

港股透視



葉尚志  
第一上海首席策略師

恒指升穿23500 可確認見底

12月21日。港股被市場拋售了兩日後，出現縮量反彈的走勢，恒指漲了有接近230點，但仍處23,000點以下來收盤，市場氣氛仍有待進一步激發。目前，正如我們指出，港股在拋售後將有望加速找到底部位置，如果恒指能夠升穿23,500點阻力，走勢上將可確認已成功見底，後市有朝着25,000點來進發的傾向。

事實上，港股現正處於重要底部位置水平，我們還是維持這個觀點看法，操作上來說是配置優質股的良好時點，對後市可以保持正面積極的態度。恒指出現縮量反彈，在盤中曾一度上升355點高見23,100點，然而，市場謹慎氛圍未能完全消散，市況在彈高後仍見回吐壓力，但是在2021年快過去的

情況下，不排除有年底粉飾櫥窗活動出現，一些基金愛股可望有相對突出表現。

恒指收盤報22,971點，上升226點或0.99%。國指收盤報8,141點，上升99點或1.22%。另外，港股主板成交金額有1,102億元，而沽空金額有152.1億元，沽空比例13.8%。至於升跌股數比例是

1,119：507。日內漲幅超過11%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有32隻。

美股續波動震盪惹關注

現階段，美股的持續波動震盪仍是關注點之一，然而，在上周五美股期指期權完成季結後，相信市場已做好了新一輪的對沖工作，有利美股的波動性逐步緩和下來。另一方面，美聯儲正在加快收水，但估計距離加息仍有六個月時間，市場仍可望多爭取一些時間空間。至於A股方面，上綜指仍在延續過去一個月的反覆向好行情，有向上挑戰年內最高位3,731點的傾向。人行宣布了降準、一年期LPR利率也下調了，都是近期出現的正面利好消息因素。

港股方面，在連續被市場拋售了兩日後，已有見底機會但需進一步

確認。如恒指能夠升穿23,500點關口阻力，也就是回到被拋售前位置，以及10日和20日線以上水平，將可發出見底回穩向好的明確信號。

留意騰訊港交所比亞迪

操作上，對後市可以保持正面積極的態度，對已回整下來具有安全邊際的，如港交所(0388)、騰訊(0700)、比亞迪股份(1211)以及中國平安(2318)等等，建議可以繼續關注跟進。

**免責聲明：**此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

股市 領航

和黃醫藥創新藥商業化成績斐然



黃敏碩  
寶鉅證券董事及集團首席投資總監

和黃醫藥(0013)現於全球多國上市，為以科學為導向的全球生物醫藥企業，深耕行業20餘年，建立全球一體化創新藥研發及商業化平台。集團現時創新研發團隊共逾770人，專注於腫瘤及免疫性疾病，並於主要市場設有臨床開發和註冊審批團隊，在內地和美國建立自家商業化團隊，當中內地已共逾600人，覆蓋內地逾2,500個腫瘤醫院。

集團現時具高度差異化的創新藥物組合，並同時從多角度治療癌症，當中有11種創新藥物於臨床開發階段，均由集團自主研發，尚有3隻產品於內地獲批上市，另有3種

產品處全球後期開發階段。集團今年上半年於腫瘤及免疫業務收入，增長1.61倍至4,290萬美元。3款已上市創新藥物中，愛優特自去年第四季起，由集團自家銷售團隊負責商業化執行後，今年上半年於市場銷售額增長1.86倍，其主要應用於結直腸癌及胃癌，前者已上市，而後者則處3期臨床階段。

