

# 百濟晉身藍籌料獲基金配置



几不可失

黃德几

盈立證券研究部執行董事

百濟神州(6160)為全球領先腫瘤創新生物科技，透過自主研發與策略合作，推動產品商業化及管線擴展。集團獲納入恒生指數，權重約1.3%。有關變動將於下周一(8日)生效，指數基金需於今日收市前完成增持行動。料吸引追蹤恒指的被動型基金及ETF在生效前後進行配置調整。



百濟神州強化國際化布局進程。

集團第一季，按美國會計準則(GAAP)，總收入15.13億元(美元，下同)，按年增35.5%，產品收入貢獻15億元，升34%。核心產品表現強勁，其中百悅澤®(澤布替尼)銷售額11億元，增38%。百澤安®(替雷利珠單抗)銷售額2.06億美元，增20%；安進授權產品銷售額升25%至1.42億元。GAAP淨利潤2.27億元，大增178倍；經調整經營利潤及淨利潤分別增197%及175%。毛利率達89%，受惠高毛利產品組合優化及生產效率提升。

百濟神州近期在監管層面捷報頻傳，進一步鞏固其在血液瘤及實體瘤領域的領導地位。今年5月，集團與安進共同開發的安泰適®(注射用塔拉妥單抗)獲國家藥品監督管理局(NMPA)批准，用於接受過一種系統性治療(包括含鉑化療)失敗的廣泛期小細

胞肺癌(ES-SCLC)成人患者，作為二線治療。此前該藥已獲附條件批准用於更後線治療，今次擴展至二線，意味更廣泛的患者群可及早受惠。

作為全球首個且目前唯一獲批的靶向DLL3及CD3的雙特異性T細胞銜接器(TCE)抗體，安泰適臨床數據顯示客觀緩解率(ORR)達40%，中位緩解持續時間(DOR)9.7個月，為小細胞肺癌這一預後較差的瘤種提供重要新選擇。

## 強化集團國際化布局

另一重磅消息為百悅達®(索托克拉，BEQALZI™)上月中獲美國食品藥品監督管理局(FDA)批准，用於既往接受過至少兩線系統治療(含BTK抑制劑)的復發或難治性(R/R)套細胞淋巴瘤(MCL)成人患者。這是美國首款且目前唯一獲批的BCL2抑制劑，標誌

着集團在BCL2靶點的研發取得里程碑式突破。索托克拉作為新一代BCL2抑制劑，在分子效力、選擇性及藥理特性上均有優化，有望提升療效、耐受性及用藥便利性。

集團產品獲批不僅加速收入貢獻，亦強化國際化布局進程。血液瘤領域的百悅澤及百悅達，配合實體瘤管線的替雷利珠單抗及安泰適，形成多元化產品組合，降低單一產品風險。

技術上，百濟神州2月底曾升至222元(港元，下同)見頂回落，形成下降三角形形態，跌至159.2元始見反彈，STC超賣區%K線升穿%D線，料短線技術反彈，可考慮於165元水平吸納，目標價198元，若不跌穿159元可繼續持有。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## MPF 以長線投資為上策

近日有網民在社交平台Threads分享，其強積金(MPF)供款23年後，連同自願性供款，累積資產近550萬元，引起不少市民討論。大量留言表示驚訝：「原來MPF真係可以儲到咁多。」事實上，不少香港人一直將MPF視為「每月被扣的一筆錢」，沒想過更重要是其長期投資與複利累積效果。

數據反映一種熟悉現象。今年3月環球股市急跌期間，基金轉換宗數明顯增加，不少MPF成員因市場波動而轉倉；但4月市場反彈，資金重新流入股票基金及混合資產基金。換言之，不少投資者在跌市時恐慌離場，待市場回升後才重新追入。這種「跌市驚、升市追」行為，正是影響MPF長線回報的原因。長遠而言，令退休資產出現差距，很多時並非單一基金，而是投資行為。

以近期Threads熱議個案為

例，假設供款人現年45歲，供款23年，並一直作出自願性供款，目前累積資產近550萬元。若未來20年持續每月供款1.5萬元，以年均回報4%估算，退休時資產有機會增至1,700萬元；若長期平均回報達7%，更有機會達3,000萬元。故此，真正值得留意的是尚未完成的「複利階段」。

