

紅籌國企 高輪 張怡

白雲山走勢改善可跟進



今日是2020年元旦，新的一年開筆，在此先祝各位讀者新年快樂！萬事勝意！在昨日除夕半日市，觀乎內地股市整體走勢仍穩，上證綜指收市報3,050點，升10點或0.33%。反觀港股則出現獲利回吐，最多曾跌195點，收市報28,190點，跌130點或0.46%，半日市成交縮減至484億多元。港股假期前先行整固，不少近期熱炒的中資板塊或個股也告借勢回氣。不過，武漢市爆發病毒性肺炎，部分藥股則見逆市造好，尤以白雲山(0874)升逾5%較突出。

據《人民日報》報道，12月以來，武漢市持續開展流感和相關疾病監測，發現病毒性肺炎病例27例，均診斷為病毒性肺炎/肺部感染。據武漢多位醫院人士表示，目前病因尚未明確，不能斷定是否網上傳言的SARS病毒，其他重症肺炎的可能性更大。白雲山昨以近高位的26.6元報收，升1.4元或5.56%，現價續企於多條重要平均線之上，亦造出逾1個月以來高位。白雲山自去年12月初觸底以來，股價已明顯擺脫頹勢，在股價走勢已見改善下，不妨續加留意。

業績方面，截至2019年9月30日止第三季度，白雲山錄得純利約6.12億元(人民幣，下同)，較前年同期跌約25.49%，每股盈利0.385元。期內，營業收入約167.22億元，升11.21%，惟營業總成本增11.4%至160億元和投資收益少近1億元而拖累純利向下。去年首三季純利約31.59億元，同比跌約8.13%，每股盈利1.943元，營業收入約500.62億元，升67.57%，因醫藥公司、王老吉藥業納入合併範圍使期內增加181.18億元，但銷售費用增41%至51.42億元，財務費用增3.28倍至1.18億元，加上投資收益減近87%，拖累純利向下。

漸消化市場利淡因素

白雲山首三季業績未如理想，加上有內地傳媒報道，一間名為「北京康業元投資顧問有限公司」實名舉報白雲山涉嫌違反《證券法》，也利淡股價表現。據康業元投資聲明，擁有白雲山子公司之49%，但自2014年白雲山旗下藥品「金戈」上市後，康業元投資從未獲得收益，而白雲山同樣被指控進口的藥品原料涉嫌偷稅漏稅嫌疑。不過，白雲山其後已澄清不存在賬目造假及偷稅漏稅情況，而股價亦在退至52周低位的22.5元(港元，下同)重獲支持。白雲山往績市盈率11.04倍，市賬率1.75倍，估值在同業中不算貴。在市場已漸消化沽壓下，料白雲山仍具追落後潛力，下一個目標為去年9月初阻力位的30元，惟失守近期支持位的24.4元則止蝕。

看好工行吼購輪13933

工商銀行(1398)昨逆市向好，收報6元，升0.5%。若繼續看好該股後市表現，可留意工行麥銀購輪(13933)。13933昨收0.226元，其於今年7月29日最後買賣，行使價6.5元，兌換率為1，現時溢價12.1%，引伸波幅28.1%，實際槓桿8.4倍。

AH股 差價表 12月31日收市價 人民幣兌換率0.89462(16:00pm)

Table with 5 columns: Name, H Share (A股) Code, H Share Price (港幣), A Share Price (人民幣), and H/A Ratio (%). Lists various stocks and their price differentials between Hong Kong and mainland markets.

股市 領航



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

商品牛市可期 洛鉬前景看俏

洛鉬(3993)主要從事開採銅、鎳及鉬等礦產，亦有冶煉加工業務，擁有完整的產業鏈。集團為全球首五大鉬生產商，亦是全球第二大鎳及鉬生產商，鎳儲量於全球名列第二。

價格急升，亦帶動其它金屬價格上揚。不過隨着各國政府提振經濟，推出更多財政政策刺激措施，引發對上游原材料需求增加。另集團早前收購華越鎳鎳3成股權，且積極發行約25億元人民幣債券作發展需要，有利其未來擴張，配合核心有色金屬產品價格逐步回穩，當中國際銅價近期受補庫存，及市傳內地銅原料有意減產消息刺激回升。

利好因素支持鉬價反彈

另5G拉動智能手機出貨回暖，新能源汽車產銷回升，加上鉬自身產量明顯收縮，多項利好因素支撐鉬價反彈，能迎來配合商品牛市，前景看俏。建議可待股價回落至3.25元(港元，下同)以

洛陽鉬業(3993)



下收集，目標價3.75元，跌穿2.95元止蝕。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港股 透視



葉尚志 第一上海首席策略師

進入穩好發展模式

12月31日。港股在除夕日只有半天交易，恒指回整了有130點，但仍企28,000點整數關以上，總體運行結構依然良好，估計後市仍將以穩好狀態來發展，可以維持正面積極的看法。在經歷了2019年的反覆震盪之後，港股目前這一波回好行情得來不易，港匯回穩走強紓緩了資金外流的憂慮。

