

美股回調或拖累 恒指後市大漲小回

繼上周五疲弱的非農業報告後，投資者不斷降低對於加息的預期，目光聚焦在周內的美聯儲9月會議紀錄，全球風險已是耶倫不得不考慮的因素之一。經過時間消化，市場在進入10月以來重拾信心，VIX連續走低，道指一連五日走高，油價重返50美元。恒指亦受到提振再回升勢，料小回大漲。

彬彬有計

一起來回顧走勢，恒指周內升952點或4.43%，高見22807點，低見21719點，均高於前一周水平。進入10月以來累計升1612點。內地股市周內兩日升130點或4.27%，高見3192點，低見3133點，均高於前一周水平。

恒指走高不改升勢

周內，外圍氣氛轉好，股市走高，商品價格止跌企穩，VIX連續走低八日，投資者信心逐漸恢復，風險偏好加強。自從上周意外疲弱非農報告之後，本周美國數據更加受到關注，尤其是美聯儲會議紀錄。認為接近有充分的理由支持美國加息，但決定謹慎，待看到全球經濟放緩並未拖累美國經濟脫離預設軌道的證明後再說。美匯指數在近期升勢明顯受阻，震盪走低。

此外，另一個焦點則在A股，在休整國慶长假後於周四復市。在十一國慶休市期間，恒指累計升8%，道指升3.85%，MSCI新興市場指數升7.4%。如此，預計A股將補漲，實際也確實如此。而偷步走高的恒指則出現回調，但不改升勢。

技術面上，恒指升勢強勁，氣氛轉暖，成交回穩。日線上，恒指在上行通道內，周五重返50日均線之上，5日均線升穿10和20日均線，指數處在上揚的5日均線上方。周線上恒指跳高收一大陽燭，企穩5日均線，升穿10和200日均線。保歷加通道從中軌升至上軌。MACD仍在零軸下方，雙線繼續走高。

港股或受美股回調拖累

在A股休市期間，不用理會這個不定因素，外圍和恒指都表現強勁，如此帶動A股補漲。再加上政策利好頻



發，十三五規劃成為近期的大熱點，包括新能源、信息高速、智能機械等強勢。而諾貝爾獎亦帶來生物製藥的炒作。目前市場又開始有周末降準的預期，但我們認為概率不大，尤其在大盤連漲兩日的狀況下，這一劑藥未到時候。受到外圍影響，能源股有望迎來一波漲勢。建議投資者可以布局以上所說的熱點話題，並關注基本最佳，前期股價跌勢較大的股票，隨着大市回暖，或將繼續補漲。

但也要注意，內地股市復市後第一日大量資金流進，但第二日並沒有大的放量，恒指周五亦漲幅縮窄。這輪漲勢是好，但要注意可以維持多久。而美股接下來也將有回調機會，或將拖累恒指。

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

markto@wfgold.com

(逢周六刊出)

股壇內參

港股9月底觸底反彈，本周創下股災後最大升幅。從資金流向、技術走勢及消息層面綜合分析發現，本周升幅主要由油價反彈及美加息降溫，觸發短線熱錢回流所致，惟技術走勢仍然欠佳，港股短線走勢受制50天線，MACD處零線之下，中長線弱勢未變。

資金流方面，7月股災過後，本港及新興市場10月乍現短線熱錢流入。金管局在9月以來前後15次接手美元沽出港元，向市場注資，港匯過去一個月在強方兌換保證7.75水平附近持續呈強。金管局9月以來合共注資逾800億元，銀行體系結餘於10月9日增至3614.75億元。除資金流入本港外，港匯呈強與人民幣離岸操作亦存在一定的關係，人民幣8月中匯改以來，離岸市場頻見干預之手，中資大行在離岸市場買進人民幣拋售美元。

新興市場貨幣大幅反彈

港元之外的新興市場貨幣本周亦由低位大幅反彈，其中馬來幣低位大幅反彈逾一成，反映熱錢回流現象，惟美加息預期趨勢不變，故這次因挾淡倉而出現的技術性反彈可能性較大。美元方面，美國加息降溫，美匯指數本周由96.5跌至94.9，相對於美元的走弱，人民幣則在匯改後低位反彈，離岸人民幣呈強報6.345。歐元及日圓兌美元持續橫行，分別報1.12及120。

