

疫苗股 每周精選

港股未跌離 24000 點

均值回歸

看投資



周全浩教授
能源及股市分析家、
浸會大學退休教授、
專欄作家「張公道」

上周的港股承接前周五大跌 660 點之弱勢，上周一及周二再急挫，尤其是周二最低跌 23,175 點，竟然跌穿 10 月初的 23,681 點低位，創出跌市以來的新低點，嚇到股民大驚失色。猶幸上周三開始略回穩，未有再瀉。現時人人驚魂甫定，急着知道，新的跌浪是否已開始？個人覺得，即使再跌，幅度亦有限。12 月的大市應可於 22,930 之上守穩，高點可升回 24,630 之上；若然市況稍強，低點可守於 23,235 之上，高點則可見 24,792 點，此處以收市指數計算。

根據「均值回歸」理論反映，大市處於最後築底的日子。今番的築底日子亦算漫長，由 9 月下旬開始，迄今歷時兩個半月，12 月中之前將完成，下半月的股市可看好。無疑，港股變成政治市。雖然世間疫情、美國的利率去向及其股市的升跌，都左右港股的去向；但決定性的

因素乃為西方國家對中國的攻擊，所引起的迴響，無法預測。

美國多方位制裁 利淡氛圍

美國現已展開對華的多方位制裁。包括貿易、科技、中國公司能否繼續在彼邦營運及掛牌等，都嚴重影響 A 股及港股。在

全球主要股市中，港股在今年的表現，劣絕同儕，意指最落後，內地的 A 股比港股好一些。

香港實行「一國兩制」，現時中央政府要落實對港所擁有的主權，間接大大削弱西方勢力在港的話語權，後者不滿，香港被夾在兩者之間，左右為難，身不由己。由於股市最為敏感，極易受到消息所牽制，亦即搭通天地線的大哥很容易比街外股民早半步部署，極易獲利。世間任何股市無法杜絕此現象，監管嚴如美國，早前還不是爆出彼邦聯儲局有高層利用有關利率動向的消息，在華爾街偷步作買賣？

關注大市出現不正常波動

何況在香港這個市場，多方大勢力皆在市內活動，有無人「偷食」，各位可自行判斷。此類活動可導致大市不正常的波動。最轟動的例子莫如 2015 年下半年港股處於「大時代」之時，當時 A 股成交天天過萬億元（人民幣），不少股份三幾周

內升幾倍，很多人瘋狂炒股，一片瘋狂景象。

終於引起中央政府的關注，害怕槓桿失控，會危及整個金融系統，於是派公安部官員進入上海交易所拉人，懲治不法分子，炒風才平息。然而其後引來嚴重後遺症，恒指於 2015 年 4 月炒上 28,442 點，乃「大時代」的頂點，十個月後跌落 2016 年 2 月的 18,319 點才見底，大跌 35.6%！

今番的政治市會如何收場，仍不清楚。相信內地的有關官員在密切注視形勢，若然察到很多不正常的交易，有人利用資訊優勢去獲利，影響到金融穩定，可能

恒指走勢圖



會出手。不應坐視不理，任由小數人發國難財。

註：作者著有《你知道理財投資的 88 件事》，亮光文化出版社，2020 年 1 月出版。



張壽城
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌 313 點，收報 23,766 點；國指跌 120 點，收報 8,455 點。上證指數升 43 點，收報 3,607 點。本周香港將公布 11 月外匯儲備；內地將公布 11 月貿易收支、出口、進口、外匯儲備、CPI、PPI；美國將公布 11 月 CPI、財政預算月報等。

吳海生物科技(6826)專注於眼科、醫療美容及創面護理、骨科、外科四大快速發展的治療領域，其中眼科產品為最大收入來源，2021 年上半年收入佔比 41.9%。2021 上半年，集團的眼科人工晶狀體系列產品在廣東—江西—河南三省聯盟、福建、江蘇等區域人工晶狀體高值耗材帶量採購中，均有多個型號產品中選。集團產品在 2020 年已完成帶量採購的部分地區的銷量開始呈現良好的增長勢頭，另仍有部

