

港股將步入二度探底



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股跌勢出現加劇走了一波四連跌，恒指再跌了430多點，跌穿了26,000點關口收盤，是7月30日以來的首次。事實上，港股在7月尾被拋售把潛在沽壓釋放後，就進入我們早前指出的階段性穩定期。然而，隨着近日資金面壓力再度浮現下，港股的短期穩定性出現再次轉弱的傾向，並且有進入二度探底行情的機會。



■ 港股昨日跌穿 26,000 點關口後，或朝着 24,748 點低位進發。

目前，港股通再錄得 47 億多元的淨流出，是連續第四日出現淨流出了，而港匯亦見進一步走疲，最新報 1 美元兌 7.79 港元，為年內的最弱位置水平。

友邦逆市升 3%

恒指跌勢出現伸展加劇，在盤中曾一度下跌 566 點，低見 25,615 點，互聯網科技股繼續領跌，加上 A 股亦同步下跌調整，都是令盤面弱勢出現深化加劇的原因，而業績表現勝預期的友邦保險（1299）逆市上升 3.13%，是漲幅最大、也是少數錄得升幅的指數股。

恒指收盤報 25,745 點，下跌 435 點或 1.66%。國指收盤報 9,057 點，下跌 207 點或 2.24%。另外，港股主板成交金額增加至 1,661 億多元，而沽空金

額 242.6 億元，沽空比例 14.61%。至於升跌股數分別是 457 和 1,249，日內漲幅超過 10% 的股票有 39 隻，而日內跌幅超過 10% 的股票有 41 隻。

走勢上，恒指跌穿了 26,000 點的好淡分水線，維持了兩周時間的階段性穩定期，已有出現破壞的機會，要提防有進入二度探底的行情傾向，朝着前低位 24,748 點來進發（7 月 27 日的盤中低位）。

26300 點成反彈阻力

另一方面，恒指的 10 日和 20 日線正交匯於 26,300 點水平，這個可以看作恒指目前的反彈阻力，在未能回升至此阻力位以上之前，相信後市仍將以向下發展為主。值得注意的是，隨着本月尾舉行的全球央行行長年會逐步逼近，估計謹慎觀望的氛圍

將會更加趨濃，市場關注美聯儲主席鮑威爾會否在會上預示收水縮表，宜多加注視。

目前，由於盤面的穩定性出現了轉弱轉差，加上資金外流的壓力再次浮現，相信盤面的擠壓情況亦將進一步加劇。面對現時的這波二度探底行情，估計不一定會比 7 月尾時的拋售來得那麼急勁，不排除最終會以陰跌的行情來運行，而這個就需要我們更大的耐性來應對。

然而，可以相信的是，通過這波二度探底的行情，市場的篩選將會更加嚴格，也是汰弱留強提煉後續好股的時點。因此，操作上建議還是要保持警惕性，現時未許過分激進看好，也可以為後續操作多預留一些空間。



港動向
盤起

研發能力強 石藥可跟進

石藥集團（1093）已定於下周四公布中期業績，消息於昨日開市前曝光後，股價昨早市見異動，不但一舉升破 1 個月高位阻力的 11.2 元，更曾攀升至 11.9 元，最後回順至 11.24 元報收，收窄至僅升 8 仙或 0.72%，續企於多條重要平均線。

由於集團致力轉型至創新藥企業的進度理想，若日後陸續成功獲批上市，將為公司注入新的增長點，在稍後派發的上半年成績表或除為市場帶來驚喜下，料其不難續有高位可見。

業績方面，截至今年 3 月底止首季度，集團的收入按年上升 10% 至 67.34 億元（人民幣，下同），其中成藥業務的收入增加 9.1% 至 54.8 億元，佔總營業額的 81.4%，分部盈利上升 37.1% 至 13.81 億元。今年首季

度，純利增加 26.9% 至 14.72 億元；若未計入出售附屬公司之收益前的基礎溢利，錄得按年增幅 63.3%。期內，整體毛利率上升 14.5% 至 51.84 億元。

