

# 中東油資去美元化 加大投資中國

**金針集** 中東海灣國家去美元化步伐加快，一方面減持美債，另一方面則是積極布局中國市場。今年來沙特阿美、中東主權基金連環出擊，其中阿布扎比投資局斥資近百億元入股蔚來(09866)，成為具標誌性的投資項目，勢將掀起中東油資來華投資的新熱潮。

大衛

全球去美元化愈演愈烈，美國債務違約風險高懸，加上濫用美元霸權，動輒金融制裁，就連中東海灣國家也加入降低美元依賴的行列，勢必加速石油美元時代走向終結，美元、美債爆發危機為時不遠。

## 入股蔚來 掀起投資新熱潮

今年來中東海灣國家去美元化步伐顯著加快，一方面是減持手上美債資產，例如今年初沙特持有美債倉位降至6年低位，另一方面則是積極布局中國市場，增配人民幣資產。

事實上，中東油資年內連環出擊，捨美投中，包括中東主權基金如科威特投資局增配A股、石油巨企沙特阿美入股吉利汽車(00175)從事內燃機

業務的合資公司，以及阿布扎比投資局剛剛宣布斥資11億美元(折合約90億港元)買入7%蔚來汽車股權。

值得注意的是，阿布扎比投資局入股蔚來汽車，可視為中東油資加大押注中國的標誌性投資項目，預期會掀起中東海灣國家來華投資的新熱潮。

其實，近年中東油資加速去美元化，密集投資中國，相信與下列三大因由有關：

## 減持美債 石油美元危危乎

一是美國已成為石油出口國，不再依賴從中東進口原油能源，沙特等海灣國家收取美元資金大減，美債資產持有量自然下降，也令當前石油美元格局出現變化、危危乎。



▲中東海灣國家積極布局中國市場，阿布扎比投資局斥資近百億元入股蔚來，新華社

二是沙特已成為中國最大的原油供應國，與中國經貿關係日益密切，日後還可能開展油氣貿易以人民幣結算，中東油資順理成章加大投資中國。

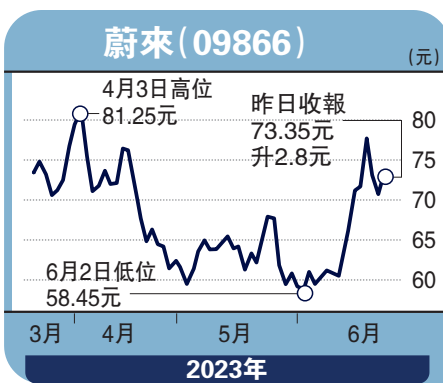
三是中國綠色能源產業如新能源車走在世界前列位置，正好配合沙特等海灣國家減少依賴石油、中東綠色倡議，中國與海灣國家在新能源產業領域合作空間非常廣闊。

同時，全球低碳轉型大環境下，新能源汽車市場增長潛力巨大，加上國際油價高企，新能源車具有能源成本更

低的優勢，新能源車在全球需求保持旺盛，因而中東油資加大押注中國，也首選投資中資新能源車股。

## 新能源車前景佳 成投資首選

事實上，今年中國新能源車產銷與出口量保持強勁增長，成為穩工業、穩外貿的重要支撐動力。今年首五個月中國新能源車產銷達到300.5萬輛與294輛，按年上升45.1%與46.8%，其中新能源車銷量在汽車總銷量佔比為27.7%。



此外，中國佔全球新能源車市場份額上升至接近70%，以去年銷量計，中國新能源車銷量佔全球新能源車總銷量的68.25%。單計今年5月，中國新能源車出口10.8萬輛，同比與環比分別上升150%與7.9%，保持較快增長勢頭。

中東海灣國家看好中國、看好新能源車前景，在中東股東支持下，市場憧憬蔚來汽車有望成功打開中東新能源車市場，刺激蔚來汽車昨日逆市上升近4%。

## 心水股

蔚來(09866) 藥明生物(02269) 國泰航空(00293)

# 大市短暫回調 18900點撐得住

## 頭牌手記

沈金 港股昨日作第3個交易日下跌。恒指低開，買意淡弱，加上是端午節假期前夕，投資者無心戀戰，僅小部分的套現沽盤已令整個市況節節敗退。最低時19200點關失守，報19174點，跌433點，收市19218點，跌388點(1.98%)，三連挫共抹去822點。

成交額續處千億元以下，為982億元，較上日增38億元。

今個回合，引領大市升上20000點的是新經濟股，現在回落，亦是新經濟股帶的頭，例如京東(09618)昨跌4.7%，阿里巴巴(09988)跌4.1%，美團(03690)跌3.5%，騰訊(00700)跌2.7%，這樣的表現完全符合「進銳退速」的規律。

