

恒指或朝 27500 點尋底



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

香港未能扭轉尋底跌勢，恒指連跌第六日再跌了70多點，在盤中曾一度失守28,000點關口，宜盡快回企至28,300點以上，否則有繼續尋底朝27,500點下壓的傾向。市場仍見有炒落後的情況，其中，餐飲股和內險股都出現了反彈。



■藥明生物股價昨日一度急挫逾15%，主要是國家藥監局審評中心發布最新抗腫瘤藥臨床研發指導原則，惹人憂慮新規增加日後新藥獲批。

然而，新舊經濟股目前的輪動效應已明顯出現減弱，對於港股大盤未能起到有效的維穩作用。在大盤不穩的背景影響下，資金出貨的意慾會來得相對較大，操作上建議仍要保持謹慎提高警惕性。

恒指延續向下尋底的行情走勢，在盤中曾一度下跌239點，低見27,904點，其後跟隨A股反彈收窄跌幅，但是港股通繼續錄得淨流出，盤面的擠壓狀態未能出現改善，要注意尋底跌勢仍有伸展的傾向。

科指年來累跌9%

恒指收盤報28,072點，下跌70點或0.25%。國指收盤報10,269點，下跌4點或0.04%。另外，港股主板成交金額1,448億多元，而沽空金額195.2億元，沽空比例13.48%。至於升跌股數比例是739:953，日內漲幅超過11%的股票有45隻，而日內跌幅超過

10%的股票有26隻。

目前，港股仍處於相對弱勢，雖然外圍股市未見明顯走差，但是以港股內部的情況來看，兩大相關指數包括國指和科指，都已跌低於去年收盤價，分別錄得4.37%和9.25%的年內跌幅，相信對於年內仍錄得有3.09%漲幅的恒指來說，現時承受的壓力是不輕的。

事實上，在經濟復甦預期的支持下，新舊經濟的輪動是給到港股在第二季提供了維穩的作用，而恒指在過去四個月主要是以區間橫盤運行，上落範圍在27,500至29,500點之間。然而，在互聯網龍頭股近期展開了第二波下跌調整，疊加傳統周期股如滙豐控股(0005)和友邦保險(1299)出現積弱走疲，新舊經濟股的輪動效應已明顯出現減弱，要注意情況對大盤穩定性會構成負面影響，相信恒指是有下試27,500點的機會。

海底撈逆市升4%

在大盤不穩盤面持續擠壓的情況下，一方面，資金有轉炒落後股的傾向，另一方面，一些前期累積升幅已多的也將面對較大回吐壓力。炒落後方面，海底撈(6862)逆市漲了4.15%，仍在延續上週中開始的反彈勢頭，而近期持續受壓的內險股也趁機出現反彈。其中，中國平安(2318)漲了1.28%，中國太保(2601)更是漲了3.34%。

另一方面，近期累升幅度已多的醫藥股，則出現了大面積的下跌調整，其中，最為矚目的是指數股藥明生物(2269)在盤中一度急挫逾15%。國家藥監局審評中心發布了最新抗腫瘤藥臨床研發指導原則，市場擔心新規有增加往後新藥獲批的難度。



港動向
盤起

紙業炒加價 晨鳴追落後

市傳內地紙業重鎮東莞有多家造紙廠公布加價消息，龍頭股的玖龍紙業(2689)便見三連升，昨收11.16元，累漲約12%。同業的晨鳴紙業(1812)昨亦見造好，收報4.94元，升9仙或1.86%，因早前公布的首季業績理想，向旗下壽光美倫引入投資者亦屬利好，加上估值在同業中仍有偏低感下，料有利其後市展開反彈勢頭。

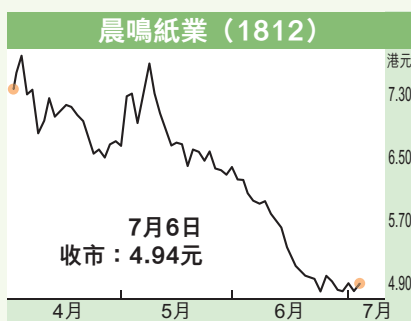
晨鳴較早前公布，截至3月底止首季純利約11.79億元(人民幣，下同)，按年增約4.8倍，每股盈利36.5分，扣除非經常性損益的11.65億元，升約7倍。期內，營業收入約102億元，升約67.7%，主因期內機製紙銷量同比增加，銷售價格同比上漲。資產處置收益較去年同期增加1.28倍，主因期內處置資產收益同比

