

港股

觀望美議息 港股窄幅整理



葉尚志
第一上海首席策略師

12月13日，港股在美聯儲議息結果公布前夕表現窄幅整理，恒指跌140多點以16,229點水平收盤，而大市成交量更進一步縮降至不足800億元，顯示市場謹慎的氛圍依然未能散去。以港股現時估值基本盤來看，是已具備有見底的條件，我們還是維持這個觀點，但相信短期走勢行情仍將受到市場氣氛的影響主導。因此，16,600點依然是恒指目前的好淡分水線，走勢上宜盡快升穿此線位來激發提振人氣。

消息方面，美國11月消費物價指數CPI按年升幅進一步回落至3.1%符合預期，但扣除食物和能源項目後的核心指數卻按月上升0.3%，顯示美國現時通脹仍受控但未有加速回落，情況會影響到美聯儲的減息時間以及幅度，對於目前偏樂觀的市場預期可能會構成落差。另一方面，內地11月社融增量有2.45萬億元人民幣，比10月增加了有逾30%，但是以廣義貨幣供應M2進一步回落至10%來看，市場上的資金流轉速度仍有待改善。

績優醫藥股表現續突出

港股表現窄幅，日內波幅僅在200點範圍

股市 領航



岑智勇
獨立股評人

周三恒指低開，早市偏軟至16,250水平牛皮。午後指數走弱，跌至16,145點後反彈，全日波幅182點。恒指收報16,229點，跌146點或0.89%，成交金額754.56億元。國指及恒科指分別跌1.13%及1.18%。

美團(3690)、阿里巴巴(9988)及騰訊(0700)分別跌2.837%、1%及1.143%，是拖累指數的原因之一。小米(1810)逆市升2.5%，是最大升幅恒指成份股。恒指以陰燭收市，波幅及成交都縮減，觀望味濃。MACD熊差收窄，與指數背馳。全日上升股份506隻，下跌1,112隻，整體市況偏弱。

中國食品(0506)的主要業務為加工、裝瓶及分銷汽水產品及分銷不含氣飲料產品。集團在2023年中期收入124.56億元(人民幣，下

內，加上大市成交量也出現明顯縮降，呈現窄幅縮量的待變格局，要注意短期波動性有再次擴大的機會，而16,600點依然是恒指目前的好淡分水線。指數股轉為分化表現，其中，從10月份開始獲得市場關注、並且可以體現出有持續盈利能力的醫藥股如翰森製藥(3692)和石藥(1093)，分別逆市上升2.11%和1.06%繼續有突出表現。

百度走勢穩好可續跟進

另外，有盈利基礎的核心AI題材股聯想(0992)，也漲了1.42%繼續向上試衝10元關口。至於另一隻也在我們關注名單裏的核心AI

題材股是百度-SW(9888)，近期受到其他互聯網科技股的拖累而表現得有所偏軟，但未見有跟隨大市創新低，走勢上仍能保持穩好狀態，建議可以繼續跟進。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報16,229點，下跌146點或0.89%。國指收盤報5,551點，下跌64點或1.13%。恒生科指收盤報3,686點，下跌44點或1.18%。另外，港股主板成交量進一步回降至754億元不達標，而沽空金額有128.9億元，沽空比率17.09%仍偏高。

至於升跌股數比例是485:1,049，日內漲幅超過10%的股票有36隻，而日內跌幅超過11%的股票有41隻。

港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周三錄得有逾8億元的淨流入額度。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

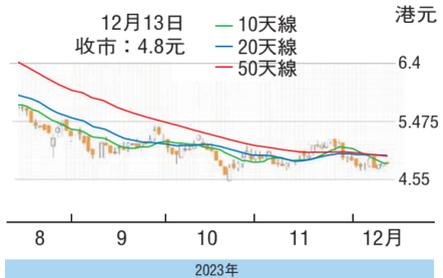
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國食品(0506)	2.85	2.90
香港電訊(6823)	8.98	-
華潤醫藥(3320)	4.80	6.00
李寧(2331)	18.78	20.00

