

沽盤群出 先守住二萬六

十一月最後一個交易日風雲陡變，恒指初時低開，牛皮偏軟，並個別發展，即有升亦有降，不過中段之後氣氛轉劣，沽家活躍，沽盤增加，買家後撤，恒指就此「一落千丈」，由高峰時的二六九六〇水平，插至二六四〇〇低位，挫四〇〇多點，收市跌幅增大，報二六三四一，跌五五三點。

頭牌手記

洪金



恒指又因拋售壓力大，成交增至二千四百零六億元。

形成港股中止六連升而急速轉跌的原因，不少人歸咎於外電報道兩個消息。一是彭博估計螞蟻二〇二一年上市的機會成疑；另一為美國繼續向中國企業施壓，將中海油、中芯等上市公司列入制裁黑名單。中海油受此消息影響，重跌一成四。

昨日最高潮時，恒指曾逼近二七〇〇〇關，高見二六九六〇，但亦如同以往那樣呈關前卻步。技術因素一再闖不過這個心理關口，自然不是好事，信圖表者，便加重了沽售壓力。

本來，昨日初段是有好友作選擇性出擊的，目標準內銀股和內險股。原因是內地最新公布十一月製造業採購經理指數勝預期，加上人行出人意表透過中期借貸便利向市場放水，刺激了內銀股造好。央視亦有節目表揚農業銀行為牧民借貸提供便利，使得牧民獲得理想的經濟效益。連日來農行股價向好，相信就是這個消息刺

激。

不過，大淡友仍然虎視眈眈，並力沽多隻重磅指數成份股，以求壓低恒指，收市延長時段更覺混亂，有「北水」支持的項目反彈，較低位回升多個價位。例如農行，低位二元九角，收市二元九角四仙；建行低位六元〇二仙，收六元〇八仙；中行低位二元七角一仙，收二元七角四仙。至於無內地資金吸納者，就多數以全日最低位收市，如友邦、銀娛、長實等都是如此。此外，亦有逆市上升者，如東亞收十七元二角二仙，升百分之四點七。上實收十一元五角二仙，升百分之二。

滙豐控股則收四十一元五角，跌超過百分之一點一，相信與歐央行對銀行派息禁令可能進一步延長有關。

十一月股市較十月升二二三點四，表現仍然出色。展望十二月份，好友要守二六〇〇〇，並圖再挑戰二七〇〇〇關，若能辦到，反覆向好之勢可望持續。



▲滙豐控股昨日跌幅超過百分之一點一，相信與歐央行對銀行派息禁令可能進一步延長有關

黃金拋售加劇 支撐位1762美元

指點金山

現貨黃金上周繼續下挫，金價失守1800美元關口，收至每盎司1786.57美元。市場接連傳出新冠肺炎疫苗樂觀資訊，以及白宮平穩過度樂觀情緒日益增強，刺激全球經濟復甦的前景，美元走弱、股市再創新高、黃金與股市的脫鉤跡象表明，市場對黃金資產的觀點正在改變。

上周，美國累計肺炎確診超1342萬例，各地感染率一直在上升；儘管如此，但所有疫苗展現出良好前景，美國官員還準備在12月中開始為市民接種疫苗，改變了疫情打亂世局及給經濟造成的衝擊，這打壓黃金避險需求。

另外，美國總統特朗普表示，

如選舉人團投票給拜登，便將離開白宮，為拜登正式就任總統鋪平道路，政治方面風險有所緩解。而且當選總統拜登迅速展開內閣成員挑選，料將提名耶倫擔任財政部長，從而有利經濟復甦速度，這推動美國三大股指刷新紀錄高位，令金價進一步承壓。

本周，除重點關注疫苗的進展外，還有大量美國經濟數據出爐，OPEC+部長級會議、美聯儲褐皮書等，其中美國11月非農報告最受關注，因有幾個州為防止病毒蔓延而實施封城，可能強化對美國經濟復甦受挫的預期；許多春季以來失業的人救濟即將面臨到期，而且11月新申領救濟金人數仍在上升，很多家庭和企業

面臨艱難時刻。隨着疫情加劇，可能導致招聘放緩，並開始抑制假日購物季的零售銷售。對於美國11月非農報告，市場預期為50萬，前值為63.8萬，失業率為6.8%。

技術分析，近日黃金價格加速下行，市場買盤明顯較弱，空頭動力進一步加強，金價短期仍有下行風險。黃金分割圖，二分之一支撐位在1762美元附近，進一步支撐在1688附近；三分之一反彈阻力位在1841美元附近，如不能企穩上方，將還有震盪下探。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