增加。加權平均淨資產收益率5.51%，升5.19個百分點。研發費用較去年同期增加44.09%，主因期內加大研發投入力度。

B股擬轉香港掛牌

此外，集團日前收到中國證監會就公司申請B股轉換上市地方案的正式受理函件。集團指出，B股轉換上市地方案實施後，可望解決B股交易不活躍問題，通過轉換上市地到聯交所主板上市及掛牌交易，有助於進一步深化公司市場形象、提高市場競爭力，促進產業結構向高級化方向發展。

另一方面，集團旗下壽光美倫經過兩輪增資累計共計25億元，預計不會獲得收益或虧損，對利潤表沒有影響。管理層認為，引進投資者進行增資有助於降低公司資產負債率，優化



資本結構，進一步提高公司的整體資本實力和競爭力，有利於提高公司的整體實力和綜合競爭力。

就估值而言，晨鳴預測市盈率約3倍，市賬率0.53倍，估值在同業中仍處偏低水平。趁股價未發力跟進，上望目標為1個月高位阻力的6.12港元，惟失守1個月低位支持的4.73港元則止蝕。

環球最低稅率影響

上月，G7(7國集團)財長在英國倫敦舉行會議後，宣布將會推動把全球最低公司利得稅率定為15%。這個問題影響上市公司每股盈利，進而影響股票估值。

不少跨國科技公司，會在低稅國家成立分公司(例如愛爾蘭利得稅率12.5%)，再把服務透過互聯網售向「其他國家」，從而享受低稅待遇。這樣做法產生兩大問題，第一，雖然業務和營收產生在「其他國家」，但「其他國家」基本上拿不到多少稅收。第二，為了爭取公司業務，不少國家在過去40年不斷把利得稅率減低，向低稅國家靠攏。

環球加權平均利得稅率由80年代的47%，漸漸降低到2020年的26%。此結果不單增加了貧富懸殊差距，因為社會上收入最高的一撮受惠於利得稅下調，同時，國家稅務收入減少也直接影響了國家對財富再分配能力。

跨國企業或付20%稅

最低稅率計劃建基於兩個概念：第一，所有「其他國家」有權對「最大和盈利能力最強」的跨國企業在其國家因營業所產生的利潤收取利得稅。目前的想法是如跨國公司盈利率在這「其他國家」超過10%的話，國家有權收取20%的稅。

第二，要徵收跨國公司最低稅率15%。如跨國公司有業務所在的國家稅率低於15%，則差額可由公司原本所來自的國家來徵收。

(逢周三刊出)

(以上只反映當時觀點，並非投資建議，如有更改恕不另行通知。)



投資TIC口析

行健資產管理有限公司

商地改住宅地拍賣

團結香港基金4月一份報告，稱過去20年香港缺乏大型土地發展計劃，導致可發展土地供應量逐漸枯竭，政府手頭上的「熟地」寥寥可數。報告以可供私人住宅發展的土地為例，可建單位由3年前「熟地」供應高峰時的25,500伙，下跌至本年度的13,020伙水平。未來5年私人住宅落成量，預測年均只有約15,000伙，較去年實際落成20,900伙少28%。

回看今年政府熟地供應，發展局局長上週在報告賣地計劃時說，今年上半年土地供應可提供7,050伙單位，超過供應目標12,900伙一半。數字確說明私地供應非常有限。政府另一項既能應急又受市場支持的措施，是研究將商地轉作住宅地發展。財政司長在今年初的財政預算中就說，要研究將東九龍5幅商地轉為住宅用地。

5幅商地涉6000伙

東九龍5幅商業地如轉作住宅用途，可能做到接近6,000伙單位，據發展局局長上週說，假設進度理想，政府可望今年底或明年初，能正式到城市規劃委員會申請土地改劃，如果都順利的話，下一個財政年度有可能見到這5幅地部分出現在賣地表中。在商地需求大幅下降時，將之改為住宅地發展，可望改善住宅熟地供應呈斷崖下跌危機。此招可以一用再用，直到商地需求回復正常時再作定斷。

(逢周三刊出)

(likimho1961@gmail.com)

城市發展視角

李劍豪