升7.8元或1.9%，成為港股得以跌幅顯著收窄的主要動力來源。根據過去五日認股證資金流向顯示，有1.1億元資金流入騰訊購輪，為其間第一多資金流入相關資產。若繼續看好騰訊後市行情，可留意騰訊瑞銀購輪(19115)。19115昨收0.27元，其於明年5月1日最後買賣，行使價458.2元，兌換率為0.01，現時溢價15.74%，引伸波幅37.8%，實際槓桿6.4倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天低開考驗支持位後反彈倒升收市。滬指低開後曾跌至3,300關，隨即吸引買盤入市場帶動反彈，連日急跌的白酒板塊回升，芯片股更出現急升場面，尾市抽高至3,333.66高位收市，倒升11.43點或0.34%，成交1,670.63億元(人民幣，下同)。深證成指自開市低位10,938，抽上11,091.14點全日高位收市，4,136.96點或1.25%，成交1,183.69億元。滬深300指數收報4,055.82點，升5.88點或0.15%，成交1,355.4億元。創業板指數收報1,793.87，升32.97點或漲1.87%。

【後市預測】：芯片、半導體、5G等居板塊漲幅榜前列，僅銀行板塊下跌。滬指昨天回落至3,300關後強力反彈，結束了連續兩天急跌的劣勢氛圍，有助形成築底回升，吸引獲利資金或觀望資金入市動能。預計大盤還有反覆，板塊之間也還會有輪動，市場集中性的反彈或在月中下旬，而在此前，部分超跌股或是市場較好的低吸標的。 ■綜合報道

股市縱橫

韋君

信玻加國設廠 擴浮法玻璃產能

港股昨在現貨月期指結算前夕表現反覆，一度急挫351點低見29,334點，但股王騰訊(0700)尾市發威倒升，推動股指僅小跌5點，收報29,681點，成交維持1,188億元。同屬今年以來熱捧股之一的信義玻璃(0868)，股價早市一度走高至9.01元，雖中段隨大市回跌，惟最後以近高位的8.99元報收，升4仙或0.45%，成交1.09億元。

信玻主要業務是於內地生產及銷售玻璃產品，由汽車玻璃、建築玻璃、浮法玻璃(超白光伏玻璃)至其他供裝飾及商業用途玻璃產品。

信玻旗下浮法玻璃業務為主要收入來源，佔上半年總營業額54.2%，為內地最主要浮法玻璃供應商。內地擬於2020年前，續收緊有關新增浮法玻璃生產線建設的政策，並加

速淘汰已過時之生產線，集團作為行業龍頭，可望受惠行業整合。此外，集團位於馬來西亞馬六甲的第一期項目，第一條浮法玻璃生產線和一條低輻射鍍膜玻璃生產線，已於今年1月開始投產。隨著當地產能進一步釋放，有望得益於優惠進口稅務待遇，以及更短運輸距離，預期製成品主要供應東盟國家以及「一帶一路」沿線國家和地區。

集團現正於馬來西亞興建第二期兩條浮法玻璃生產線，合共產能2,000噸，預計目標明年中投產，第三期生產線仍在選址階段。據管理層指出，集團明年有個別生產線需要回收，但同時於馬來西亞的兩條新生產線投產，整體產能將高於今年。

最新動向，集團海外設廠已從大馬擴至北美洲，周一宣佈與加拿大

安大略省政府簽訂一份投資原則框架協議，在該省南部投建兩條附有20MW屋頂太陽能系統作環保節用途的優質浮法玻璃生產線，投資4.5億加元(約27.45億港元)。與此同時，生產設施亦會安裝一個儲能電池系統，能儲存電力待高峰期再釋放使用，藉此達到最大的成本效益。加拿大新廠將有利集團把握北美節能玻璃的龐大需求。

上半年績佳 花旗提升目標價

業績方面，截至今年6月底上半年，信玻整體毛利增長19%至24.29億元，毛利率上升1.7個百分點至36.4%；股東應佔溢利增加19.5%，達16.36億元。據管理層表示，上半年浮法玻璃售價有雙位數增長，而



且去年內地房地產市場興旺，建築玻璃需求持續增加，在市場產能未有增加的情況下，預期下半年售價增長勢頭持續。

花旗在剛發表的研究報告中，將信玻目標價由10.4元上調至11.1元，即較現價有23%的上升空間。信玻預測市盈率9.56倍，市賬率2.65倍，估值仍吸引，而股息率逾4厘，論股息回報亦屬不俗。若股價短期升穿9.09元高位阻力，下一個目標將上移至10元關。