分地區正處於推進招採結果落地執行的過渡階段。儘管在過渡階段，中選企業短期銷售業績受壓，但長遠來看，帶量採購的真正落地為具備生產成本控制能力、產品線布局能力的企業帶來了更多的機會，集團將利用多品牌全產品線優勢、渠道優勢、成本優勢在相關中選地區鞏固並進一步提高人工晶狀體產品的市場佔有率。此外，為進一步豐富集團於近視防控領域的產品布局，鞏固並提升集團眼科業務的競爭力，集團此前收購了上海亨泰光學有限公司 55% 股權，同時取得亨泰光學的「邁兒康 myOK」品牌角膜塑形鏡產品及兒童近視管理光學鏡產品於中國的獨家代理經銷權。

而亨泰光學的「Hiline」品牌角膜塑形鏡產品於中國的獨家代理經銷權歸屬於廈門南騰光

拓眼科業務 吳海生物具競爭力

學及其全資附屬南騰亨泰享有，故集團日前以總對價 7,000 萬元（人民幣，下同），收購廈門南騰光學 51% 股權。是次收購將有助集團取得亨泰光學於中國供應的所有產品的獨家代理經銷權，豐富眼科產品組合，快速提升於近視防控領域的產品及銷售布局。收購完成後雙方將於品牌推廣、市場推廣活動、銷售管道及資源共用等方面產生協同效應，進一步擴大集團角膜塑形鏡產品的市場份額。

2021 年首三季，集團錄得盈利 3.1 億元，按年增 1.8 倍。市場預期集團 2021 年調整後盈利為 4.6 億元，按年增 1 倍；2022 年再增 28.7% 至 5.9 億元。以過去兩年市盈率均值 15.9 倍及 2022 年預測每股盈利 3.37 元作估算，推算目標價為 65 港元，較現價有約 20.7% 潛在升幅。

（筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。）

新收購助豐富產品組合

而亨泰光學的「Hiline」品牌角膜塑形鏡產品於中國的獨家代理經銷權歸屬於廈門南騰光

康希諾抗疫藥商業化轉盈

長 5,428.6 倍，乃因重組新冠病毒疫苗(5 型腺病毒載體)，已獲得墨西哥、巴基斯坦等國的緊急使用授權，及中國附帶條件上市的批准。

擬於上海布局生產基地

再看以生產為主的銷售成本 18.55 億元同比增长 17.92%，升幅遠低於收入升幅，遂使毛利 12.3 億元和毛利率達 39.87%。值得注意的是，康希諾生物的業務有新的發展：(一)該集團於 7 月 23 日成立全資子公司康希諾(上海)有限公司，隨後設立孫公司康希諾(上海)生物科技有限公司(上海)生物研究有限公司，計劃在上海布局建設創新疫苗研發生產基地項目，加快推動合成生物學疫苗技術平

台建設，創新疫苗研發和產業化。

和(二)重組新冠病毒疫苗(5 型腺病毒載體)的異源初免—加強疫苗免疫程序，於 11 月 15 日獲阿根廷衛生部在其官網推薦：(1)完成初次免疫程序最少 6 個月，可作加強接種程序，而這適用於醫療工作者和 70 歲或以上人士；(2)接種 1 個月後的預防接種，適用於免疫功能低的人群和 50 歲或以上接受過滅活疫苗初次免疫程序者。

該集團稱：與軍科生物工程研究院聯合開發的 Ad5-nCoV 疫苗，主要採用基因工程方式構建，以複製缺陷型 5 型腺病毒為載體，可表達新冠病毒 S 抗原，可用於預防 COVID-19 病毒。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