股市 縱橫

韋君

華潤醫藥(3320)



新藥獲批 潤藥估值吸引

港股昨回落0.89%退至16,229點完場，市場信心有待恢復。醫藥板塊相對抗跌，處於今年低位區的華潤醫藥(3320，簡稱潤藥)旗下新藥近日獲批註冊，有利股價回升前景。潤藥上市7周年，市值301.5億元。華潤(集團)持股53.05%，為央企；北京國有資本運營管理持股18.09%。

集團主要於內地從事研發、製造、分銷及零售醫藥與其他營養保健品。今年6月底，集團共生產782種產品，其中427種產品進入了國家醫保目錄，202個產品在基藥目錄內。集團醫藥分銷網絡已覆蓋至全國28個省份，客戶數量超過14萬家，其中包括二、三級醫院1萬家，基層醫療機構客戶近7萬家。此外，集團共有809家零售藥房；其中DTP專業藥店總數達253家，其中「雙通道」藥店145家。

自11月以來，集團新藥品先後獲批。集團旗下安徽雙鶴獲得國家藥監局頒發的乳酸鈉林格注射液《藥品補充申請批准通知書》，該藥品通過仿製藥質量和療效一致性評價，該藥用於代謝性酸中毒或有代謝性酸中毒的脫水患者。

另外，集團旗下「華潤九新」注射用阿莫西林鈉克拉克維酸(II)獲得《藥品註冊證書》。該藥適用於以下由敏感病原體所致的中度至重度感染的短期治療：上呼吸道感染、下呼吸道感染、生殖泌尿道感染、皮膚及軟組織感染、骨和關節感染等。該藥品為華潤九新第一個青黴素類抗生素複方製劑，為內地首創仿製。

與史達德合拓感冒藥市場

集團最新動向，潤藥旗下華潤三九與史達德日前在深圳簽署合作協議，雙方將共同開拓感冒及止咳藥物市場。華潤三九將負責史達德在中國市場的感冒及止咳藥物市場的經銷和推廣，包括史達德、瑞可、息柯寧、格力特等藥物。

潤藥今年6月底上半年業績，營業額按年上升10.5%至1,389.4億元，股東應佔溢利增長0.4%至30.38億元。每股盈利0.48元，不派中期息。整體毛利上升12.7%至223.41元，毛利率增加0.3個百分點至16.1%。

潤藥昨平收報4.8元，成交2,330萬元。該股自4月底高位8.13元大幅下滑至近日4.63元低位後喘定，現價市盈率7.27倍，息率3.3厘，市賬率0.61倍，以其產銷零售的綜合醫藥集團而言，估值超平，不妨收集，上望6元水平。

紅籌國企 高輪

張怡

李寧積極回購利迫落後

一向被視為基金愛股的李寧(2331)，股價今年以來反覆尋底，年初曾高見82.7元，該股昨收報18.78元，已較高位大挫77%。李寧近日沽壓加劇，相信部分原因與購入本港商廈作為香港總部，惹來不少大行紛紛加入唱淡行列有關，但公司已表明會繼續斥資回購，在股價累積跌幅已巨下，相信將有利其後市追落後。

李寧是於本周一(11日)宣布，將斥資22.08億元向恒地(0012)收購位於北角的商業大廈「港匯東」。集團指出，相關物業的部分樓面將作為香港總部，以展示對香港業務的信心，以及落實國際業務發展的計劃。不過，李寧購商廈建香港總部的消息，卻招致新一輪的沽壓，拖累股價於周一曾跌逾15%，造出17.88元的逾3年以來低位，市值蒸發超過85億元，幾乎相當於4幢「港匯東」價錢，是日收市仍瀉14.3%，報18.3元。

儘管集團於周二宣布，將於未來六個月內，斥資30億元資金進行回購，始帶動股價當日反彈約4.3%，但市況昨日回軟，該股又隨大市回調至18.78元報收，跌0.32元或1.68%。據悉，集團續回購主要是基於對業務前景充滿信心，並認為現行股價低於實際價值，亦指現有財務資源足以應付回購計劃，不會對營運及現金流狀況造成不利影響。

