

日期: 2016-03-08

股票推介: 四環醫藥 (00460)



買入價: \$1.9-\$ 2.1 區間

目標價: \$2.50

止蝕價: -- (見內容)

四環醫藥 (00460) 可以說是中國醫藥界的龍頭，但自去年 3 月 27 日起暫停買賣，中間經過與聯交所及證監會一輪交涉，到今年 2 月復牌，但股價低開 66%，最低曾見 1.41 元之後回升，到 2.1 元附近有阻力(上升三角)，但仍較停牌前跌多於五成(如下圖)。



Source: Yahoo

四環主要於中國從事藥物研發、生產及銷售，以心腦血管藥物及仿製藥為主，曾是基金愛股，其心腦血管藥物如克林澳、安捷利、川青及曲奧成為臨床一線用藥。但公司於 2014 年 4 月收到一份查詢對公司提出幾項指控，指控涉及提高售價、向分銷商作出的若干付款及分銷商進行商業賄賂，但大家可留意到以上指控與產品質素無關，其產品仍受藥業界所使用。其後一年公司對以上指控提出反駁，指並無根據，其 2015 財政年度的綜合財務報表採納與先前調整一致的會計處理，預期將不會出現之前"不發表意見"。停牌事件過似告一段落，但一切是否能回復到以前（當然包括其股價）？

從價值投資來說，四環有很多上升空間，可以設在\$1.9-\$ 2.1 區間為買入價，首目標為\$2.5，次目標為\$2.8。但買入此股卻風險無限，假如其會計制度再受質疑或再有相關指控，或有機會再停牌，故未能設有效止蝕位，不過此已反映在其股價之內。或者有投資者說何不等所有事件明朗化才入市，但我相信當事件明朗化時，股價一定不是在\$1.9-\$ 2.1 區間上落。

如果想投資四環的朋友，一定要認清其停牌風險(最大風險)，如當年的洪良國際(00946)，即使前景再好(假設性)，亦是枉然。09 年 12 月洪良公開招股，股份在 12 月 24 日在香港交易所掛牌。但在 2010 年 3 月，洪良國際被證監會勒令停牌，並要求法院凍結其資產，其後洪良國際宣佈延遲公佈 2009 年年度業績，並被剔除出恒生綜合指數，後來會計師辭任。洪良的調查發現招股書內容不附，公司最

後同意回購小股東手上的股份，為同類型事件的先河。其實一間公司要穩健發展，除產品服務質素外，健全的內部監控及人事培訓管理亦相當重要，此亦是公司的成敗關鍵。



黃劍明 - 中達證券董事

✚ 本人為證券及期貨事務監察委員會（證監會）註冊的持牌人士(中央編號 AHU702)，現持有就證券及期貨條例（香港法例第 571 章）之第一類規管活動（證券交易）及第四類受規管活動（就證券提供意見）的牌照。

✚ 本人現沒有持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。

免責聲明及風險披露：

- ✚ 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- ✚ 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- ✚ 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- ✚ 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。