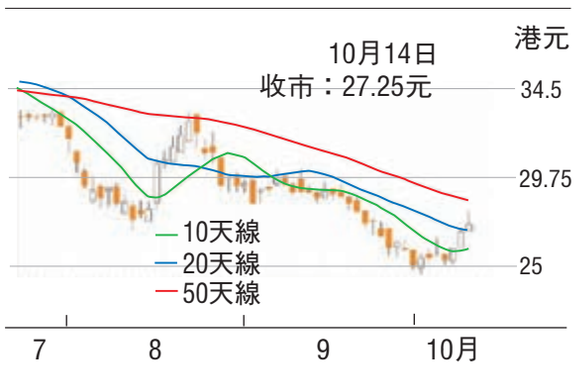
紅籌國企 窩輪 張怡

白雲山走勢改善可留意

白雲山(0874)



中美貿戰達階段性成果，利好市場氛圍，惟內地出口降幅7個月最大，則限制了昨日A股及港股升勢。上證綜指一度高見3,026點，收報3,008點，收窄至升34點或1.15%。至於這邊廂的港股最多曾升328點，最後回順至升213點或0.81%完場，報26,522點，主板成交仍達903億多。

港股反彈持續，觀乎中資股以個別發展為主，當中石藥集團(1093)走高至16.7元報收，升0.68元或4.25%，為升幅最大的國指成份股。值得一提的是，石藥於上周五曾出現較明顯的調整壓力，一度跌近9%，低見15.54元，最後以16.05元報收，也令10天線得以失而復得。美銀美林剛發表的研究報告，重申對石藥「中性」評級，目標價由15.5元上調至16.1元。由於石藥現價已高於美銀美林所給予的目標價，加上其估值在同業中也嫌偏高，論值博率並不算吸引。

擬分拆廣州醫藥來港上市

同屬藥業股的白雲山(0874)昨日也隨同業造好，一度高見27.95元，似有直逼50天線的28.64元之勢，收報27.25元，升0.4元或1.49%，為連續第三日反彈，現價已企於10天及20天線之上。白雲山日前公佈，董事會已批准授權管理層啟動分拆廣州醫藥於香港聯交所上市的前期籌備工作。

據悉，廣州醫藥於1951年在內地註冊成立，目前由其與聯合美華分別持有80%及20%的股份，從事西藥批發、藥品零售、中成藥、中藥飲片批發和零售、化學藥製劑、生物製品批發，以及醫療用品及器材零售等。

除了有分拆消息跟尾外，白雲山上半年業績也屬對辦，都是該股續可跟進之處。集團較早前公佈截至今年6月底止上半年業績，錄得純利25.47 億元（人民幣，下同），按年下跌2.73%；每股盈利為1.567元跌2.73%；公司不派息。期內，集團收入為333.41 億元升124.67%；利潤總額32.12億元增長6.66%。集團6月底總資產533.54億元，比去年底上升3.64%。

白雲山營業收入雖然上升，但淨利潤卻同比下滑，據集團表示，去年是因醫藥公司納入了合併報表範圍，公司錄得長期股權投資增值8.26億元，同時確認了所持一心堂藥業集團股份有限公司股權公允價值變動收益2.55億元。

就估值而言，該股往績市盈率11.31倍，市賬率1.79 倍，在同業中並不算貴。趁股價走勢改善跟進，上望目標為1個月高位的29.45元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的26.95元則止蝕。

看好騰訊留意購輪21487

騰訊控股(0700)昨收報328.2元，升1.05%。若看好該股短期反彈走勢，可留意騰訊中銀購輪(21487)。21487昨收0.062元，其於今年12月20日最後買賣，行使價為360.2元，兌換率為0.01，現時溢價11.64%，引伸波幅28.06%，實際槓桿13.64倍。