新冠業務收入穩 藥明生物看漲

刺突蛋白出現數十處突變，傳染力更強，現有的疫苗可能不足以起到保護，新一波的疫苗研發及生產需求又再增加。相信最受惠的生物製藥股是藥明生物(2269)。

藥明生物是全球領先的開放式、一體化生物製藥能力和技術賦能平台，為全球生物製藥公司和生物技術公司提供全方位的研發服務。自新冠肺炎爆發以來，世界各國醫藥企業加緊研發疫苗，集團在開發 COVID-19 藥物和疫苗上獲得不少業務機會。目前集團的新冠中和抗體、疫苗及蛋白訂單有超過 20 張，由於新冠訂單簽訂了「Take-or-pay」的條款，即不論項目是否獲得商業成功，新冠 CMO(合同生產服務)訂單都會收到代工費，保障收入穩定性。集團 2021 年的新冠業務有望貢獻約 30 億元人民幣收入，2022 年有望貢

獻約 20 億元人民幣收入。

除了疫情帶來的收入，集團本身的業務增長也是十分強勁。2021 年前三季度新增了 114 個綜合項目，包括 18 個 CMAB 併購帶來的項目。總項目數高達 1,513 個，包括 1,072 個非綜合 CDO 項目和 441 個綜合項目，臨床 III 期項目達到 31 個。商業化方面，今年前三季度新增 4 個商業化階段項目，令總數增至 6 個。

集團截至今年 9 月底的未完成訂單總額增長至約 133 億美元，未完成服務訂單總額達 77 億美元，主要得益於疫苗 CMO 長期合同、非新冠業務市場份額持續擴大。而三年內未完成訂單較 2020 年底增長 65.3%，表現十分理想。目標價 120 元，止蝕價 92 元。（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份）

候低部署反彈 留意阿里購輪 28091

輪證 透視

恒指走勢疲弱，連日來在 23,500 點至 23,800 點附近整固，尋找支持，策略上宜採取較審慎的短線部署。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去 5 個交易日，恒指牛證合共錄得約 4.92 億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約 2.64 億元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價 23,000 點至 23,299 點之間，累計相當約 2,930 張期指合約；熊證街貨主要

在收回價 24,400 點至 24,699 點之間累計了相當約 1,472 張期指合約。個股產品資金流方面，截至上周四過去 5 個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約 4,873 萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約 130 元至 142 元附近的中期價外條款，實際槓桿約 5 倍。技術上，阿里股價走勢繼續尋底，上周五最低曾見 116 元，如部署反彈宜採取候低吸納的保守策略。如看

好阿里，可留意中期價外認購證 28091，行使價 140 元，明年 4 月尾到期，實際槓桿約 5.3 倍；也可留意牛證 59422，收回價 100 元，槓桿約 5.1 倍。

本文由法國興業證券（香港）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

法興證券

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
吳海生物科技(6826)	53.85	中生製藥(1177)	5.70
康希諾(6185)	153.40	復星醫藥(2196)	37.15
藥明生物(2269)	103.20		*上周五收市價

股市 縱橫

韋君

疫苗收入佳 中生候低吸

在南非宣布檢測到新的 Omicron 變種病毒在全球引起恐慌，發現 Omicron 感染病例的國家也與日俱增。全球多國重新實施更嚴格的防疫措施，除敦促民眾接種疫苗或加強劑，又表明不排除再度封城，也令與疫苗有關的製藥股再度吸引市場關注，當中國疫苗龍頭股的輝瑞近期便曾再創上市新高。

中國生物製藥(1177)因持有北京科興中維生產技術的 15.03% 權益，並可以分攤到相關的盈利貢獻，今年上半年便成為盈利的主要來源，隨著加強劑施打全面展開，可以預期集團來自相關的收入將同步增加，加上股價尚處於年內偏低水平，料其後市續具追落後潛力。

事實上，根據科興疫苗研究發現，6 個月後，抗體滴度和注射後相比，均有顯著下降，陽性率下降至 16% 至 35%，但接種第三劑加強劑後，抗體滴度可以迅速升到高水平，並且在 6 個月後多數還保持陽性滴度，抗體陽性率為 61% 至 66%。