摩根士丹利的研究報告認為，李寧上半年淨現金190億元人民幣，足以支付物業交易及回購；該行估計公司2024財年至2025財年可產生30億至40億元人民幣自由現金流，若管理層承諾大部分將回購股東，那麼即使在業務前景不確定性下，該股仍可獲得重大重評。該大行予李寧「增持」評級，目標價51元。李寧連續市盈率10.71倍，市賬率1.8倍，估值已趨合理水平。趁股價低迷收集，博反彈目標為20元關，惟失守17.88元低位則止蝕。

看好友邦留意購輪21698

友邦保險(1299)昨逆市靠穩，收報63.1元，升0.4%，為少數表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦摩通購輪(21698)。21698昨收0.172元，其於2025年12月15日最後買入，行使價73.05元，現時溢價29.4%，引伸波幅37.96%，實際槓桿3.41倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

中國食品優化整合效率提升



岑智勇
獨立股評人

周三恒指低開，早市偏軟至16,250水平牛皮。午後指數走弱，跌至16,145點後反彈，全日波幅182點。恒指收報16,229點，跌146點或0.89%，成交金額754.56億元。國指及恒科指分別跌1.13%及1.18%。

美團(3690)、阿里巴巴(9988)及騰訊(0700)分別跌2.837%、1%及1.143%，是拖累指數的原因之一。小米(1810)逆市升2.5%，是最大升幅恒指成份股。恒指以陰燭收市，波幅及成交都縮減，觀望味濃。MACD熊差收窄，與指數背馳。全日上升股份506隻，下跌1,112隻，整體市況偏弱。

中國食品(0506)的主要業務為加工、裝瓶及分銷汽水產品及分銷不含氣飲料產品。集團在2023年中期收入124.56億元(人民幣，下

同)，同比增加4.73%；經調整EBITDA16.63億元，同比增長11.8%；股東應佔溢利6.01億元，同比增加24.74%；每股基本盈利21.47分；不派中期息。

期內，內地日常經濟活動逐步恢復常態，市場需求也在逐漸恢復，中國食品銷量收入同比雙增長。雖然易拉罐價格有所下跌，但白糖價格受減產和進口倒掛影響大幅上漲，公司毛利率同比有所下滑，管理層通過積極實施一系列優化整合措施以提升效率，有效降低銷售及行政費用佔收入的百分比，經營利潤率有所改善。與此同時，公司持續關注資本性支出與經營性現金流的管理，控制風險。

未來3年生意料持續增長

早前，集團近日上調與關連人士的交易上限，包括與中糧及可口可樂(上海)分別訂立(i)2023年中糧產品及服務互供協議；(ii)2023年濃縮液購銷協議；及與間接非全資附屬公



司天津裝瓶廠與浙江訂立2023年包裝材料供應及服務協議。這或反映集團預料未來3年的生意會持續增長，利好業務發展。

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值為香港同業之偏低水平。若以11倍市盈率作估值，集團的目標價為2.9元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

滬深股市 述評

興證國際

北向再度大幅流出 市場震盪回調

滬指昨日失守3,000點，核心指數僅北證50收紅。截至收盤，上證指數收報2,969點，跌1.15%；深證成指收報9,477點，跌1.54%；創業板指收報1,872點，跌1.66%。

兩市共成交金額7,686億元(人民幣，下同)，比上一交易日繼續減少189億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.38:1，上漲1,584家，下跌3,576家；其中漲停17家，跌停6家。

資金面上，昨日北向資金淨流出95.9億元，其中滬股通淨流出57.71億元，深股通淨流出38.19億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為16,742.98億元，較前一交易日增加25.7億元。

申萬31行業僅綜合微漲，其餘均收跌，消費及地產板塊領跌。申萬一級31行業中，僅綜合漲0.43%，板塊內通信股份漲9.98%，南京公用漲9.27%，粵桂股份漲1.51%。食品飲料跌3.12%，板塊內瀘州老窖跌5.51%，紫燕食品跌4.66%，佳禾食品跌4.64%；房地產跌2.08%，美容護理跌2.06%。