AH股 差價表 10月14日收市價

人民幣兌換率0.90088(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)	1.66	10.48	85.73
浙江世寶	1057(002703)	0.94	5.19	83.68
京城機電股份	0187(600860)	1.38	5.80	78.57
第一拖拉機	0038(601038)	1.65	6.92	78.52
山東墨龍	0568(002490)	1.06	4.25	77.53
東北電氣	0042(000585)	0.60	1.88	71.25
南京熊貓電子	0553(600775)	3.78	11.40	70.13
中遠海發	2866(601866)	0.93	2.68	68.74
中船防務	0317(600685)	6.03	17.34	68.67
中石化油服	1033(600871)	0.84	2.32	67.38
天津創業環保	1065(600874)	2.81	7.32	65.42
大連港	2880(601880)	1.00	2.09	56.90
東方電氣	1072(600875)	4.56	9.44	56.48
上海電氣	2727(601727)	2.51	5.10	55.66
重慶鋼鐵股份	1053(601005)	0.95	1.90	54.96
山東新華製藥	0719(000756)	3.62	7.00	53.41
上海石油化工	0338(600688)	2.27	4.22	51.54
中遠海能	1138(600026)	4.07	7.35	50.11
海通證券	6837(600837)	8.54	15.16	49.25
中遠海控	1919(601919)	3.00	5.19	47.93
大唐發電	0991(601991)	1.60	2.72	47.01
中國交通建設	1800(601800)	6.16	10.24	45.81
四川成渝高速	0107(601107)	2.35	3.89	45.58
中國中冶	1618(601618)	1.74	2.87	45.38
廣汽集團	2238(601238)	8.20	13.47	45.16
江西銅業股份	0358(600362)	8.90	14.60	45.08
新華保險	1336(601336)	31.75	50.75	43.64
華能國際電力	0902(600011)	3.71	5.85	42.87
海信家電	0921(000921)	7.57	11.84	42.40
中國人壽	2628(601628)	18.68	29.02	42.01
中煤能源	1898(601898)	3.22	5.00	41.98
中興通訊	0763(000063)	21.35	32.96	41.64
金隅集團	2009(601992)	2.35	3.59	41.03
鄭煤機	0564(601717)	4.15	6.33	40.94
長城汽車	2333(601633)	5.28	7.90	39.79
中信証券	6030(600030)	15.46	23.09	39.68
中國石油股份	0857(601857)	4.13	6.16	39.60
晨鳴紙業	1812(000488)	3.30	4.91	39.45
東江環保	0895(002672)	7.02	10.27	38.42
中集集團	2039(000039)	7.23	10.43	37.55
中國鋁業	2600(601600)	2.53	3.61	36.86
中國南方航空	1055(600029)	4.87	6.94	36.78
中信銀行	0998(601998)	4.35	6.13	36.07
中國東方航空	0670(600115)	3.87	5.43	35.79
金風科技	2208(002202)	9.53	13.25	35.20
洛陽鉬業	3993(603993)	2.64	3.65	34.84
北京北辰實業	0588(601588)	2.56	3.53	34.67
中國中車	1766(601766)	5.42	7.43	34.28
兗州煤業股份	1171(600188)	8.11	11.11	34.24
中海油田服務	2883(601808)	9.96	13.62	34.12
白雲山	0874(600332)	27.25	35.96	31.73
上海醫藥	2607(601607)	14.46	18.62	30.04
廣深鐵路股份	0525(601333)	2.45	3.13	29.48
中國中鐵	0390(601390)	4.80	6.08	28.88
中國太保	2601(601601)	29.55	37.09	28.23
比亞迪股份	1211(002594)	39.00	48.85	28.08
安徽皖通高速	0995(600012)	4.48	5.60	27.93
紫金礦業	2899(601899)	2.72	3.33	26.41
華電國際電力	1071(600027)	3.04	3.66	25.17
中國神華	1088(601088)	15.92	18.94	24.28
中國國航	0753(601111)	7.14	8.48	24.15
建設銀行	0939(601939)	6.22	7.30	23.24
復星醫藥	2196(600196)	21.75	25.52	23.22
中國銀行	3988(601988)	3.16	3.67	22.43
民生銀行	1988(600016)	5.48	6.27	21.26
鞍鋼股份	0347(000898)	2.79	3.18	20.96
農業銀行	1288(601288)	3.18	3.56	19.53
中國鐵建	1186(601186)	8.77	9.74	18.88
交通銀行	3328(601328)	5.25	5.70	17.02
中國石油化工	0386(600028)	4.70	5.08	16.65
工商銀行	1398(601398)	5.43	5.72	14.48
中聯重科	1157(000157)	5.82	6.08	13.76
青島啤酒股份	0168(600600)	46.45	48.32	13.40
江蘇寧滬高速	0177(600377)	10.32	10.50	11.46
深圳高速公路	0548(600548)	10.60	10.59	9.83
濰柴動力	2338(000338)	12.44	12.21	8.21
中國平安	2318(601318)	94.60	90.45	5.78
招商銀行	3968(600036)	38.55	36.83	5.70
馬鞍山鋼鐵股份	0323(600808)	2.95	2.72	2.29
海螺水泥	0914(600585)	47.85	43.15	0.10