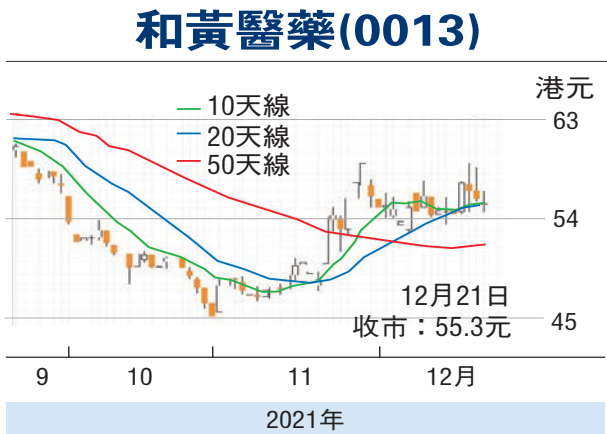
多項目處不同臨床階段

至於蘇泰達於半年內有兩項新藥上市申請獲批，上市首半年市場銷售額達800萬美元，初步成果令人振奮。該藥用於治療所有部位來源的神經內分泌瘤，另也適應於膽管癌、甲狀腺癌及實體瘤，除前述內地已上市外，而歐洲及美國亦已獲受理。沃瑞沙為內地首個選擇性MET抑制劑，適應於非小細胞肺癌、腎癌、結直腸癌，首個獲批的適應症，為MET外顯子14跳變的非小細胞肺癌，旗下NSCLC單藥已上市，而針對多種非小細胞肺癌

及乳頭狀腎細胞癌項目，於全球現處於不同臨床階段。

產品管線方面，集團旗下血液腫瘤產品管線正在發展，而創新藥賽沃替尼則已於2021年6月獲批，並啟動了3項新的全球和內地註冊研究，另有兩項正在計劃中，至於咪喹替尼(HMPL-013)單藥療法於全球註冊研究完成患者招募外，其與索凡替尼(HMPL-012)與PD-1的聯合療法，已進入註冊研究階段。

集團今年對腫瘤藥物合併銷售收入指引，為1.1億至1.3億美元，遠比去年實際收益逾3,020萬美元為高。此外，集團旗下大型創新藥生



產基地建設中，預計2024年開始投產，其中小分子藥物產能為現有的5倍，並有潛力擴展至大分子生產。

同時集團錄得約12億美元現金及資源，有利深化項目發展，及應付資本開支，前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

投資 觀察

經濟延續增長需更多刺激政策



曾永堅  
香港股票分析師協會理事

個月不變之勢；五年期以上LPR為4.65%，這是自去年5月份以來，已連續二十個月保持不變。LPR的變動主要因中國經濟整體下行風險有增無減，中央適度再放鬆貨幣政策以求穩定經濟增長。

事實上，中國11月經濟數據喜憂參半，當中，工業生產得益電荒緩解，其增速創最近三個月最高水平。不過，內需疲弱，消費零售及固定資產投資皆較市場預期遜色。基於整體經濟復甦動能呈趨弱，今年第四季經濟進一步下行的風險有增無減，市場因此普遍預期中央的穩增長政策將加快發力。

根據國家統計局近期發布的數據，11月全國規模以上工業增加值按年增長3.8%，較10月加快0.3個百分點，略優於市場預期，創最近三個月新高。然而，11月社會消費品零售總額

按年增長3.9%，較10月回落1個百分點，表現更遠遜市場預期，屬年內次低水平。

固定資產投資不及預期

另一邊廂，今年首十一個月，全國固定資產投資按年增長5.2%，較前值回落0.9個百分點，不及市場預期更創今年內最低水平。當中，首十一個月房地產開發投資增長6%，較前值回落1.2個百分點。

面對當前的經濟形勢，總理李克強上周主持召开國務院常務會議表示，當前中小微企業和個體工商戶面臨的困難很大，要採取市場化方式，加強對其金融支持。同時，加大對製造業支持的政策舉措，促進實體經濟穩定發展。

會議決定，從2022年起，將普惠小微信用貸款納入支農支小再貸款支持計劃管理，原來用於支持普惠小微信用貸款的4,000億元人民幣再貸款額度可以滾動使用，必要時可再進一步增加再貸款額度。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

中國水務擬分拆 冀更多空間重組餘下業務

中國水務(0855)12月17日晚公布建議將其直飲水及供水業務分拆在香港主板上市，被分拆業務仍將是公司的附屬公司，按董事會決定及香港交易所(0388)批准，公司預計將持有約82%權益。中國水務也有意向股東分派分拆公司的部分股份。直飲水及供水業務目前是中國水務的主要業務，佔公司2022年財年上半年總溢利的87.6%。