心水股

京東集團(09618)

小米集團(01810)

銀城生活(01922)

優然牧業申上市 原料奶產量冠全球

新股速遞

優然牧業11月29日正式向港交所遞交上市申請，擬主

板掛牌，華泰國際和瑞信擔任聯席保薦人。

按今年上半年總收入計算，優然牧業是中國規模最大的乳業上游綜合產品和服務提供者。

招股書顯示，今年上半年，優然牧業實現營收53.44億元(人民幣，下同)，淨利潤為7.44億元，同比各增55.5%、103.8%。2017年至2019年度，分別實現收入50.91億元、63.34億元及76.68億元，複合年增長率達22.7%。同期淨利潤分別為2.78億元、6.52億元、8.02億元，複合年增長率達69.9%。同時，公司毛利率穩中有升，2017年至2019年度分別達到25.8%、24.4%及24.6%，今年上半年則升至30.1%。

優然牧業作為中國知名的乳業上游龍頭公司，也是全球少數業務布局覆蓋整個乳業上游的牧業公司之一，成功實現了乳業上游全產業

鏈(育種—飼料—原料奶)的完整覆蓋。截至今年上半年，公司擁有約28.7萬頭奶牛，上半年原料奶產量達769.3千噸，據此計算，優然牧業已是全球最大的原料奶提供者。

招股書還顯示，優然牧業與伊利的關係十分密切。首先，優然曾是伊利旗下全資附屬公司，2015年將業務從伊利分拆出來運營。其次，優然超過90%的原料奶收入來自於伊利。2017—2019年度及今年上半年，向伊利銷售原料奶產生的收入分別達到20.53億、23.93億、28.45億及30.67億，各佔同期原料奶銷售額的91.8%、91.7%、92.9%及96.1%。

再次，優然是伊利最大的原料奶供貨商。2017至2019年度，伊利10%以下的原料奶由優然牧業提供，到了今年上半年，這一比例提升至25%以下。

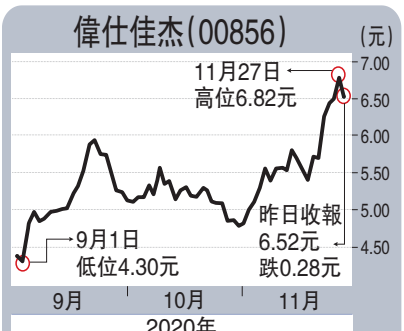
最後，伊利為優然的股東之一。IPO前，伊利股份通過其全資附屬公司Old Cayman Holdco及金港控股持有優然牧業40%股份，PAG持股42.89%。

偉仕佳杰力拓雲計算 上望8元

經紀愛股

偉仕佳杰(00856)上周公布，新增設附屬公司北京佳杰雲星數據科技有限公司，並收購中國雲管理平台軟件和服務供應商雲星深圳與雲計算有關的全部業務、知識產權和人員。雲星深圳核心業務之一為中國領先多雲管理平台RightCloud。

透過有關收購，集團雲計算技術及服務能力將顯著提高，以受惠於中國數碼化轉型。收購事項完成後，集團將成為少數能於多雲環境/平台實施MSP(雲管理服務供應



商)服務之IT技術及服務供應商。其與阿里雲、華為雲、AWS等全球領先的雲計算服務供應商深化戰略合作，也使得集團可以更好地整合

管道網絡、人力資源、產品、解決方案等核心服務能力，鞏固其作為亞太區最大的科技產品管道開發與技術方案集成服務商的領先位置。

作為躋身成為內地少數能夠在多雲環境下實現MSP服務的IT技術和服務提供者，集團未來發展已不可同日而語。股價受消息刺激，升上6.82元上市新高，而在看好未來前景下，可待調整至6.2元買入，目標8元，跌破5.5元止蝕。

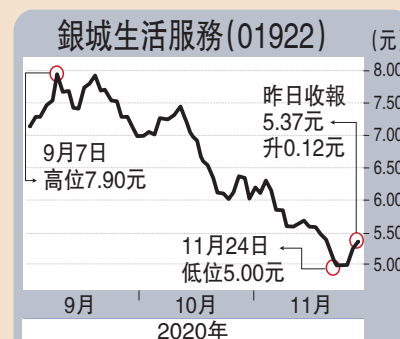
(作者為勤豐證券資產管理董事總經理、證監會持牌人士，並無持有上述股份)

物管股估值修復 關注銀城生活

股海篩選

上半年備受資本市場熱捧的物業板塊類股份在近三個月持續調整，目前整體物管類公司估值已回調至合理水準，部分優質公司呈現反彈跡象，長期而言，具備成長性的優質公司有望獲得估值修復，其中銀城生活服務(01922)值得關注。