另一位網民則分享，MPF推出以來僅作基本強制性供款，每月約3,000元，25年間累積資產約300萬元，當中約130萬元屬投資回報，即近一半資產是來自市場增值，而非供款。若未來繼續維持現有供款：若長期年均回報約4%，退休資產可望累積至620萬元；若長期年均回報達7%，有機會增至960萬元。若按較保守的4%退休提取率計算：620萬元資產，每月被動收入約2萬元；960萬元資產，每月則約3.2萬元。兩者相差超過1萬元，長遠對退休生活影響

十分明顯。

這些數字說明一個關鍵，MPF是需要主動經營的長期資產。問題在於不少投資者頻繁「All in、All out」操作，容易形成「低位沽出、高位追回」循環，長遠不但難以跑贏市場，更持續削弱複利效果。相反，真正能累積較高退休資產的人，通常都有幾個共通點：持續穩定供款；願意加入自願性供款；基本分散配置；不會因短期新聞頻繁轉倉；願意長時間留在市場。

### 保持長期紀律更重要

從理財角度來看，MPF是一項長達三四十年的退休資產工程。重要的是能否好好打理，如建立穩定供款、分散配置與長期持有的習慣。幾十年後真正拉開距離，很多時不是選中「神基金」，而是能在市場波動之中，保持穩定供款、理性配置，以及長期投資紀律。

## MiniMax 股份解禁邊溢價

MiniMax(0100)將於7月初迎來首批大規模限售股(約佔總股數46%)解禁。隨後在8月底至10月初再有約12%股份解禁，公司管理層及部分早期投資者禁售期則預計持續至2027年1月結束。

滙豐環球研究發表報告指，MiniMax股份解禁潮，疊加其他人工智能(AI)前沿實驗室(OpenAI、Anthropic及月之暗面等)上市令競爭加劇，預期將遏抑MiniMax稀缺性溢價。

### 新一代模型有助ARR增長

該行認為，MiniMax發布新一代通用模型MiniMax M3，為上一代M3的單個token計算成本的二十分之一，且預填速度快9.7倍，解碼速度快15.6倍。至於下周推出Hailuo 3.0及8月底前推出萬億參數模型，將屬正面催化劑。有助年度經常性收入(ARR)增長。

滙豐預期MiniMax ARR增長，較上調其2026年至2028年收入預測及2027至2028年經調整經營溢利預測，惟將其2030年至2036年經調整經營溢利的複合年增長率預測從47%下調至32%，以反映競爭加劇導致文本模型的價格與毛利率增長放緩，以及為保持競爭力而在模型參數規模和人才方面投入更高的研發成本。

該行將其目標價由1,000元降至760元，續予「持有」評級。

## 善用「積金易」管理強積金

所有強積金計劃已加入「積金易」平台，只要註冊一次，登入後就可查閱各強積金計劃賬戶資料，更可隨時處理有關行政工作。如想調整現結餘的投資組合，或更改未來供款投資指示，都可透過積金易一站式完成。以下向大家分享一些「實用貼士」：

轉換現有強積金投資組合：一，登入「積金易」戶口；二，選擇「我的強積金」，然後選擇「投資」；三，選擇「現有賬戶結餘的投資」；四，揀選希望更改投資組合的強積金計劃及賬戶；頁面會顯示現時所投資的強積金基金，用戶決定「轉出」基金及百分比，然後選擇「轉入」的基金。

更改未來供款投資指示：一，重複上述步驟一及二；二，選擇「未來供款的投資」；三，揀選希望更改未來供款投資指示的強積金計劃及賬戶；四，可以選擇不同供款類別，分別決定投資的基金及百分比。

提醒大家，在轉換基金時要留意，每項投資分配百分比必須為整數，總和亦必須等於100%。

### 切忌頻繁轉換基金

雖然積金易方便大家管理強積金，但絕不是讓大家「短炒」的工具。強積金是跨越40年以上的長線投資，不應捕捉短期市況、切忌頻繁轉換基金，並因應自身投資目標等，建立適合自己的投資組合。

積金局熱線：2918 0102

網頁：www.mpf.org.hk

