

# 大市打出新一級底部位置



## 股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股四連升，恒指上周五（11日）再漲逾230點，以20,900點水平收盤，雖然外圍市場劇烈波動仍未過去，但從近日港股的表現觀察，不難發現還是保持相對較強抗跌力。事實上，美元相關資產（包括美股、美債及美元）整體受壓，是引發全球股市骨牌式下跌的源頭，環球資金爭相避險去槓桿，構成目前互相踐踏的情況。由於外資早前持港股佔比低，即使外資沽貨對港股影響亦相對輕微。

走勢上，港股經過上周一（7日）拋售後，估計已打出新一級底部位置。總體上，從去年開始的政策利好效果保持良好，恒指繼續以一底高於一底的模式運行，雖然短期後市可能續有震盪的機會，但以操作角度來看，是有底可守。

值得注意的是，港股走勢反映其抗跌能力，近日囤積的淡倉已見撤離跡象，大市總體沽空比率亦由近兩成，明顯回降至一成半。

港股上周五低開後回升，恒指在盤中一度上升445點，高見21,127點，大市成交金額則回降至不足3,000億元。雖然市場總體氣氛偏向觀望，但近期好淡角力激烈狀態已過度，市況有望趨向反覆回穩。

港股四連升，恒指上周五（11日）再漲逾230點，以20,900點水平收盤，雖然外圍市場劇烈波動仍未過去，但從近日港股的表現觀察，不難發現還是保持相對較強抗跌力。事實上，美元相關資產（包括美股、美債及美元）整體受壓，是引發全球股市骨牌式下跌的源頭，環球資金爭相避險去槓桿，構成目前互相踐踏的情況。由於外資早前持港股佔比低，即使外資沽貨對港股影響亦相對輕微。



■市場憧憬國產電動車出口歐洲關稅問題有望解決，相關股份受捧。

指數股普遍繼續反彈，其中，汽車股領漲，比亞迪股份（1211）收市揚7.15%，吉利汽車（0175）漲6.43%，是恒指成份股最大升幅榜的前兩名。市場憧憬國產電動車出口歐洲關稅問題有望獲得解決，加上特斯拉中國取消兩款美國工廠進口車型的訂購選項，相信是推動股價向上的消息。

## 北水恢復淨流入

恒指收報20,914點，上升232點或1.13%。國指收盤報7,801點，上升133點或1.74%。恒生科指收盤報4,900點，上升86點或1.8%。港股主板成交金額逾2,764億元。而升跌股票分別是990隻及643隻。

日內沽空金額431.2億元，沽空比率15.6%。當中，盈富基金（2800）沽空比率17.4%，沽空金額84.8億元。阿里巴巴（9988）沽空比率27.5%，沽空金額70.4億元。騰訊控股（0700）沽空比率16.6%，沽空金額43.2億元。

另一方面，港股通淨流出一天後恢復淨流入，上周五近117億元北水淨入。其中，阿里獲淨吸25.77億元；騰訊錄淨買19.6億元；建設銀行（0939）亦有6.08億元淨入。

遭北水淨沽最多的股份為中芯國際（0981），涉及金融3.9億元；快手（1024）也錄淨賣2,800萬元。



## 證券透視

## 潘鐵珊

香港股票分析師協會副主席

## 越秀地產業績穩增

越秀地產（0123）2024年營業收入864億元（人民幣，下同），按年增7.7%，核心淨利潤15.9億元，歸母淨利潤10.4億元，降67.3%，但整體營收穩定增長，表明集團在拓展市場和提升銷售取得一定成效。

期內，合同銷售額1,145.4億元，反映市場對其項目認可度較高。當中，一線城市貢獻佔比52.4%，一二線城市佔總合同銷售額99.3%。集團聚焦核心城市戰略布局，有助抓住城市發展機遇，有效降低市場波動風險。

## 融資成本具優勢

債務管理方面，集團有息負債壓降至1,038.9億元，短債佔比僅22%；境內發行公司債加權平均融資成本僅2.61%，全年加權融資成本降至3.49%，處於行業低位。債務結構和融資成本的優勢，為未來發展提供更大財務靈活性。