股市縱橫 韋君

半導體回升 建滔板反彈未盡

建滔積層板(1888)

港股昨日延續升勢，早段雖急升後顯著收窄，但其後再度大幅上升，並以26,522收市，全日升213點或0.81%，成交維持903.47億元的較活躍水平，反映市場對中美貿談達成首階段協議增強了信心，有利未來一個月的股市走向。半導體板塊向好，而受惠的建滔積層板(1888)昨天亦有悅目升勢，可續留意。

建滔積層板主要生產覆銅面板，其用於生產印刷線路板，而印刷線路板則用於生產多種電子產品。集團佔全球覆銅面板之市場份額達9.9%。為確保原料供應，集團自行生產玻璃沙、玻璃纖布、漂白木漿紙、銅箔及環氧樹脂。所有生產設施均設於廣東省及江蘇省。

集團股價今年首季後大幅下跌，主要受上半年電子行業走下坡影響。截至6月30日止中期業績，集團營業額約76.31億元，按年下降21.2%；股東應佔盈利10.82億元，按年急跌39.2%；每股盈利35.1仙；派中期股息每股10仙。

業績大倒退主要受期內覆銅面板平均單價下跌影響，以致月平均出貨量947萬平方米，與去年同期相若，但未扣除利息、稅項、折舊及攤銷前之利潤下跌45%，至12.375億元。此外，來自房地產的收益，亦因昆山開發區建滔裕花園三期及花橋建滔裕花園四期竣工交付單位數目下降，部門營業額下跌36%，至4.059億元，未扣除利息、稅項、折舊及攤銷前之利潤下跌37%，至1.913億元。

物聯網帶動需求

經歷股價由首季高位10.39元大幅跌至7月低位5.15元後，已消化業績大跌影響，近月來股價已隨着內地半導體行業需求回升而造好，特別是內地積極推動物聯網發展，集團覆銅面板需求回升，帶動價格回穩，成為建滔板獲資金追落後的動力。值得一提的是，建滔板淨負債比率為14%，財政十分健康，加上下半年房地產收益回升，均有條件支撐大跌後的股價回升。

建滔板昨日曾升上7.38元，並以7.34元收市，急升0.27元或3.8%，成交7,696萬元。現價往績市盈率(PE)6.96倍，息率6.13厘，市賬率(PB)1.29倍，估值不貴。股價已輕微突破250天線7.32元，走勢有進一步上升動力，投資者可伺機小注跟進，上望8元水平，跌穿7元止蝕。

港股透視

資金流向權重指數股

葉尚志
第一上海首席策略師

10月14日。港股承接上周五出現的回好走勢，恒指再漲了有逾200點，進一步站上了26,500點水平，而大市成交量亦連續第二日保持在900億元，資金有回流市場的跡象，並且有以權重指數股為目標。在上周五放量跳升領漲的中國平安(2318)，再漲了有1%。

另外，四大權重股裡的騰訊(0700)和建行(0939)，也出現了放量上漲，分別漲了有1%和1.4%，對盤面總體可以帶來維穩推動力。恒指延續回好升勢，在盤中曾一度上升329點高見26,637點，但是在兩日累升逾900點後，有衝高回整的情況出現，然而，資金有流向權重股跡象，相信有利大盤保持穩好試高狀態。

恒指收盤報26,522點，上升213點或0.81%；國指收盤報10,508點，上升55點或0.52%。另外，港股主板成交金額有903億多元，而沽空金額有130.6億元，沽空比例14.46%。至於升跌股數比例是993：683，日內漲幅超過10%的股票有38隻，而日內跌幅超過10%的股票有29隻。

大盤保持穩好試高狀態

中美經貿磋商達成初部協議，市場氣氛獲得提振出現回好，在資金流向權重指數股的情況下，相信有利大盤保持穩好試高狀態，但是在本地股未可確認扭轉弱勢之前，恒指要一舉升穿27,000點整數關，估計仍會有一定難度。