票有44隻，而日內跌幅超過10%的股票有25隻。

市場信心逐步恢復

總結全年表現，恒指漲了有9%，而國指漲了有10.3%，漲幅明顯低於外圍主要股市。其中，創出歷史新高的美股指漲了超過20%，德國DAX指數漲了有25%、日股NKY指數漲了有18%，而A股上綜指也漲了有22%。港股走勢落後，加上現時估值處於歷史平均水平以下，相信都是對港股正面有利的基礎。而從2019年12月開始，隨着資金外流的憂慮出現紓緩、內地經濟表現回穩呈現復甦勢頭，以及中美達成首階段貿易協議，市場信心得以逐步恢復，估計將促使資金加快回流股市，有助港股修復提升估值。事實上，港股在2019年的日均成交量僅有870億元，比對2018年的1,068億元減少了18.5%。

今年料將有好開局

目前，港股經歷了一整年的反覆震盪之後，在第四季已逐步形成反覆回好的狀態，並且在12月進入了穩好發展模式，相信將有利2020年的開局，恒指將朝着29,000點來推進，甚至有望挑戰至30,000點關口，對後市可以維持正面積極的看法。對於互聯網龍頭如騰訊(0700)、美團點評-W(3690)以及阿里巴巴-SW(9988)，建議可以繼續跟進關注；而受益於A股強勢突破的中資金融股如內銀、內險以及券商，以及受益於內地經濟回穩復甦的周期性股份如內房、水泥以及建材，也可以多加留意；另外，受益於5G穩步推進的設備生產商、手機相關股以及人工智能科技股，相信也會繼續有突出表現。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

此外，內地經濟表現回穩呈現復甦勢頭，以及中美達成首階段貿易協議的消息，都是令到市場信心出現恢復的原因，也有利於港股進行估值修復。事實上，港股現時的估值仍處於歷史平均水平以下(恒指和國指的預期市盈率分別僅有11倍多和9倍)，在2019年已跑輸後外圍主要股市的背景，加上市場信心恢復促使資金回流，對於港股在2020年的表現，是可以持有正面樂觀看法的。

恒指出現整固行情，在盤中曾一度下跌195點低見28,124點，仍企於28,000點的初步支持位以上，穩好狀態得以保持，有利後市進一步伸延朝29,000點來進發。恒指收盤報28,190點，下跌130點或0.45%。國指收盤報11,168點，下跌57點或0.51%。另外，港股主板成交金額有484億多元，而沽空金額有58.8億元，沽空比例12.14%。至於升跌股數比例是818:799，日內漲幅超過11%的股

投資 觀察

滬深股市去年表現不俗



曾永堅 協同博勤金融集團行政總裁

祝各位新年進步！事事順利！2019年最後一個交易日，滬深兩市昨日開盤走低後，早盤維持窄幅震動，午後醫藥股爆發，帶動三大股指迅速上升，上證綜合指數終盤上升0.33%，於3,050點作收，造出去年4月以來最高水平，全年累計升逾22%；深成指上升0.63%，全年大升44.08%。滬深兩市昨天成交額為5,327億元人民幣，較周一減少12.8%。消息方面，海外媒體報道國務院副總理劉鶴將於本週六率團赴華盛頓，預計他將於當地簽署中美第一階段貿易協議。此外，中國發佈12月製造業PMI數據，維持於50.2%，與11月一致，並略高於市場預期的50.1%，依然是去年3月以來最高水平，且是連續第二個月維持在擴張區間。然而，12月非製造業商務活動指數53.5%，較11月回落0.9個百分點，遜於市場預期的54.2%。其他消息還有，根據官媒報道，去年12月以來，武漢市持續開展流感和相關疾病監測，發現病毒性肺炎病例27例，均診斷為病毒性肺炎/肺部感染。當前相關病

毒分型檢測、隔離治療、與情管控、終末消毒等工作正在進行。醫藥股現驚恐性彈高 武漢多位醫院人士表示，現階段病因尚未明確，不能斷定是網上傳言的SARS病毒，其他重症肺炎的可能性更大。醫藥股驚恐性彈高，魯抗醫藥(滬600789)、萊茵生物(深002166)、未名醫藥(深002581)、東北製藥(深000597)、四環生物(深000518)等十股漲停。另一邊廂，國務院總理李克強本週一主持召開國務院常務會議，提出促進社會服務領域商業保險發展的措施，更好滿足群眾需求。會上提出加快發展商業養老保險，優化養老保險結構；大力提升商業保險產品和服務質量；以及加快推進保險市場對外開放等。然而，內地保險股偏弱，太保(滬601601)下跌1.07%；中國平安(滬601318)跌0.5%，人保(滬601319)亦跌0.4%。(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

