

# 大市短期料步入整固期

## 港股動向 獎超

港股上周五(1日)持續調整，並以全周低位24,507點收市，跌265點或1.07%，成交額降至2,546.74億元。恒指全周累跌880點或3.47%，亦較7月24日高位25,735點回落1,228點或4.77%。恒指失守20天線(24,749點)，而50天線則上移至24,195點，短期料步入整固期。至於國企指數收報8,804點，跌78點或0.88%；恒生科指跌55點或1.02%，收報5,397點。



■玖龍紙業在重慶興建木漿紙一體化智能工廠。

北水全日淨流入逾122億元，減少7%。當中，獲淨吸最多股份為盈富基金(2800)，涉及金額37.44億元；恒生中國企業(2828)錄淨買17.2億元。遭淨沽最多的股份是信達生物(1801)，涉額4.02億元；阿里巴巴(9988)也有2.02億元淨走。

大市高位回調，傳統消費板塊吸引投資基金建倉或補倉，以迎接傳統消費龍頭股盈利復甦機遇。紙業龍頭玖龍紙業(2689)上周五盤中曾見52周高位，跑贏大市。集團為內地最大箱板原紙產品生產商，也是全球最大箱板原紙產能生產商。主要產品包括各類環保包裝紙、高檔全木漿紙及其上下游產業鏈。

據紙引未來網報道，近日，玖龍紙業總投資60億元(人民幣，下同)的

木漿紙一體化智能工廠項目，正式簽約重慶樞紐港產業園。據介紹，玖紙重慶廠房一期建設70萬噸綠色製漿生產線，實現原料自主；二期規劃100萬噸高檔紙生產線，完善產業鏈閉環。

## 玖紙盈利步入復甦期

據悉，江津作為重慶工業強區，聚集逾5,000家企業，產業聚集度達98.4%。區內已形成廢紙回收、造紙到包裝成品的完整產業鏈。單計本地廢紙年供應量已逾百萬噸。配套企業集群使交通成本降低20%。

玖紙早前宣布已於8月1日起全面提高產品價格，每噸上調30元。是集團7月以來第4度漲價，調價涉及瓦楞紙和再生牛卡紙等產品。

另外，花旗日前發表報告指，考慮到玖紙成本節省，有助提升盈利能力。估計其截至6月底止下半財年業績，核心股東應佔利潤按年增58%至8.11億元；收入持平於287.82億元。

該行預測，玖紙全年度盈利達14.85億元，每股盈利0.32元。將其2025年至2027財年盈利預測上調36%至58%，目標價由3.6元升至6.2元(港元，下同)。

玖紙上周五一度升上4.66元52周新高，收報4.48元，升0.16元或3.7%，成交額1.41億元。現價市盈率26倍，預測市盈率14倍，市賬率0.43倍。集團盈利步入復甦期(上年度虧損23.8億元人民幣)，估值看高一線，可伺機跟進，上望5.3元水平。

## 證券透視

潘鐵珊  
香港股票分析師協會副主席

## 康方產品商業化現突破

康方生物(9926)管理層表示，進入2025年後，隨着PD-1/CTLA-4雙抗卡度尼利與PD-1/VEGF雙抗依沃西在年初完成全國掛網，並納入超過30個省份的雙通道目錄，醫院覆蓋數已由千餘家快速擴張，預計今年底可突破2,000家，為業務持續放量奠定基礎。

財務模型方面，預測集團今年業績可以扭虧為盈，賺5.95億元(人民幣，下同)，每股盈利0.71元，顯示規模效應開始抵消推廣成本。但營收則由47.86億元，下調至40.96億元。

值得留意的是，集團核心產品依沃西在非小細胞肺癌一線III期臨床中，以11.14個月的中位無進展生存期，顯著優於對照組的5.82個月。市場普遍預期其2025年單品銷售額突破30億元，成為驅動下一階段增長的超級引擎。