此外，科興正積極收集 Omicron 病毒資訊及樣本，將盡快研究現有

減活疫苗對其影響，及是否必要研製新疫苗。面對 Omicron 的新變種病毒株蔓延，接種疫苗或加強劑為應對疫情的必然之選，中生來自疫苗的收入續可看好。

講開又講，中生旗下的科興中維，今年上半年被列為聯營公司並以權益法入賬。截至 6 月底止，中生於科興中維的投資的賬面值約值 97.23 億元(人民幣，下同)，佔集團的總資產約 17.3%，這比較其在去年底應佔科興的淨資產值 35.36 億元，明顯增值逾倍。

腫瘤科業務續成增長動力

業績方面，集團今年上半年錄得純利 84.8 億元，增長 5.83 倍，來自科興的稅後利潤達 69 億元，相當於中生純利的 81.36%，相關投資可望持續帶來盈利貢獻，其業績表現亦續可看好。另一方面，腫瘤科業務繼續成為集團的主要收入增長動力，上半年按年升 25.1%，佔總收入 35%，高於去年同期的 31.8%。

隨着集團下半年有更多創新產品推出，都有望為盈利帶來持續增長。中生上周五收報 5.7 元(港元，下同)，預測市盈率 8.82 倍，市賬率 5.39 倍，估值已處於合理水平。候股價整固期部署吸納，博反彈為 9 月下旬以來阻力位的 6.5 元，宜以失守 52 周低位的 5.28 元則止蝕。

紅籌國企 窩輪

張怡

復藥業績穩增可調整收集

復星醫藥(2196)上周出現先高後低的走勢，Omicron 新變種病毒株已蔓延至多國，刺激該股周一攀至 9 月下旬以來高位的 42.7 元始遇阻，但市場對疫苗股未來需求仍有戒心下，該股周三三四均告回氣，最後以 37.15 元報收，現價已失守多條重要平均線之下。基於各大藥廠研發針對 Omicron 新變種疫苗需時，疫苗在新冠疫情防範中仍佔主導地位，接種疫苗及施打第三針加強劑需求或會增加，料對疫苗股續有支持作用，何況復星醫藥本身主營業務表現亦佳，故若遇跌市不妨趁低收集。

復藥是於 2020 年 3 月與德國 BioNTech 達成了 mRNA 疫苗開發的戰略合作，復藥獲 BioNTech 授權，在中國大陸及港澳地區獨家開發及商業化基於其專有的 mRNA 技術平台研發的新冠

元，每股盈利 1.39 元。以季度業績計算，第一至第三季分別賺 8.47 億、16.35 億和 10.82 億元，按年均增長 40% 以上。集團盈利錄得高增長，主要受惠於旗下抗腫瘤及免疫調節藥品漢利康、漢曲優、蘇可欣等繼續放量從而推高收入。

集團首三季研發費用按年升 28% 至 24.14 億元，圍繞腫瘤及免疫調節、四高（高血壓、高血脂、高血糖、尿酸症）及併發症、中樞神經系統等重點疾病領域已搭建和形成小分子創新藥、抗體藥物等，在研創新藥、仿製藥、生物類似藥及製藥一致性評價等項目共 240 項目。

復藥往績市盈率 17.39 倍，估值雖不算便宜，惟市賬率 2.16 倍，則較不少同業吸引。候股價回試上周五低位的 36.05 元(港元，下同)附近部署中線吸納，上望目標為 40 元，惟失守 35 元支持則止蝕。

看淡港股留意沽輪 27272

港股近期跌勢未止，大市技術走勢已進一步轉弱。若繼續看淡短期港股表現，可留意恒指瑞銀沽輪(27272)。27272 上周五收報 0.106 元，其於明年 3 月 24 日最後買賣，行使價 22,000，現時溢價 10.119%，引伸波幅 25.57%。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。