根據首季的數據顯示，石藥研發費用升 22% 至 6.91 億元，在研項目約 300 個，其中小分子創新藥（採化學合成方式製造）40 多項，大分子創新藥（生物藥）也有 40 多項。而新型製劑 20 多項，主要聚焦在腫瘤、自身免疫、精神神經、消化和代謝、心腦血管系統及抗感染治療領域。

60 藥品 3 年內上市

集團首季內有 30 個產品處於藥品註冊審評待批階段，39 個產品開展臨床試驗。

未來 3 年預計上市新產品 60 多



個，其中預計市場空間超過 10 億元的品種不少於 15 個，尤其透過納米技術平台研發的多個產品。

石藥預測市盈率約 21 倍，市賬率 5.06 倍，作為一家研發能力強的藥企，估值並不算貴。趁股價逆市有勢跟進，上望目標為 52 周高位的 12.68 元（港元，下同），失守 20 天線支持的 10.67 元則止蝕。

「G」企業管治價值

投資者可以試猜猜在 ESG 三個因素之中，專業投資者覺得哪個因素最重要？

先跟大家分享一個故事，多年前，我們曾去拜訪一家位於東南亞的中型製造企業，在進入大堂時，卻被大堂入口的氣勢嚇了一跳。

大堂不單高且廣，地下更由淺綠和純白兩種顏色的雲石拼砌而成。雲石地面被打磨得閃亮，倒映出招待處後的雲石牆。雲石牆明顯是自設計師手筆，不但花紋獨特，每片雲石之間都留有空隙，內藏有暗燈，光影和雲石牆上的花紋互相輝映着。

嘩！一個非常漂亮的大堂入口，但問題是這是一間製造企業。特許金融分析師學會在 2017 年的一份問卷調查報告中指出，有 67% 投資者會把企業管治（ESG 中的 G）納入投資決策中，比例遠高於環境和社會因素。可見企業管治對股價影響力應是最大的。

客戶關注質素和價錢

企業管治包含很多不同的部分，但簡單來說，可以歸結為：錢要用得其所、大股東要照顧小股民利益。在上述例子，一間中型製造企業，應否用錢把大堂裝修得美輪美奐，那些高級雲石為企業帶來的價值又在哪裏？如果這是一間私人銀行，高級裝修確實能帶給客戶信心，對吸引業務大有裨益。但製造企業客戶大部分只關注產品質素和價錢，不會理會公司大堂裝修如何。這種性質的投資不會產生回報，對投資者來說是一種浪費。

（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。）

ZEAL | 行健

投資 T 點分析

行健資產管理有限公司

三訪汀九基建展館

新界汀九有座展覽館，記錄了上世紀末新機場十大核心工程，今天看，深有啟發。

早於青馬大橋通車不久，筆者首次造訪展館，對工程驚嘆不已。再次參觀，大概是北京奧運前後，新機場、鐵路、西九龍填海、多條幹線公路和跨海橋樑，已融入香港日常生活，展品有明日黃花之嘆，心想展覽室應該關門了。

釋放北大嶼山土地

今次重訪，覽閱十大工程，每項皆規模龐大，但竟能以 1,553 億元（預算 2,000 億元）於 8 年內完成，釋放了北大嶼山數千公頃土地（未計新機場和騰空了的啟德機場、九龍半島的樓宇高度放寬），造就了迪士尼樂園及周邊大片熟地，打好港珠澳大橋的基礎，令東涌、沿北大嶼山公路的大、小蠔灣、欣澳等地能陸續發展。

其中的青衣工程，開通了島上大片荒蕪之地，西九填海所得，政府於今仍受用無窮，例如由西九 / 高鐵站向北直抵葵涌貨櫃碼頭的填海地，有多少公頃？已為庫房帶來多少百億元？

這展覽中心，令人反省良多，這一頁基礎建設歷史，應好好保護，它應正名為「基建歷史展覽館」，加入香港其他大型建設——例如海隧、水塘的歷史圖文，更添姿彩。

（逢周三刊出）

(likimho1961 @gmail.com)

城市發展視角

李劍豪