## 業務或實現正向循環

總括而言，康方生物已走出授權收入高基期的陰影，憑藉雙抗賽道的臨床與商業化雙重突破，今年有望迎來「產品收入—研發投入—新適應症獲批」正向循環，並重新塑造市場對其估值的想像空間。可考慮於現價買入，上望180港元，若跌穿135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)

## 理財智庫

## 伊斯蘭債券ETF投資風險

投資者可透過伊斯蘭債券交易所買賣基金(ETF)，參與一般稱為伊斯蘭債券的Sukuk市場。在港上市的伊斯蘭債券ETF屬被動型ETF，並追蹤相關伊斯蘭債券指數表現。

投資者應留意，伊斯蘭債券ETF及其相關伊斯蘭債券指數，未必被伊斯蘭教法顧問認證為符合教法。基金要符合伊斯蘭教法的投資，一般禁止基金投資傳統金融服務業(即銀行及保險等業務)，或以利息或額外收益賺取財務回報的債務投資工具、涉及伊斯蘭教法禁止的活動/產品的業務及從事疑似賭博性質的投機性交易活動。

## 或無法收回本金

由於伊斯蘭債券ETF投資於伊斯蘭債券，風險包括失去伊斯蘭教法認可，以及其他與資產相關風險，例如相關資產違約或被充公等；伊斯蘭債券發行人可能無法履行伊斯蘭債券下的支付責任。由於伊斯蘭債券持有人不像一般債券持有人般可以對發行人進行合約債務索償，投資者可能無法收回本金；像一般債券一樣，伊斯蘭債券亦面對有關固定收益工具的風險。

此外，由於伊斯蘭債券ETF的投資可能集中某些新興市場伊斯蘭債券市場，或較易受有關市場負面經濟、政治、政策、外匯、流通性、稅務、法律和監管風險影響。

(每月首個星期一刊出)



金碩良言

黃敏碩

王道資本及  
家族資產管理  
執行董事

## 金力永磁布局低空飛行器

金力永磁(6680)作為全球高性能釤鐵硼永磁材料龍頭企業，具備業界領先的晶界滲透等技術體系，除了工業機器人與人形機器人之外，旗下產品亦能應用於新能源車、風力發電、節能電梯、變頻冷氣等。當中，工業電機對釤鐵硼需求的複式增長更達24%。

稀土價格於2024年開始企穩，滯後效應逐漸消退。據金力永磁去年年報資料顯示，自去年第3季起，集團盈利能力穩步提升，加上去年第1季基數較低，使其季度利潤大幅改善。2025年4月開始，內地實施稀土出口管制，作為應對美國向內地徵收額外關稅的反制措施；不過，集團來自美洲收入約4.18億元(人民幣，下同)，佔其總收入僅6%，而早前市場對其股份只是反應過敏。

由於稀土永磁是很多高科技電



■金力永磁龍頭地位彰顯，中線前景看俏。

子產品重要材料，集團作為稀土磁性材料生產商，今年首季利潤強勁增長，扭轉持續兩年盈利下跌趨勢。扣除非經常性損益後，淨利潤1.06億元，按年大幅增長3.3倍。期內，新建產能進一步釋放，產能使用率超過90%。其中，磁材毛坯產量約8,770噸，磁材成品產量6,600噸，磁材成品銷量約6,024噸。

## 聚焦新能源領域

此外，金力永磁亦為全球新能源汽車、節能變頻空調等應用領域

的領先供應商。其中，新能源汽車及汽車零部件領域收入8.8億元，佔營業總收入50.3%；節能變頻空調領域收入5.1億元，佔比約29.2%；出口銷售收入3.1億元，佔營業收入17.7%。

集團表示，未來會持續聚焦新能源和節能環保領域，專注於新能源汽車及汽車零部件、節能變頻空調、風力發電、機器人及工業伺服電機、3C等核心應用領域，並積極配合國際知名科技企業，進行具身機器人電機轉子研發，以及布局低空飛行器領域的應用研發，並陸續小批量交付，中線前景看俏。

金力永磁上周五(1日)收報17.94港元，跌0.46港元或2.5%，成交額8,640.22萬港元

(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)