數碼收發站

美股隔晚上揚，稅改有進展及零售股急升成動力，道指收報23,581，升23點或0.1%。周二亞太區股市互有升跌，大馬升0.64%較突出，印度回軟跌0.31%。內地A股尋底後反彈，上證指守穩3,300關後，抽升上3,334報收，倒升0.34%。港股在期指結算前夕波動較大，早市低開77點後，期指大戶有壓市轉倉部署，恒指跌穿10天線後，一度插至29,335，最多跌351點，尾市在大戶掃高騰訊(0700)、中移動(0941)及科技藍籌股，恒指反彈上29,681點收市，僅微跌5點，成交增至1,188億元，顯示急跌市吸引實力資金入市。美國稅改有望在年底前達成協議，將有利環球股市表現，今天為期指結算，在騰訊尋底後急彈，有利大市延續反彈。 ■司馬敬

港資撈A股 期指大戶壓市轉倉

水，仍看好友主導。

北上33億 南下27億

昨天A股尋底，上證指數回落至3,300關力守反彈，吸引港資基金亦加入增撈貨行列，昨天北上資金大增至32.96億元(人民幣，下同)淨流入，更高於北水26.52億元南下掃港股。值得一提的是，北水連續第二日逾7.7億元淨買匯豐(0005)，成為這兩天跌市中仍逆市上升的動力。昨天北水明顯淨買的股份為騰訊、工行(1398)、中國平安(2318)、中芯(0981)、中行(3988)。淨賣股份為新華保險(1336)、太平(0966)、恒大(3333)等。

黃宏生新能源車再寫傳奇

創維數碼(0751)在宣佈磋商收購大股東黃宏生持有的開沃新能源汽車後，昨天急跌9%，收報3.51元，成交2.68億元。市場的初步反應差勁，相信與公佈的資料簡單之刺激有

關，令市場對中期業績虧損的前提下，憂慮洽購的新能源車業務將因大量發行新股對股價不利。根據公佈，黃宏生持有的新能源汽車目標公司，包括巴士、物流車及乘用車業務。創維表示，倘進行上述收購將調整及優化集團業務結構，即由目前製造數碼電視等電子產品，又講配件，擴至新能源車業務。請開又講，創維創辦人黃宏生多年前曾因「顧問費」官司在港坐牢，公司業務交由管理層打理，當時把握家電下鄉政策及擴大智能電視生產，創維業務出現「彎道超車」，盈利大幅增長，股價收復失地之餘更迭創新高，其後公司投資TFT面板後，盈利不進反退，令股價失去昔日光彩。黃宏生恢復自由後，轉向投資新能源車業務多年，可謂「第二次成功創業」，目前業務已成熟，由創維洽收購，應是大股東益小股東部署，作價應對創維有利，股價急回，反而有收集價值。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

11月28日。港股大盤出現先跌後修復的走勢，A股上綜指險守3,300心理整數關，引發資金出現初步低吸撈底的動作。然而，港股是否已完成近日展開的高位回整行情，目前仍是言之尚早，內地、香港的銀行拆息持續高企不下，依然是困擾市場的不明朗因素。走勢上，恒指未能扭轉反覆向下的行情發展，初步反彈阻力在29,919建立形成，要升穿此阻力位後才可發出回穩信號，否則仍要繼續注視短期支持區29,300至29,500的承接力。操作上，建議未許過分激進，繼續以候低吸納優質強勢、估值合理的行業龍頭股為佳。

V形反彈 沽空率8.92%

恒指出現先跌後修復的V形走勢，在盤中曾一度下跌351點低見29,335，其後A股上綜指險守3,300並出現回升反彈，引發資金嘗試低吸撈貨，而騰訊(0700)亦再次充當領軍火車頭，依然是市場目前的主要信心指標股。恒指收盤報29,681點，下跌5點或0.01%；國指收盤報11,706點，下跌67點或0.56%。另外，港股主板成交金額回升至1,188億多元，連續第17日突破1,000億元，而沽空金額有106億元，沽空比率8.92%。至於升跌股數比例是601:1,001，日內漲幅超過10%的股票有15隻，而日內跌幅超過10%的股票有14隻。

香港銀行拆息進一步上升走高，一個月HIBOR拆息最新報0.96%，是九年來的

最高水平。至於內地銀行拆息方面，已持續上升了有超過一個月時間，但是息率高企不下的情況仍未有改善，3個月和6個月SHIBOR拆息，目前已分別上升至4.728%和4.666%，持續高於一年期SHIBOR拆息4.6138%，顯示市場仍處於短期資金面趨緊的狀態。市場利率上升，依然是困擾股市的不明朗因素。A股上綜指險守3,300心理整數關，並且反彈回升0.34%至3,334收盤，但是滬深兩地A股的總成交量僅有3,715億元人民幣，似乎市場謹慎觀望氣氛未可消除散去。