近年來，銀城生活服務收入規模和利潤呈現持續增長趨勢，其中2016—2019年公司營業收入和毛利複合增長率分別高達45.2%和31.4%。今年上半年，延續增長趨勢，實現收入及淨利潤雙增長，其中收入同比增長39.1%，淨利潤同比增長約182.1%。業績增長主要得益於年內新增在管建築面積帶來的物業管理服務收入增加、提供社區增值服務產生的收益增加，以及完成收購南京匯仁恒安物業管理有限公司51%股權後的盈利貢獻。資料顯示，上半年在管建築面積首次突破3000萬平方米，約達3370萬平方米，較2019年同期大幅增加約65.2%。目前，公司主要業務範圍集中在為以南京區域為核心，深耕長三角富裕城市。截至2020年6月30日，銀城生活服務物業管



理服務涵蓋中國16個城市。除了傳統住宅業務，銀城生活服務還大力發展具備較高毛利率的非住宅業務，目前，非住宅在管面積較去年同期大幅增加約89.9%至760萬平方米，佔銀城生活服務總在管建築面積約22.6%，目前公司非住宅物業業務已涵蓋多達10個產品線，預計擴大非住宅專案在未來也有利於進一步拉動公司整體毛利率水準。

從整體行業趨勢看，物業板塊仍然發展潛力較大，輕資產模式，現金流穩定備受追捧，且目前正處於行業發展初期，有較大發展和進入空間；短期的調整可視為「泡沫擠擠更健康」，長期而言，相信具有優質增長潛力的物管類公司將會跑出，投資者可適當關注。

(作者為獨立股評人)

具併購概念 吼實華潤萬象生活

股壇魔術師

近期打新焦點雖不在於物管股，但作為長線投資對象，此行業板塊仍具有很強的增長潛力。在目前正在排隊上市的物管股中，昨天提前截止國際配售的華潤萬象生活(01209)可作為長線投資的首選。作為世界500強企業華潤集團旗下房地產業務上市旗艦平台——華潤置地(01109)所分拆出來的華潤萬象生活，實力雄厚。

根據招股書資料顯示，華潤萬象生活是中國領先的物業管理及商業運營服務供應商，且擁有中國最大的住宅物業組合之一。公司亦管理及運營購物中心和寫字樓等各種不斷擴大的商業物業組合，截至6月底，提供物業管理服務的住宅及商業物業建築面積超過一億平方米，其中購物中心建築面積達約560萬平方米。

根據弗若斯特沙利文的報告，按2019年所有購物中心運營服務提

供者在中國所管理的重奢購物中心數目計算，公司名列行業首位。

事實上，由華潤萬象生活打造的「萬象城」及「萬象匯」兩大品牌已在國內重奢購物中心領域建立了領導地位，亦是家喻戶曉的品牌。

受益於華潤集團及華潤置地的雄厚實力支持，加上華潤萬象生活近年外拓能力不斷提升，公司過去三年核心利潤的複合年增長率達約58.8%，今年上半年更按年增長約103%至3.61億元，這已超過2019年全年核心利潤。這不僅反映公司實際盈利能力強勁，亦見證了其卓越運營效益。

華潤萬象生活吸引了7名長線基金成為其基石投資者，包括新加坡政府投資公司(GIC)、高瓴資本、平安、鼎暉資本、Matthews、中國國有企業結構調整基金及普洛斯(GLP)，合共認購6.5億美元，接近最高集資額41.6%。

截至6月30日，公司在手的住

宅及其他非商業物業合同建築面積達約1.32億平方米，與在管項目的1.07億平方米相比，可給予未來持續增長的保障。

過去三年以來，雖然有不少項目來自於華潤系，但兩者作為客戶對收入的貢獻度僅約36%。同時，來自獨立第三方的住宅項目收入的複合年增長率達約29%。這說明了華潤萬象生活的對外拓能力強，品牌及營運實力顯著。

基於中國物管服務市場分散，隨着公司的商業運營及物管服務業務的加速拓展、住宅物管的持續擴張，加上規模效應、網絡效應有望不斷提升，其盈利能力可望穩步上升。特別是在增值服務及今年才開始的商業營運業務，這兩個業務收益佔比現仍較同業為低，未來的增長空間巨大。公司最高定價的2021年預測市盈率約為30倍，論央企綜合實力計不貴，且未計及明年市場的大量併購機遇及預期派息比率達35%，值得留意。