A股能否上破將成關鍵

另一方面，「十一」長假後的A股持續升勢，上綜指連升五日再漲了1.15%至3,007點收盤，已升近前兩個高位3,042/ 3,048點，能否進一步向上突破是後市走勢關鍵。而美股亦開始進入三季報發佈期，高盛、摩根大通以及IBM等等，將會在周內發業績，宜多加注視。

盤面上，中國平安(2318)依然是領漲火車頭角色，再漲了1.06%至94.6元收盤，連升三日逐步進迫至歷史高位97.16元水平(除淨後算)。值得注意的是，資金有開始流向權重指數股的傾向跡象，其中，騰訊漲了1.04%至328.2元收盤，成交金額進一步增加至78.8億元，如能進一步升穿平均線組合密集阻力335元，可以發出回好轉強走勢信號。

建行有跡象獲資金回流

另外，建行更是走了一波五連漲，再漲了1.46%至6.22元收盤，成交金額明顯放大至40.3億元，是五個月來的最大日成交量，資金有回流流入傾向跡象。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

投資觀察

中美皆釋出暫「休戰」訊號

曾永堅
協同博勤金融集團
行政總裁

中國與美國就第一階段貿易談判達成協議，兩國並不約而同向外界釋出「休戰」訊號，這屬於美國自去年發動貿易戰以來，首次達成實際成果，隨即對環球主要股市帶來提振作用，A股昨天亦承接歐美股市升勢而走高。然而，盤中中國海關總署發佈外貿數據，表現較市場預期遜色，令滬市升勢收窄。

外貿數據遜色壓抑A股

上證綜合指數昨天升幅受貿易數據壓抑，曾觸及3,000關卡邊緣，終盤上升1.15%，於3,008點作收，深成指及創業板指終盤則上升1.24%及0.75%。多重消息激勵大盤交投，滬深兩市全日成交金額增加至5,351億元人民幣，較上周五增加17.2%。

以美元計，中國9月出口按年降3.2%，進口降8.5%，兩者皆遜市場預期，9月出口降幅更創今年2月以來的七個月最大跌幅。9月貿易順差為396.5億美元，擴大13.8%，高於市場估算的順差333億美元。累計今年首九個月，出口額降0.1%，進口降5%；貿易順差為2,984.3億美元。全球經濟下行與中美貿易摩擦為導致中國出口增速下行的兩大因素。

無論如何，中美兩國僅取得臨時及口頭貿易協議，至少向外界釋出「休戰」訊號，有利兩國經濟短期發展。美國暫緩原定於今天（15日）提高2,500億美元中國貨品的關稅率，並考慮是否把中國剔出匯率操縱國名單。因協議文本擬定需時，預計兩國元首將於今年11月於智利舉行亞太經合組織（APEC）峰會期間正式簽署協議。

降準首階段實施利內銀

另一邊廂，今天為人民銀行定向降準首階段實施，人行將對部分城商行定向下調存款準備金率0.5個百分點，而11月15日將第二階段實施，再下調0.5個百分點。預計共釋放1,000億元人民幣。城商銀行股昨天走高，青島銀行（002948.SZ）漲停，蘇州銀行（002966.SZ）上升6.8%，西安銀行（600928.SS）亦升4.5%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評 興證國際

迎實質性利好 市場情緒明顯修復

滬深兩市昨日高開高走，三大股指在金融板塊帶動下強勢上揚，兩市日線五連陽。最終上證指數重返3,000點，最終收於3,008，上漲達1.15%，成交2,212億元(人民幣，下同)；深證成指收於9,787，上漲1.24%，成交3,139億；創業板指收於1,679，上漲0.75%，科創板上漲1.9%。從盤面上看，個股漲跌家數比約為7：1，其中非ST漲停72家，跌停1家；行業板塊方面，申萬一級行業全面飄紅，僅農林牧漁略有下跌，而傳媒、電子、計算機和銀行板塊漲幅超2%；概念板塊中，連扳、ETC和無線充電等主題活躍。此外，昨日北向資金淨流入32.71億，其中深股通當日淨流入24.47億元，而滬股通淨流入為8.24億元。