四強股候低跟進目標

港股方面，四隻強勢指標股依然是我們跟進的主要目標，四隻股份加起來的總成交金額達到283億多元，佔大市總成交超過20%。其中，騰訊連跌四日後出現反彈回升，漲了1.89%至419.2元收盤。另外三隻指標股，港交所(0388)無起跌平盤收收，友邦保險(1299)下跌2.28%，中國平安(2318)微漲了0.06%。總體上，在這四隻股份未能再度升空前高點、再度創出新高之前，相信恒指要再度突破30,000關口會有難度。(筆者為證監會持牌人士，沒有上述股份)

股市領航



黃敏碩 康證有限公司董事

恒安拓高端產品提升盈利空間

現代市場近百萬個銷售商店。於今年上半年，集團持續經營業務收入為95.63億元人民幣，按年減少0.2%，當中佔收入47.8%的紙巾產品收入為45.69億元，按年升0.4%，而佔收入36%的衛生巾產品收入亦增7.2%至34.4億元。期中股東應佔溢利增長13.4%至18.54億元。財務狀況方面，其製成品周轉天數為47日，較去年同期增加3日，而應收賬款周轉天數則為50日，亦高於去年的43日，但其現金及銀行存款則由去年的148億元增加23%至今年的183億元，反映其

現金流情況亦較穩健。

隨着消費模式改變，電商已成為內地的重要銷售渠道，為捕捉新機遇，集團已從產品類型、銷售模式、及產品推廣方面部署，進行銷售渠道改革及倉庫調整，以提升電商渠道效益及節省分銷成本等。於今年上半年，公司的電商渠道營業額為8.4億元，按年增1.6倍，佔整體銷售額亦提升5.5%至8.8%。

此外，公司亦打破本集團原有的管理模式，將原有的大型銷售團隊分解為數百個小團隊，並可各自根據市況自行決定營銷策略，更有效

投資觀察



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

在中央政府表明繼續降金融槓桿及加強金融監管的背景下，相信短期內A股的表現難免繼續受抑制，而近年熱炒的股份與板塊，相信於金融機構傾向於先把資金回籠的形勢下，短期內將繼續面臨一定程度的獲利回吐壓力。

雖然內地股市短期內勢將呈現資金回吐的態勢，但預期一些受惠中長線發展趨勢與中央政策的板塊，其抗跌能力將相對較佳。

今年首10個月，內地固定資產投資為51.8萬億元人民幣(下同)，按年增長7.3%，低於預期的7.4%；增幅較首9個月回落0.2個百分點，並持續下跌4個月，跌至1999年12月以來最低水平。

儘管如此，民間固定資產投資則按年增長5.8%，佔全國固定資產投資的比重達60.6%，預料這趨勢對改善整體投資效益有幫助。如按產業計算，第一產業投資總額為1.71萬億元，按年增長13.1%，增速較首9個月增加1.3個百分點；第二產業同期投資總額1.9萬億元，增長2.7%，增幅為0.1個百分點；第三產業投資總額30.7萬億元，增加10%，惟增幅較首9個月回落0.5個百分點。

第二產業當中，工業投資為19.1萬億元，按年增長3.3%，增幅與首9個月持平。當中，採礦業投資7440億元，減少9.1%；製造業投資15.9萬億元，增加4.1%；電力、熱力、燃氣及水生產和供應業投資2.47萬億元，增長2.3%。至於第三產業方面，基礎設施投資為11.3萬億元，按年增長19.6%，增幅較首9個月回落0.2個百分點。

上述數據反映經濟繼續向消費和服務業轉型，意味低效益的固定資產投資，將逐漸被更具持續性的消費投資所取代。基於固定資產投資過去普遍依賴高額度借貸，減慢固投增速，中長線將有助降低槓桿及債務壓力。

(筆者為證監會持牌人士)

控制銷售管道推廣及成本支出，而隨着相關策略推行見成效，料未來可進一步提升其盈利能力。

收購皇城增東南亞網絡

另外，集團早前亦收購馬來西亞的皇城集團權益，目標公司主要從事生產及加工纖維製品，包括成人及嬰兒紙尿褲、衛生巾和紙巾產品、棉製品及加工紙等，料此舉可加強集團於東南亞地區的銷售網絡佈局。展望未來，由於集團將推出多項全新高端產品，再配合內地開放生育二孩的政策及人口老化問題加劇等，未來業績表現值得繼續看好。本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