傳統經濟股相對穩定，原因是升得少，有的根本沒有升過。昨日所見，繼續有「星光閃爍」的股份出現。太古(00019)升近1%，中電(00002)、國泰航空(00293)繼續做好，滙控(00005)雖然回軟少少，所跌亦僅0.3%，恒生(00011)收115.8元，升0.8%。上述一批「老而彌堅」的傳統經濟股，對跌市說「不」，或多或少亦起到穩定投資者信心的作用。

有人開玩笑，說端午節本是扒龍舟的日子，所謂扒得快好世界，寓意股市，便是升得快好世界。殊不知今次相反，卻是持股者如同糞子被紮到實實。講真的，股市估市，有時也是難以理喻者。有誰估到一觸碰20000點，就連跌3日，挫近900點呢？

自然，從升降數據看，現時之走勢仍是可以解釋者，我且計一計數給大家參考。

## 股息再入市 或可四兩撥千斤

首先，大市於6月1日收18216點後見底，然後以上升為主導於6月16日升抵20040點，漲1824點。升得多，升得快便得調整，以調整升幅的一半，可回落912點。昨日最低時恒指跌了433點，加上前兩日之跌，共挫865點，同日標跌幅912點比較，只差47點而已，看來，若今次是短暫回調，現水平應該是支持漸見。倘若再調深一點，我認為18900點亦應該撐得住。

不要忘記，大公司派息已陸續落入投資者口袋裏，這一批股息，若部分回吸低殘的股份，已可起四兩撥千斤的作用了。

# 醫學檢驗潛力大 艾迪康IPO可吼

## 股壇魔術師 高飛

雖然近期大市表現波動，但新股表現理想，5月25日及6月12日有兩隻新股上市，以昨天收市價計，分別累積升幅14%及24%，因此，不妨認購新股。

近年來，獨立醫學實驗室(ICL)在內地醫療服務中快速興起。目前，內地ICL市場公認的三大巨頭企業，金城醫學、迪安診斷已經登錄內地A股市場，而艾迪康(09860)則正在招股，將成為香港最大的ICL概念股。

就市場空間看，內地醫學檢驗市場存量空間龐大，呈現高速增長趨勢。根據《中國衛生健康統計年鑒2022》數據，2021年內地公立醫院檢查收入約4093億元(人民幣，下同)，增速基本維持在10%以上，近10年複合增長率為10.79%。同時，檢查收入在公立醫院總醫療收入中的佔比亦逐年升高，2021年達15.51%，近10年增長3.96個百分點。

實際上，相比於歐美成熟市場，內地的ICL起步晚、規模小、數量少、滲透率低、地區分布不均，市場體量亦有較大的差距，但在醫療改革的大背景及行業政策的推動下，ICL市場增長速度遠遠超過同期生物醫藥的市場增

速。一方面，ICL行業強勁的內生動能推動市場持續擴張；另一方面，政策的扶持亦成為助力行業高速增長的重要驅動力。眾所周知，近年中央分別提出分級診療制度、DRGs改革、帶量採購等政策，從需求方面推動診斷服務市場增長，為ICL行業的快速發展奠定了基礎。

## 收入與純利年增長逾三成

中信證券以金城醫學、迪安診斷為統計對象，預計2023年整體行業常規ICL檢測業務增速約為20%至25%。相比之下，即將上市的艾迪康無疑擁有更強勁的發展動力和業績增速。

招股書顯示，2020至2022年，艾迪康的收入由27.42億元增至48.61億元，年複合增長率為33.1%；經調整純利亦由3.67億元增至6.21億元，複合年增長率為30.1%。

過去3年，艾迪康常規業務保持高速增長且盈利水平較佳，同時非新業務由2020年的18.17億元增長至25.76億元。未來公司仍有望維持高於行業平均的增速水平，或可望更高的估值溢價。

# 美元升勢料完結 人幣有望止跌回穩

## 實德攻略 郭啟倫

美元兌人民幣在4月下旬的時候，於6.8900附近找到支持後，便展現出節節上升走勢，在今個月中一度攀升至7.1910水平才稍作喘息，現時的上升趨勢未有停頓下來的跡象，美元兌人民幣能否在6月結束前一口氣升穿7.2000水平，並且試探2022年11月底造出的高位水平7.2580，則需要多方面的配合才能達成。與此同時，也不能夠抹殺掉美元

兌人民幣的這一輪升勢，原來已經到達完結階段，技術性買盤有可能已伺機開始買入人民幣，推動人民幣呈現出掉頭反彈趨勢。

首先，人民幣已在低位運行了一段時間，而未能吸引投資者進行趁低吸納，其中一個頗為重要的因素，是中美兩國關係的膠着狀態，並且隨時有惡化下去的危機，在這負面情緒籠罩下，投資者審慎態度不輕易放下，直接抑壓投資者買入人民幣的意欲，令人幣即使反彈，回升的動能也未能延續，引致人民幣在這期間只能夠展現出小回升大幅下跌的勢頭。