此外，越秀地產多元業務協同發展，不僅在住宅開發領域表現突出，商業地產、物業管理、康養業務等業務也呈現良好發展態勢，貢獻穩定現金流和利潤來源。

總體而言，集團業績穩步增長，為未來可持續發展奠定基礎。可考慮於現價買入，股價上望5.15港元，若跌穿4.4港元則止蝕。

（逢周一見報）

（本人沒持有相關股份，本人客戶持有相關股份）

## 榮昌生物前景看俏

榮昌生物（9995）為內地近年大分子藥物領域的明星企業。集團致力研發針對新的靶點、具有創新設計及突破性潛力的生物藥，且具全面一體化、端到端藥物開發能力，涵蓋關鍵生物藥開發功能，包括發現、臨床前藥理學、工藝及質量開發、臨床開發及符合全球藥品生產質量管理規範（GMP）的生產。

集團現時擁有兩種已進入商業化階段藥物，分別是泰它西普和維迪西妥單抗。前者已被納入國家醫保藥品目錄，用於治療SLE。截至去年6月底，泰它西普已獲准入超過900家醫院。

## 邊際成本續降

至於維迪西妥單抗，則為集團領先抗體藥物偶聯物（ADC）候選產品，並為首個在國內獲批的國產ADC。至去年6月底已獲准入超過700家醫院。

榮昌現時自身免疫商業化銷售團隊約800人，已完成逾1,000家醫院的藥品准入，同期旗下腫瘤科商業化銷售團隊約500人，已完成超過1,000家醫院的藥品准入。隨着前期准入醫院的持續放量，及團隊邊際成本不斷下降，市場料其銷售費用佔比，維持良性變化趨勢，成為全面完成產品導入期的創新藥企業，中線前景看俏。

（筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒持有上述股份）

## 金碩良言

## 黃敏碩

王道資本及家族資產管理執行董事

## 消費市道改善 東方表行收集

港股上周五（11日）造好，恒指升上20,900水平。香港積極推動盛事經濟，如在體育園舉行多項盛事活動，相信有利消費市道持續改善，而東方表行（0398）反彈力強。集團在內地、香港及澳門從事手錶、時鐘、筆及打火機經銷及零售，以銷售瑞士名牌手錶為主。

東方表行目前於大中華地區經營44個零售點（包括聯營零售店），並於中國內地及香港分別經營1間網上商店。

集團2024年至2025年度（3月底年結）剛結束，全年業績將於6月底公布，對集團業務而言，期內受惠中央政府支持香港特區促進旅遊消費，包括深圳居民來港一簽多行、鼓勵較高消費城市赴港旅遊團、大幅提升購物免稅額度至1.2萬元等，本港消費市道回升，集團下半年度業績轉佳可期待。

資料顯示，東方表行於2024年

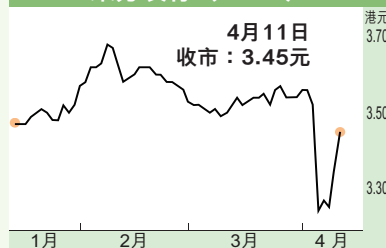
至2025年度，截至去年9月底止中期業績，盈利1.19億元，按年減少13.5%，每股盈利24.5仙。每股派中期息6.1仙，另派特別息18.5仙，合共24.6仙，盈利全部分派。至於整體毛利5.6億元，減少21%，毛利率微增0.1個百分點至31.1%。

## 持續派高息

期內，東方表行中國內地營業額同比升1.6%至13.23億元，佔總營業額73.5%，分部溢利跌3.5%至2.12億元。集團自2017年至2018年度開始，採取派息兼派特別股息回饋股東，迄今已連續5個年度，成為高息回報率消費股代表之一。

上半年度財務數據顯示，去年9月底，集團現金及等同現金項目為10.89億元，另有租賃負債1.95億元，並無銀行貸款。

## 東方表行（0398）



東方表行上周五收報3.45元，升9仙或2.68%，成交金額202.67萬元，無沽空紀錄。上周初該股受大跌市影響，由3.71元52周高位跌至3.21元，其後連日反彈，收復10天、20天線，走勢轉強。

集團現價預測市盈率7.25倍，息率14.93厘，市賬率0.94倍，估值吸引。若6月底末期派息與中期息相若，息率將逾7厘，反映該股抗跌力強的支持因素。投資者可繼續持有，遇回調可收集，股價上望3.7元。