港股仍受制 50 天線

技術走勢方面，港股上周於20300觸底後，至今反彈逾一成報22400點，相對強弱指數RSI升至50以上，10天移動平均線升穿20天移動平均線，反映短線走勢向好，但仍受制50天線22524點。MACD快線升穿慢線，但仍處零線之下，代表大市或屬反彈格局，長線弱勢未有改變，保力加通道未見擴張動力。

指數成分股佔比最大的四大藍籌騰訊(700)跑贏大市，但RSI昨天出現背馳現象；滙豐(005)、中移動(941)、友邦保險(1299)MACD快線升穿慢線，但仍處零線之下。

消息層面而言，國際油價本周由45元升逾一成至50元，油價反彈及美加息降溫是本周升市主因。上周五美就業數據遠於預期，外圍股市率先反彈。港股周一在地產及賭業板塊政策利好帶動下大漲659點，一舉收復10日及20日線，其後油價由低位大肆反彈，大市越升越有。繼上周升319點或1.5%，本周再漲近千點。

筆者認為油價走勢、美加息預期及人民幣走勢將持續影響後市資金流向，市場對五中全會的政策憧憬則將持續成為大市短線上落的誘因。

思婕

股權變動				資料來源
公司	編號	股東名稱	日期	轉讓者
恒基地產	00012	李兆基	10月2日	+21
美豐華酒店	00071	李兆基	10月2日	+3
西南國際	00120	羅旭瑞	9月30日	+20
力寶	00226	李修	10月5日	+15
德明國際	00231	張錦輝	9月25日	+250000
信和集團	00231	李國偉	10月6日	+4
德商匯豐	00353	魏光安	10月5日	-15823
博通互聯	00434	The Core Trust	9月16日	-688
威登國際	00765	潘少忠	10月5日	+50
AE 新傳媒	00800	劉維銘	9月30日	+155
華聯超市	00980	Coronation Fund	9月30日	-6
聯華集團	00992	聯華控股	10月2日	-100
新華信託	01048	余永強	10月2日	-9126
天順證券	01141	中國軟實力	10月2日	+140000
廣成集團	01225	中國股權投資	10月6日	-2350
廣成集團	01225	中國股權投資	10月5日	-2350
雙輝控股	01241	林慶	10月2日	-845
網冠-SS	01278	廣君集團	10月6日	+86
巨擘科技	01478	何卓華	10月5日	+28
中國金銀	01636	俞建斌	10月6日	-258
中國金銀	01636	俞建斌	10月5日	-214
西部水泥	02233	東方理理	10月5日	-199
冠君產業	02778	廣君集團	10月5日	+100
冠君產業	02778	廣君集團	10月6日	+36
沙亞國際	06128	劉興達	10月7日	+10
聯山乳業	06883	楊耀	10月5日	+310
聯山乳業	06883	楊耀	10月5日	+136
廣財金銀	08018	廣君附投	9月30日	-43331
銳東集團	08037	廣君附投	9月30日	-9920
比華集團	08053	陳海	10月6日	-1823
中國融泰	08053	陳海	10月6日	+66
廣發股份	08156	張建強	10月2日	-3500

本版觀點僅供參考 據此入市風險自擔

戰略布局「互聯網+」 神州數碼前景優

選股達人

近日中國發布《中國製造2025重點領域技術路線圖》，「互聯網+」步伐加快，智能製造成為未來重要的發展趨勢，相關行業可望長期受惠。本周筆者推介神州數碼(861)，因其積極轉型發展產業互聯網，盈利前景佳，加上受惠國策利好，估值吸引，值得關注。

出售分銷業務

集團是中國領先的IT服務商，主要從事銷售及分銷通用資訊科技產品及系統產品、供應鏈服務及提供資訊科技服務。截至2015年6月底，集團持續經營業務（撇除已出售的分銷及系統業務）收入同比上升24.65%至64.25億港元（下同），毛利同比增長14.77%至8.86億元，純利同比上升1.32%至1.27億元，表現理想。

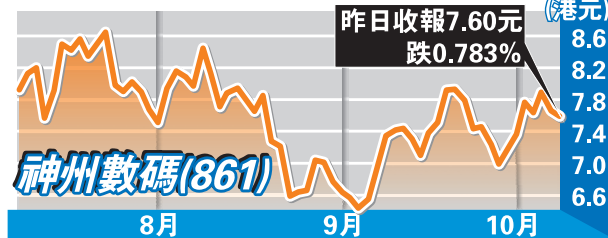
今年8月集團以50.1億元出售盈利不穩定的分銷及系統業務的全部權益，所得款項淨額約為46.7億元，其中