AH股 差價表				
11月28日收市價				
人民幣兌換率0.84603 (16:00pm)				
名稱	H股(A股)代號	H股價(港元)	A股價(人民幣)	H比A折讓(%)
洛陽玻璃股份	1108(600876)	4.01	19.56	82.66
山東墨龍	0568(002490)	1.30	5.04	78.18
京城機電股份	0187(600860)	2.11	6.73	73.48
浙江世寶	1057(002703)	3.07	9.33	72.16
天津創業環保	1065(600874)	4.42	13.23	71.74
中石化油服	1033(600871)	1.23	2.97	64.96
第一拖拉機股份	0038(601038)	3.28	7.50	63.00
上海電氣	2727(601727)	3.08	6.96	62.56
中遠海發	2866(601866)	1.60	3.54	61.76
中國中冶	1618(601618)	2.32	5.00	60.74
安徽皖通高速	0995(600012)	6.39	13.22	59.11
北京北辰實業	0588(601588)	2.76	5.58	58.15
南京熊貓電子	0553(600775)	4.52	8.51	55.06
兗州煤業股份	1171(600188)	7.41	13.82	54.64
大連港	2880(601880)	1.57	2.89	54.04
山東新華製藥	0719(000756)	8.02	14.18	52.15
中遠海控	1919(601919)	3.79	6.27	48.86
金隅股份	2009(601992)	3.61	5.95	48.67
鄭煤機	0564(601717)	4.80	7.83	48.14
大唐發電	0991(601991)	2.60	4.20	47.63
中煤能源	1898(601898)	3.63	5.86	47.59
海信科龍	0921(000921)	8.80	14.15	47.38
中國交通建設	1800(601800)	8.76	14.08	47.36
東方電氣	1072(600875)	6.62	10.56	46.96
中國東方航空	0670(600115)	4.70	7.34	45.83
中國中車	1766(601766)	7.28	11.36	45.78
中國石油股份	0857(601857)	5.28	8.22	45.66
金風科技	2208(002202)	10.92	16.34	43.46
中海油田服務	2883(601808)	7.35	10.99	43.42
中國中鐵	0390(601390)	5.84	8.65	42.88
中國南方航空	1055(600029)	7.10	10.48	42.68
四川成渝高速	1017(601107)	2.93	4.31	42.49
洛陽鉍業	3993(603993)	4.71	6.83	41.66
江西銅業股份	0358(600362)	12.16	17.49	41.18
東江環保	0895(600272)	11.38	16.31	40.97
紫金礦業	2899(601899)	2.68	3.84	40.95
中遠海能	1138(600026)	4.23	6.03	40.65
上海石油化工	0338(600688)	4.59	6.35	38.85
中集集團	2039(000039)	14.18	19.31	37.87
中聯重科	1157(000157)	3.33	4.41	36.12
華電國際電力	1071(600077)	3.10	4.07	35.56
晨鳴紙業	1812(000488)	12.78	16.58	34.79
中國鐵建	1186(601186)	9.14	11.73	34.08
中國國航	0753(601111)	8.40	10.70	33.58
華能國際電力	0902(600011)	5.04	6.34	32.74
上海醫藥	2607(601607)	19.82	24.73	32.19
中信銀行	0998(601998)	5.03	6.27	32.13
長城汽車	2333(601833)	9.35	11.49	31.15
海通證券	6837(600837)	11.68	14.32	30.99
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	3.75	4.59	30.88
中興通訊	0763(000063)	29.05	35.52	30.81
新華保險	1336(601336)	52.15	63.68	30.72
中國人壽	2628(601628)	26.20	31.99	30.71
深圳高速公路	0548(600548)	7.71	9.35	30.24
中國神華	1088(601088)	19.54	23.30	29.05
廣汽集團	2238(601238)	20.75	24.32	27.82
廣深鐵路股份	0525(601333)	4.30	5.03	27.68
中國太保	2601(601601)	39.45	44.06	24.25
民生銀行	1988(600016)	7.93	8.84	24.11
中信證券	6030(600030)	17.18	18.86	22.93
交通銀行	3328(601328)	5.81	6.32	22.22
中國石油石化	0398(600028)	5.63	6.03	21.01
建設銀行	0939(601939)	6.90	7.10	17.78
中國銀行	3988(601988)	3.81	3.92	17.77
農業銀行	1288(601288)	3.66	3.74	17.21
復星醫藥	2196(600196)	38.65	38.07	14.11
工商銀行	1398(601398)	6.15	5.92	12.11
青島啤酒股份	0168(600600)	32.75	31.20	11.19
招商銀行	3968(600036)	31.05	29.18	9.98
鞍鋼股份	2338(600338)	8.80	8.19	9.10
滄州發展	0347(000898)	7.59	6.82	5.84
比亞迪股份	1211(002594)	72.55	64.73	5.18
中國平安	2318(601318)	81.55	72.69	5.08
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.98	9.63	3.54
海藥水滬	0914(600585)	36.85	29.95	-4.09
東北電氣	0042(000585)	1.69	*	-
白雲山	0317(600385)	11.94	*	-
中船防務	0874(600332)	22.60	*	-
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	1.57	*	-
中國鈷業	2600(601600)	5.35	*	-
昆明機床	0300(600806)	*	*	-