A股平穩收官 滬指年升兩成二

2019年最後一個交易日，滬深兩市昨天日內窄幅震盪，滬指尾盤借週期股上攻之勢力突破3,048高點，刷新5月缺口以來新高。個股整體漲多跌少，走勢較為平穩。2019年正式畫上句號，市場在一季度經歷轟轟烈烈大漲後連續調整，多空雙方在3,000點附近激戰已久，但已有多個板塊個股回到3,288對應位置，多隻龍頭股連創歷史新高。大消費、大金融、科技股你來我往交替上攻，市場風格切换迅速。指數方面，上證指數收報3,050點，年內漲幅22.3%，為2014年以來最佳表現；深證成指收報10,431點，今年漲超44%，創近十年最佳表現；創業板指收報1,798點，年漲43.79%。大指數方面，滬深300漲逾36%，上證50漲33.58%。年內最牛指數為深證100指數，漲幅達55%，100隻個股有21隻個股實現翻倍，僅8股下跌。

興證國際

水電板塊漲幅居首 昨日盤面上看，醫藥、農業種植、水泥板塊居漲幅榜前列。光刻膠、半導體、氟化工板塊居跌幅榜前列。早盤農林牧漁板塊表現亮眼，但因為缺乏合適的炒作標的，呈現出板塊整體高開低走的態勢。午後水泥股異動，萬年青漲停後破板，水泥板塊整體漲幅居首。盤中突發新聞武漢發現不明原因肺炎，引發醫藥概念股票出現漲停潮，魯抗醫藥、四環生物、萊茵生物等一票醫藥股漲停，上漲的持續性有待考驗。近日受註冊制刺激的券商板塊昨日表現一般，出現個股輪動的跡象，國投資本連續兩個交易日漲停，天風證券漲幅達5%。資本市場深化改革以來，市場慢牛的「呼聲」越來越高，而這也是從管理層角度喜聞樂見的。當然，我們的市場也在越來越多地和國際接軌，不斷走向成熟的同時，向着海外成熟市場靠攏，所以，穩中向好的趨勢也是眾望所歸。

歷年首季表現不俗 結合歷年市場走勢，一季度往往有不錯的表現，尤其是2月份，市場上漲概率較高。而此次11月底啟動的行情，如果一路上行頭也不回的延續，預計一季度都會有比較好的延續性。而如果途中有調整，那麼就看好2月份的行情。因此，這波跨年行情可以繼續看高一線，但需要注意波段性質。操作上，建議投資者均衡配置倉位，金融權重和熱點題材兩手抓。題材上短期可重點關注創投概念、券商、鋰電池、特斯拉、網絡直播，超級品牌等熱點。

新股 透視

麗年估值合理可申購

麗年國際(9918)是一家專注於消費電子產品的知名電子製造服務EMS供應商。根據歐睿報告，公司是中國15大消費類EMS供應商(按2018年的收益計)中唯一未上市的公司。公司的製造服務交付的產品包括PCBA、多功能模組及電子製成品，涵蓋的應用範圍包括霧化產品、電器、商業控件及暖通空調等。公司與逾80名客戶維持業務關係，產品運往逾25個國家和地區。2016至2018財年及截至2019年6

月30日，麗年國際營業收入分別為6.9億元、12.3億元、12.6億元及5.3億元，其中美國及英國為公司主要市場，佔近8成收益。按產品類型劃分，霧化產品的收益佔比由12.1%增至34.2%，而電器的收益佔比由51.5%降至31.7%。來自五大客戶的收益分別佔總收益的12.5%、24.6%、32.5%及31.3%；毛利率分別為19.7%、20.5%、23.5%及23.3%，2018年有小幅增長由於相對較高毛利率的霧化產品貢獻的收益大幅上升所致；公司平均擁有四

條、六條、六條及六條SMT線，使用率分別達87.1%、88.6%、84.7%及79.8%；貿易應收款項分別為1.3億元、2.7億元、2.6億元及2.3億元，分別佔總流動資產的約29.8%、34.1%、31.7%及32.1%。淨利率分別為0.1%、6.0%、6.1%及3.5%。市值低於港股同業平均 按全球公開發售後的20億股本計算，公司市值為5億-6.2億元，低於港股同業平均水平。2018年公司市盈率約為6.5倍-8.1倍，低於行業平

均水平；市淨率約為2.78倍-3.10倍，低於行業平均。盈利能力方面，2018年的ROE、ROA分別為86.4%和8.4%，高於行業平均。基石方面引入兩位個人投資者，若按發售價中位數計算，合計認購發行後約31.75%股份。此次穩定價格操作人並非保薦人，因此保薦人往績無參考意義。考慮之前與公司屬同類型的信譽智能(1967)首日表現出色，且估值合理，我們給予其60分，評級為「申購」。風險提示：(1)市場競爭風險、(2)材料成本波動、(3)匯率波動、(4)貿易政策及中美關係影響。