12.5%將投資於互聯網相關的高附加值和高增長產業互聯網業務。剝離低附加值的分銷業務後，除了可以改善集團現金流及財務狀況，還有助集團轉型為一間專注互聯網服務的公司，提升整體盈利能力。

互聯網服務優勢大

產業互聯網是未來發展主流，集團擁有公共服務、金融、醫療等多個領域的產業資源，競爭力強，先發優勢明顯。集團旗下的神州信息(555.SZ)為IT服務戰略主體，全資擁有國內市佔率第一的農業資訊化服務提供者中農信達，其上半年簽約額按年大增203%，可見該業務正處於高增長階段。此外，集團已獲得小額信貸金融、第三方支付、商業保理及融資租賃的經營許可證，憑藉相關聯公司慧聰網(2280)的網上會員基礎及交易資訊，集團小額信貸金融業務增長前景惹人憧憬。

估值方面，以10月9日收市價7.60元計，神州數碼



(861)市盈率(P/E)和市帳率(P/B)分別為14.23倍和0.95倍，估值便宜。集團致力專注發展互聯網+業務，且現股價已較5月高位回落近五成，具較大安全邊際，建議投資者在7.4元附近買入，目標價10.6元，止蝕位5.8元。

比富達證券(香港)

市場策略研究部高級經理 何天仲

(作者為證監會持牌人士 逢周六刊出)

綠葉製藥評級下調至「中性」

投行報告

綠葉製藥(2186)於本周三(10月7日)收市後宣布，公司的探索性新藥——利培酮緩釋微球肌肉注射液製劑，在美國聯邦食品、藥品和化妝品法案下的新藥申請，獲得最新進展。美國食品藥品監督管理局（FDA）認為，由108名病人參與的關鍵性臨床實驗足以支持該新藥的申請，不需要再進行任何臨床試驗。該藥品申請進度的加快，也使得投資者對綠葉其他臨床試驗藥品的順利獲批，獲得更大信心。

利培酮上市準備節省 1 年

有關產品為中樞神經系統在研產品之一，主要用於精神分裂和抑鬱症的治療。當前市場上已有普通型利培酮和長效型利培酮兩種，但由於長效型服藥後起效慢，患者在服用長效型藥品的同時，需要服用大約三周的普通型藥品，以確保維持足夠的血藥濃度。因採用微球技術，注射用利培酮緩釋微球的起效更快、血漿濃度更加穩定，同時患者也毋須另外服用任何利培酮補充藥物。利培酮緩釋微球肌肉注射液不需要再進行約100組的

臨床測試，意味集團可節省大約1年的上市準備時間，從而相應地加快了上市速度。結合當前情況，認為綠葉製藥將會開始對利培酮緩釋微球肌肉注射液，進行符合GMP標準的試產，並進入穩定性試驗測試階段。全部過程大約耗時12個月左右，預期利培酮緩釋微球肌肉注射液大約會在2016年年底或2017年年初正式大規模投產。

我們在首次覆蓋報告（《綠葉製藥：長效緩釋及脂質體領域專家》）中，對利培酮緩釋微球肌肉注射液提前上市的可能已經作出提前預判；同時欣喜地看到，自首次覆蓋以來，綠葉製藥的股價已經實現23.9%的上升。上市進程的加快，體現了綠葉製藥優勢：通過將不同種類的藥品加以優化（包括加強長效緩釋功能等），實現藥效的改善。

收入和利潤貢獻不確定

但就現階段情況來看，利培酮緩釋微球肌肉注射液的收入和利潤貢獻仍具有不確定性，具體原因包括：（一）由於整體醫藥環境的不同，公司欠缺藥品於美國



的推廣經驗；（二）利培酮緩釋微球肌肉注射液是當前利培酮的升級產品，在藥理上並不具備突破，這便給其未來銷售帶來一定不確定性；（三）不排除該產品在上市推動進程被意外延遲的可能。

結合上述情況，我們尚未將利培酮緩釋微球肌肉注射液可能帶來的收入和純利貢獻體現在財務模型當中。我們認為，公司的合理估值約為263.7億元（基於DCF模型），對應2016年/2017年的市盈率分別為23.6倍/20.2倍。我們重申綠葉製藥的目標價為7.94港元，考慮到當前股價已充分反映了公司基本面，我們對其下降至「中性」評級。

