

# 長升長有 電力股韌力足

港股昨日再闖二萬四關，曾一度登上24385點的高位，升390點，不過，又是那個調子謂之「高處不勝寒」，又或稱之為「高位乏承接」。大市輾轉回軟，下午更棄守二萬四關，低見23936點，跌59點，收市報23954點，跌41點。成交額有1296億元。



個別發展的特色未被拋棄，這是使人稍覺寬心之處。例如新經濟科網股，上升的是騰訊、美團、快手，下跌的是阿里巴巴、京東、網易。

電力股續強，華潤電力、中國電力都是佼佼者。其中，華電漲4%，有近4000萬股成交，值10億元，罕有的熱鬧。中國電力直指5元大關，收4.82元，升1.7%，最高見4.97元。長升長有，韌力十足，確實難得。

另一個上升板塊是基建水泥股。華潤水泥收6.2元，升0.2元。神華收18.34元，升1%。海螺神勇，收39.7元，升3%。不過，山水水泥和亞洲水泥就逆流下跌。

恒大全線挫敗，跌幅3%至5%。從走勢看，這一系不確定因素實在太多了，對穩健投資者來講，是不應該沾手的。昨日恒大下挫，還影響到參與恒大風險化險委員會的粵海及越秀，雙雙好似坐滑梯般向下滑落。粵海失守10元關，低收9.79元，跌2.5%。越秀亦穿7元關，收6.98元，跌1.7%。恒大事件已發酵多時，似乎市場開始不耐煩了，該怎樣處理，應盡早有個說法。若無說法，就應該將該系停牌，以免害人害物。

昨日的表現，為先升後跌，當然是不理想了。似乎向上望，每次到24300至24400點水平



▲大市昨日下午棄守二萬四關，收市報23954點。 中新社

就是行人止步，無膽再推高。於是，不進則退的規律起作用，就往下滑坡。近期有兩個低位值得留意，一是23900點，另一為23500點，希望這一區間的任何一個「點」都可守住。如果還要下探低位，對不起，這就是再試今年的最低點23175點至23314點區間了。希望這一令人氣餒的情況不會出現吧！



## 和黃醫藥續推新產品 上望65元 心水股

### 經紀愛股

連敬涵

和黃醫藥(00013)是一家全球生物醫藥公司，專注於發現、開發及商業化治療癌症及免疫性疾病的藥物。集團成立已逾廿年，以中國為基地，在所有主要市場設有臨床開發和註冊審批團隊。目前已有3種產品於內地獲批上市、3種產品處於全球後期開發階段、11種自主创新藥物於臨床開發階段。

集團上半年仍處於虧損狀態，旗下愛優特，已於2018年11月在內地商業上市，銷量持續增長，並搶佔內地市場銷售額70%至80%；另外，蘇泰達亦已於今年年初上市；還有沃瑞沙於今年6月獲批，有望可改善營虧狀況。

長遠發展策略方面，集團擁有13種處於不同階段的創新藥產品，預期5年內將擁有25至30種創新藥產品，相信一系列的新產品推出，對未

來收入有一定的保障，亦將有助其價值於未來四年被進一步釋放，中長線看好。

股價自6月底上市以來表現理想，11月初回至上市以來低位44.4元後有反彈，現時於20天線之上整固。可於現水平中線買入，目標65元，跌破50元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士、勤豐證券資產管理董事總經理，並無持有上述股份)

## 潤啤攻高端市場 增長添動力

### 股海篩選

徐歡

年關將至，距離中國傳統農曆春節也只剩兩個月的時間，消費類股份迎來旺季。其中，華潤啤酒(00291)在提價以及發力高端市場雙重利好催化下，有望迎來跨年行情，值得關注。

在過去三年，華潤啤酒發力高端市場，實施系列針對高端啤酒市場的有效市場策略，細分高端啤酒市場實施差異化策略，比如，公司在高端容量小但公司份額高的省份中（如湖北、遼寧、安徽、四川等），發力持續擴容大高檔產品；在市場高端容量較大、但雪花份額不高的市場（如廣東、北京、上海、海南等），則聚焦高端化，通過快速提升大高檔銷量，

獲得更多市場份額；相關市場策略效果顯著，今年上半年，公司啤酒銷量量價齊升，銷量基本恢復到了2019年同期水準，而在高端化策略下，公司啤酒均價同比提升7.5%，公司次高檔及以上銷量快速增長，其中高端產品組合則增長50%，驅動今年上半年公司實現歸母淨利潤42.91億元，同比增長106.4%。