三大指數周三縮量調整，滬指再度失守3,000點整數關；儘管市場並無重大負面催化，但投資者總體情緒偏弱，北向資金大幅淨流出95.9億元。存量資金博弈下部分進取資金再度湧向高彈性的北交所，北證50逆勢走強。

策略上宜續輕指數重結構

消息面上看，備受矚目的中央經濟工作會議召開。從近期中央政策表述看，高層對當前宏觀面臨問題有着較清晰的定位，並着手針對性解決。路途雖然可能波折，但對中期的經濟復甦或可保持謹慎樂觀。

回到短期的交易層面，當前震盪市的格局判斷不變，策略上繼續保持輕指數重結構，進取型投資者可聚焦景氣、政策支持的成長方向及重點行業領域。

英皇證券

投資 觀察

中央經濟工作會議注重擴內需應對經濟放緩



曾永堅
橡盛資本投資總監

備受市場高度關注的中央經濟工作會議(中經會)於周二閉幕。會議表示，進一步推動經濟回升向好，要克服有效需求不足、部分行業產能過剩、社會預期偏弱等困難和挑戰。根據會議新聞公告，明年中央經濟工作的重點更注重大內部需求，以應對經濟放緩的風險。

中央經濟工作會議重點著墨培育經濟內生動能，擴大內部有效需求。會議強調，要「穩定和擴大傳統消費，提振新能源汽車、電子產品等大宗消費。」推動消費從疫後恢復轉向持續擴大，培育壯大新型消費，大力發展數字消費、綠色消費、健康消費，積極培育智能家居、文娛旅遊、體育賽事、國貨「潮品」等新的消費增長點。增加城鄉居民收入，擴大中等收入群體規模，優化消費環境。

明年要堅持穩中求進，以進促穩，先立後破，多出有利於穩預期、穩增長、穩就業(「三穩」)的政策，強化宏觀政策逆周期及跨周期調節，在政策儲備

上打好提前量、留出冗余度。要着力擴大內需，積極穩妥化解房地產風險，鞏固外貿外資基本盤。穩健貨幣政策要靈活適度、精準有效。維持流動性合理充裕，社會融資規模、貨幣供應量同經濟增長和價格水平預期目標相匹配。促進社會綜合融資成本穩中有降。維持人民幣匯率於合理均衡水平上的基本穩定。

明年料更具降準降息空間

筆者認為美國加息周期已屆尾聲，令掣肘減弱，配合內地穩增長、防風險下，明年更具降準降息空間，以助銀行體系流動性保持穩定、促進社會綜合融資成本穩中有降，着力營造合適貨幣金融環境。綜合中經會釋放的訊息來研判，2024年經濟工作的重點就是圍繞科技創新展開，以科技創新破解有效需求不足、部分行業產能過剩、社會預期偏弱、風險隱患仍然較多、內地大循環存在堵點等問題。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投 淇 所 好

息率達8厘 香港電訊逆市上升

內地周一及周二舉行中央經濟工作會議，當中指出要積極穩妥化解房地產風險，要高水平對外開放，加快培育外貿新動能，鞏固外貿外資基本盤；要更加突出就業優先導向，確保重點群體就業穩定。惟會議並未能刺激A股及港股。港股昨日繼續疲弱，最低曾見16,145點，收

市報16,229點，成交減至754億元。此外，A股亦並未有提振，滬深300指數下跌1.7%，技術走勢仍未擺脫下行方向。

成交轉弱 大市料持續悶局

昨日有大行表示，外資本月以來延續流出中國股票。情況反映內地經濟持續疲弱，加上地

緣政治風險猶在，持續影響股市表現。除非內地落重藥去刺激經濟，否則本年餘下時間股市仍傾向反覆尋底。事實上，年結在即，基金普遍開始在月中放假，在成交開始轉弱下，港股料持續悶局。

個股方面，本地電訊龍頭香港電訊(6823)逆市上升，似有見底回升之勢，股息率亦高達8厘水平，不妨留意。(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險) www.MW801.com