交銀國際研究部

大行報告

大和：天虹目標價降至 8 元

今周一（5日）美國與參與跨太平洋夥伴關係協定（TPP）的12個國家達成基本協議。大和發表研究報告，天虹紡織（2678）管理層未有因此而作出重大經營策略改變，維持今年底於越南增加25萬紗錠計劃，而明年未有計劃再增加。

另外，大和指，公司管理層相信越南短缺織物印染設施，故已預算6億人民幣，予明年發展下游業務。大和認為，天虹紡織會逐步轉移至發展下游業務，長遠可鞏固公司盈利及垂直整合。另外該行估計，公司可能會以收購或合營方式擴展業務。

大和指出，天虹紡織於2011年及2013年，發行各值200萬的美元債。因今年8月人民幣貶值，公司宣布錄匯兌虧損約2.2億元人民幣。

該行估計，明年人民幣將繼續貶值，料屆時公司匯兌虧損，將擴大至約2.7億元人民幣。大和下调2016至2017年收入預測5%至9%，2016年至2017年每股盈利，亦下调14%至17%。另外，大和認為，若未來棉花價格大幅下跌，天虹紡織可能會受影響。

大和重申對天虹紡織維持「買入」評級，目標價由9.7元下调至8元。

瑞信：中石化油服末季難轉虧為盈

中石化油服（1033）8日發出盈警，預計今年首九個月將出現約20.6億元（人民幣，下同）淨虧損，意味公司第三季錄得6.8億元虧損。

瑞信發表研究報告指，中石化油服的虧損金額超出該行預測，與公司溝通後，認為主要原因包括國際油價疲弱，油服市場量價齊跌，哈薩克斯坦項目帶來3億元匯兌虧損。

瑞信認為，中石化油服現價嚴重脫離基本面，將目標價由2.25港元削至1.9港元，評級由「中性」降至「遜於大市」。即使中石化油服第三季虧損按季縮減3.2億元，但第四季仍難以轉虧為盈。另外，哈薩克斯坦項目會繼續為公司帶來外匯損失風險。該行料今年公司的每股虧損為0.16元，明年將減至0.04元。

巴克萊：滴滴快的取專車經營證

巴克萊發表研究報告指，有內地傳媒報道指，上海市交通委會對符合要求的打車網絡平台開放申請資格，滴滴快的首個取得專車經營證書。該行認為，上海的監管相比正在草擬的全國法律監管要求不同，令最終的監管法例增加了不確定性。



滴滴快的獲國內首張專車牌照。

上海的先導計劃，不需要參與專車服務的私家車登記成為商用車，令更多私家車更樂意參與專車服務，對於滴滴有利，因為它主要依賴私家車提供服務。

該行指，不同政府層面的監管，以及私家車的容許程度，會對神州租車（699）、滴滴快的及Uber帶來分別，因為商業模式各有不同，以現時的資料顯示，對神州租車的商業模式風險最大。

該行又指，神州租車的現價貼近首日上市，首日收報10.96元，予「增持」評級，認為神州租車於內地快速增長的汽車租賃市場中，最有競爭力，目標價19.9

元。

里昂：長實地產維持「買入」

中信里昂發表研究報告，指在經濟疲弱下，長實地產（1113）仍然能夠保持其防禦能力，投得港鐵（066）日出康城八期發展項目。

報告表示，集團最低預期回報率為25%，但在密封式招標下，難以預計能否達到這個回報率。因此，該行認為，是次奪標是一個橋樑，以補充集團不足的土地儲備，大量現金流入以調配資金並緩慢下行風險。

長實的土儲在同行之中較少，足夠未來三年的發展。里昂認為，奪標額29.5億元可以被集團11%的槓桿比率，及未來12至18個月的現金流所吸收，而樓花預售期最快為2017年中，所得款項將可抵銷建築費用。因此，該行指出，是次奪標並不會影響長實增加股息及股東回報的目標。

報告又指，每平方呎2830元的臨海地造價或是日出康城項目的新高，而約每平方呎7000元能達至收支平衡，以現時的臨海樓價約9000元至1萬元平方呎計，長實可以緩衝20%至30%樓價下跌的風險。

該行預期，長實正等待時機再次重新進軍本港地產市場，維持「買入」投資評級。