過去三年，內地啤酒高端化的進程處於高端產品從無到有的第一階段，目前各家酒企高端品牌矩陣均已補齊至相近水平線。

未來三年的競爭關鍵，更可能是全國化高端管道組織和行銷能力，華潤啤酒擁有高效的行銷組織能力，有望凸顯相對優勢。

2021年在餐飲行業需求回暖、

高端化進程全面加速的背景下，啤酒行業底部回升、量價齊升，目前行業處於景氣階段。根據中國酒業協會數據，量價齊升驅動下，2021年整體行業預計收入同比增長8.9%至1600億元，利潤同比增長30.7%至175億元。

華潤啤酒通過有效的高端策略，實現均價提升，推動利潤快速釋放，毛利率提升速度有望超預期，有外資投行預計，華潤啤酒未來兩年高端產品銷量將增長逾兩成，高端化將推動均價強勁增長，預計將持續提高平均售價及提升預估利潤率至2025年，值得關注。

(筆者為天大資產管理投資經理、證監會持牌人，並無持有上述股份)

## 中概股回歸紅利有幾多？

### 財經分析

李靈修

近期中概股回歸預期升溫，讓煎熬半年有餘的港股市場看到一線翻身希望。接下來一批優質公司的「轉場」，無疑會提升港股的產業結構，但流動性影響還有待觀察，港交所如想吃下這波紅利，還有很多工作要做。

本月初美國證監會（SEC）公布落實《外國公司問責法》（HFCA法）的監管細則最終修正案定稿。這也意味着，從2022年起，在美上市的外國企業必須在三年內，接受PCAOB（美國公眾公司會計監督委員會）對其審計工作的檢查，且需披露自身是否採用VIE（利益可變實體）架構，否則該公司有可能將被禁止在全美交易所交易，並強制退市。

須注意的是，最終修正案還要求外國公司證明自己不受外國政府實體擁有、控制、影響，並須披露該公司註冊地政府實體所擁有的股權比例，該公司及其運營子公司董事的黨派背

景，以及該公司章程的某些制定細節。政策背後針對中概股的意味較濃。

據PCAOB統計，截至2019年財年，共有178家內地公司和56家香港公司，不能滿足PCAOB的會計監管要求。

而不久之前，港股市場再度放寬上市制度，被外界視作為中概股回流提供「保護方案」。11月19日，港交所發布了上市制度修訂指引，其中涉及放寬二次上市的條件限制，包括對於同股同權的大中華發行人，無需證明是創新產業公司，且最低市值要求降低至30億元。新制度將於明年1月1日生效。

中概股回流讓港股市場受益多少呢？據測算，滿足最新第二上市門檻的中概股公司有79家，資產合計2.8萬億元，相當於目前港股總市值的6%。從產業結構來看，其中61家屬於消費、信息技術和醫療保健行業，總市值2.3萬億元，佔79家公司合計市值的83%。

不過也有人擔心，港股市場的流動性是否能夠帶動起來這部分「增量資產」。相較而言，納斯達克平均一天的成交量4000億美元，內地A股有2000億美元，而港股差不多230億美元。更尷尬的是，隨着半年來指數的持續走低，港交所四季度的ADT（平均每日成交金額）下跌趨勢明顯。數據顯示，10月和11月的ADT分別為1304億元和1317億元，遠低於今年前九個月平均值1803億元。這在個股交投層面有更直觀的反映，阿里巴巴美股一日的平均交易量有36億美元，在港股市場只有9億美元。

筆者想起港交所前總裁李小加前兩年接受內媒採訪時，暢談香港資本市場的定位是「讓中國的貨和錢，與世界的貨和錢在這裏見面」。如今中國的貨在加速流入，世界的錢能否跟進呢？畢竟保守估計，外資在港股市場的持倉量佔比在50%以上。香港迫切需要讓這位大戶堅定信心、願意繼續加注，否則「麵多水少」也做不出一頓美味的大餐來。

## 美加快收水 黃金震盪調整

### 指點金山

文翼

上周，美元指數收跌至96.02，現貨黃金跟隨波動微跌，至每盎司1782.48美元。因市場對Omicron帶來的恐慌情緒大大緩解，美國公布的初請人數降至52年最低，11月通脹率達到近40年最高，儘管通脹並沒有超出預期，但全球各國央行和政府均面臨着越來越大的通脹壓力。眼下本周，系列重要數據及央行決議來襲。如美國生產者物價指數（PPI）、零售銷售、初請、製造業採購經理人指數（PMI），以及中國一系列主要經濟數據；央行方面，包括美聯儲、英國、歐洲、日本等央行公布利率決議，投資者將關注前瞻性指引。