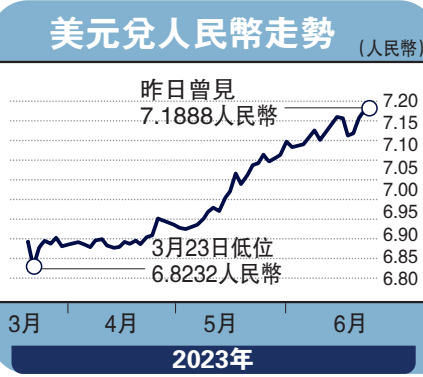
然而，美國國務卿布林肯訪中後，中美兩國關係的解凍展望有機會逐步強化，對投資者來說，也可以是放心逐步吸納人民幣的理據。布林肯是過去4年多以來到訪中國的美國高級別重要官員，中美兩國重新進行緊密的溝通及對話，確實給予市場人士

很多的寄望，更有機會讓人民幣展現出顯著的反彈走勢。

## 中國經濟穩中向好

若果從中國自身經濟的角度來看，投資者也會逐漸建立起買入人民幣的興趣，因為國務院在最新的常務會議上表示，研究提出了一批政策措施，主要是圍繞加大宏觀政策調控力度、着力擴大有效需求，做強做優實體經濟、防範化解重點領域風險等4個方面，具備條件的政策措施要及時出台。配合着人行結束了連續9個月維持不變的1年期及5年期貸款市場報價利率(LPR)。投資者對中國在今年的經濟增長幅度能夠符合預期會存有信心，買入人民幣的力度應會增加，美元兌人民幣短期間在7.2050水平應該會遇上阻力並且掉頭下跌，甚或有機會回落至7.0900水平才靠穩下來。

(作者為實德金融集團首席分析師)



# 藥明生物估值低 富瑞睇90元

## 大行點評

近日股價急挫的藥明生物(02269)，管理層隨即召開投資者交流活動，重申業務營運及財務狀況正常，並透露今年首5個月有25個新項目正在研發當中，部分正處於重要的三期臨床開發及商業化階段。

富瑞報告指出，普遍預期每年會有80至100個新項目，首5個月公司新項目數量僅達約四分之一，管理層解釋是由於有部分項目提前於去年第四

季簽約所致。公司管理層又預測由於去年基數較高，今年上半年收入增長將放緩至10%，對比市場原預測按年增長21%，盈利則預料按年持平。

但富瑞認為，藥明生物現價水平尚未完全反映公司價值，現價對應今明兩年企業價值對EBITDA(除稅息折舊及攤銷前盈利)比率約24倍及19倍，而該行預期應達23.5至26倍，因此認為現時是最後以低估值入市的好時機，重申「買入」評級，目標價90元。



# 疫後消費復甦 珠寶業逢良機

## 貿發焦點

香港國際珠寶展2023和香港國際鑽石、寶石及珍珠展2023已於今年3月舉行。展覽期間，香港貿發局訪問了732名買家和參展商，結果顯示隨着經濟活動逐漸擺脫各種防疫限制，珠寶貿易商對今明兩年的市場前景漸感樂觀。

## 近八成貿易商料銷售增

大部分貿易商估計2023年和2024年的整體銷售額會有所增加，而許多受訪者預期公司業務增長能在2024年回到疫情前水平，預計採購活動也會在今年增加，反映市場前景向好。根據調查，三分之二的受訪貿易商估計，2023年整體銷售額將會增加。而且樂觀趨勢預計會持續，78%貿易商預期2024年銷售額會錄得增長。大多數受訪者預期市場將逐步復甦。另外，超過60%受訪者預期公司業務增長能在2024年恢復到疫情前水平，並預計採購活動會在今年增加。

就珠寶業的目標市場而言，內地和香港在2023年初放寬防疫限制，經濟活動逐步重啟和復甦，珠寶業界對於這兩個市場的增長潛力也變得樂觀。貿易商認為，在各個主要市場當中，內地和香港的增長前景最為理想。78%受

訪者認為，內地市場在未來兩年具備增長潛力，另有71%認為香港市場能在未來兩年錄得增長。

就珠寶業的细分市场而言，受訪者認為時尚首飾的銷售潛力最佳，其次是貴重珠寶、設計師珠寶，以及喜慶嫁娶類珠寶。

展望未來，環球各地仍然面對不少迫切的經濟問題，在疫情後初期可能影響珠寶業的復甦進程。調查受訪者認為環球經濟不明朗、通脹壓力、匯率波動和營運成本不斷上升，是2023年珠寶業面臨的四大挑戰。

根據貿發局調查，60%參展商表示預計離岸(FOB)價格將會上升，85%預期採購/生產成本有所增加。63%買家預期零售價格上漲，74%則估計採購價格將會上升。受訪參展商表示，雖然採購/生產成本上漲會帶來更大壓力，但是將這些成本轉嫁給客戶的可能性不大。

總體而言，隨着疫情後旅遊限制全面放寬，珠寶業有望迎來若干良機，受訪參展商普遍認為，消費能力復甦將是今年業務增長的主要推動力，其次是新興市場需求上升，以及電子商貿帶來的新商機。

(香港貿易發展局)