昨天走勢在意料之中，上周的行情表現中可以看出，機構倉位由前期交易擁擠的科技和核心資產向相對低漲幅和低估值的金融、地產及水泥等泛周期板塊切換為主，在這個過程中市場的話語權由外資轉為境內機構，北上資金的流動情況對於盤面的指導意義下降。而針對中美問題的過低預期修復行情，也在上周臨近周末的交易日開始不斷發酵，此前受制於外部制裁的油輪等板塊迅猛拉升。

上周核心特徵進一步延續

就昨天的行情看，仍然是上周核心特徵的進一步延續，不過銀行和油輪板塊強勁表現超出預期，針對後續的行情，我們仍然維持對四季度的配置方向。此前交易過於擁擠的科技和核心資產難再有板塊性的整體機會，更多地需要自下而上把握個別的三季報向好及估值向2020年切換後的低估佈局機會，對於選股的能力要求較高。而考慮到逐步臨近年終排名，機構對於業績穩定性的要求抬升，因此相對低估的包括金融在內的泛周期板塊更具有板塊性的配置性價比。不過，金融權重短期的暴漲使得持有的性價比迅速降低，而醫藥行業則有望部分替代TMT板塊的彈性倉位配置需求，但考慮到隨着醫改的深化推進，醫藥板塊的個股走勢分化不將斷加劇。

從一目均衡指標看，市場9月中以來的調整幅度較為充分，後續有望進一步走好。但臨近年末，不論是對於三季報的表現還是估值向明年切換的估值優勢個股都將是重點關注方向。以醫藥醫療股為例，但對於自下而上的選股能力要求較高，不要追高異動板塊，選擇基本面有修復預期的低位品種蹲點即可，一旦市場表現過度亢奮需要及時部分抽身。

證券分析 香港智遠首席分析師 肖文

深耕非招標市場 創美藥業可留意

近期醫藥板塊持續走強，「4+7」帶量採購全國擴面等利空因素已基本消化，加之周邊不確定性增強，資金避險情緒升溫，醫藥板塊再度受到青睞。在政策引導下，醫藥行業格局正加速變革，以招投標為主要銷售管道的藥企面臨的競爭加劇。而在藥品流通領域，精於非招標市場的藥企則迎來了發展新機，其中深耕非招標市場多年的醫藥分銷商創美藥業（2289）或可留意。

創美藥業主營醫藥分銷業務，主要向下游分銷商和零售終端分銷藥品，同時也向供應商提供有關行銷策略的諮詢服務及有關資訊服務。經過近二十年的發展，公司已在華南地區的非招標市場奠定領先地位。

財務數據方面，截至2019年6月30日止6個月，錄得營業收入17.08億元（人民幣，下同），毛利約1.37億元，毛利率增加0.6個百分點至8%。公司的B2B電子商務平台「創美e藥」，主要覆蓋零售藥店、診所及衛生站等終端客戶，上半年貢獻營業收入約1.37億元，約佔總收入8%，未來有望持續貢獻穩定收益。

管道建設方面，在行業大環境加速重塑的背景下，創美藥業仍保持着穩健的佈局，截至2019年6月30日，公司的分銷網路覆蓋7,100名客戶，擁有948家供應商，分銷10,331種產品，較去年同期增加186種。

持續優化高效配送機制

公司重視資訊化建設，是國內首家醫藥流通行業首家SAP EWM、SAP TM成功上線的企業。目前不僅實現了倉配可視化管理與物流配送標準化運作，還建立起物流一體化網路運作模式，有利於公司運營效率提升。

另一方面，公司秉持「深耕廣東，輻射周邊」的發展戰略，建立了汕頭、佛山、珠海、廣州四個醫藥配送中心，擁有專業的物流團隊以及先進的物流配送設施，實現了「半徑10公里內一日三配、50公里內一日兩配、250公里內一日一配」的高效配送機制。

擴珠三角份額增厚業績

值得留意的是，創美藥業（廣州）醫藥分揀配送中心計劃於2020年3月底完成安裝調試。該中心所在地處廣州南沙，輻射珠三角，其物流系統引入先進物流解決方案，投入運營後有望進一步提高配送效率，擴充珠三角地區市場份額，增厚公司業績。公司股價目前仍處於相對低位，可考慮伺機吸入，於6.5港元止蝕。