過去一周，Omicron一度令市場擔憂，但感染者症狀較輕微，Omicron擔憂情緒降溫削弱了黃金吸引力。周四美國公布的初請人數再度觸及52周新低，至18.4萬人，明顯超出預期，且非農報告達到疫情爆發以來的最高水準，這些數據推升美元、美債令黃金承壓。上周五美國公布的11月CPI飆升至近40年新高，CPI環比小於10月份，通脹並沒有超出預期，預期美聯儲在明年夏季之前

不會被迫升息。數據公布之後，美匯和美債收益率下滑，黃金錄得上漲。

本周，重點關注美國零售銷售、美聯儲會議及歐洲央行利率決定等。美國零售銷售已連續第三個月增長，不過市場預計，11月零售銷售可能由1.7%下跌至0.8%，若數據錄得高位，將利好美元不利黃金，否則反之。對於美聯儲政策會議，外界普遍預計，美聯儲在本次會議上宣布將加快縮減購買債券步伐；彭博經濟研究預計，美聯儲會加倍減碼，使得債券淨購買量到明年3月告停，預期不利黃金；點陣圖預測也是關注的重點，最新數據顯示，明年升息兩次的觀點。歐洲央行政策會議，也有望宣布結束「疫情緊急購買計劃」（PEPP）和擴大「資產購買計劃」（APP），可能不會給出確切數字或持續的時間。

技術分析，黃金窄幅震盪未破前期低位，不破區域低位將有望反攻。金價重要支撐在1757美元，破此位或將下探1730美元附近；金價企穩1806美元上方，才有進一步上攻可能。

(筆者為第一金（福而偉金融控股集团成員）高級分析師)

## 外拓能力強 卓越商企值博

### 股壇魔術師

高飛

中金近日發表物業管理行業研報，稱今年7月以來，物管板塊在資本市場對政策端和房地產開發端風險的接連擔憂下明顯回調。不過，該行認為板塊成長可持續，當前估值水平下具備投資價值，建議關注房地產實體市場變化，動態評估風險收益進行布局。卓越商企服務（06989）擁有強大的外拓能力，今年以來股價已顯著調整，有較大值博率。

中金認為，就市場端，行業的成長屬性沒有動搖，基礎服務快速向頭部集中的同時，衍生賽道持續延展。該行預計，由2021至2025年，行業總在管面積有望實現6.4%的複合年化增長，二十強集中度由14%上升至28%。下一階段衍生賽道能力建設將成為頭部物企的競賽重心，物企將一方面依靠先天社區入口優勢、以居間商的形式聚合多方供給商形成橫向的產品與服務矩陣，另一方面則優選具備前景的戰略型賽道發

展垂直能力、做深做透。

卓越商企服務的業務目前主要覆蓋大灣區和長三角兩大經濟中心區及多個重點城市，是港股稀缺的高端商業物管企業標的。上半年，收入按年增長42.2%至約16.5億元（人民幣，下同），毛利約4.9億元，增長56.5%，純利約2.7億元，大幅增加60.3%。

期內，在管建築面積快速增長，在管項目達到463個，增長40%。在管項目面積增長33%至約3520萬平方米，大灣區、長三角城市群及其他區域的總面積佔比分別39.8%、24.4%及35.8%。合約建築面積約5104萬平方米，增長約37.8%。

與同業對比，集團第三方外拓能力強大，值得注意。上半年，其新拓第三方非住宅物業項目共83個，年合同金額約3.6億元，總合同金額約10.1億元，增282.9%，合約管理面積約464萬平方米，增129.7%。同時，在新拓項目中，來自大客戶業務貢獻佔比達54%，包括了來自多個互聯網龍頭企業、500強企業和獨角獸企業的新增項目。基於集團在高端商業物管及住宅物管方面均具有強大的競爭力，未來社區增值服務的多元化發展將成為高增長動力。

上周公司公告稱，耗資99.3萬港元在市場回購21.4萬股，平均回購價每股4.64港元，顯示公司認為現價吸引，可作參考。而根據上半年純利年化計算，現價預測市盈率僅約9.3倍，較行業平均25倍水平有大幅折讓，後市可期。