公司解釋建議分拆上市的原因：(一)釋放被分拆業務的潛在價值；(二)提高被分拆業務(直飲水及供水)及餘下業務(環保、城市排水經營及其他業務)的集中度及釐清兩者關係。分拆後，業務發展及戰略規劃將更為集中，而資源分配也將更為妥善；(三)可吸引對單一城市直飲水及供水業務有興趣的新增投資者；(四)為中國水務帶來股權融資機會；(五)分拆公司

將擁有自身融資平台，不需借助中國水務進入股權及債務資本市場。

除了上述，我們認為此次建議分拆可給予公司更多空間來重組餘下業務，其中包括聯營污水處理公司康達環保(6136)。為確保穩定信用評級，以有助融資其直飲水及供水業務，公司目前擁有較少空間來重組這些餘下業務。

如果上述建議分拆成功，公司可透

過增持併表等不同方式重組餘下業務，卻不會影響直飲水及供水業務融資。

**目標價11.5元 重申「買入」**

市場短期將會關注分拆上市的落實。待公司公布進一步詳情，我們維持盈利預測及按貼現現金流(DCF)分析推算的11.5元目標價，這對應8.3倍2023年財年市盈率和33.3%上升空間。重申「買入」。

**風險提示：**(一)水源受到污染；(二)水價提升幅度及進度低於預期；(三)匯率風險。

心水股

| 股份         | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|------------|--------|--------|
| 和黃醫藥(0013) | 55.30  | -      |
| 金山軟件(3888) | 32.85  | 37.25  |
| 深圳控股(0604) | 1.62   | 2.00   |

股市 縱橫

韋君

金山軟件(3888)



金山軟件(3888)近兩個月以來形成區間上落的格局，市場似漸消化第三季業績倒退的利淡因素。面對內地政府收緊線上遊戲行業措施，部分遊戲延遲取得發行許可，相關業務表現難以樂觀，惟集團旗下的辦公室軟件業務表現，應可補回線上游業務不足，加上國策有利軟件和信息技術服務業發展，故該股調整期不妨考慮作為中線建倉對象。

業績方面，截至今年9月底止，金山第三季營業收入15.1億元(人民幣，下同)，同比增8.08%，環比增2.07%；經營淨利潤7.04億元，同比降13.45%；淨利潤5.65億元，同比降15.25%。受新遊戲延期上線影響，期內遊戲業務營收同比降12.81%至7.06億元。不過，隨著遊戲版號年底逐步恢復發放後，新遊上線可望帶動明年業績。

集團旗下辦公軟體及服務業務成為支撐業績的主要動力來源，第三季收入8.04億元，同比增36.91%，環比增2.22%；營收佔53.22%，同比增11.21%，環比增0.08%。期內，集團持續優化辦公協作場景，並上線新功能，截至第三季，主要產品MAU達5.21億，同比增14%，雲端上傳檔數達1,189億，同比增50%。

國策有助推動行業發展

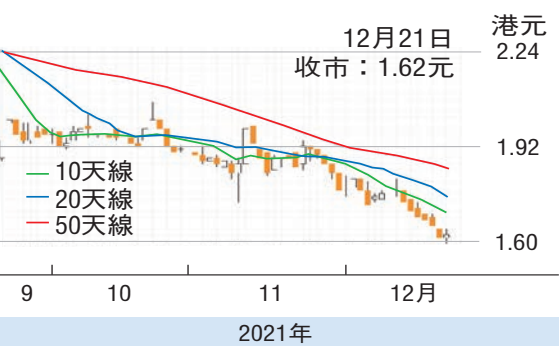
國策方面，工信部較早前印發《「十四五」軟件和信息技術服務業發展規劃》提出，要落實軟件企業稅收優惠政策，持續完善惠企舉措；結合產業發展需要，研究完善有關會計準則；充分發揮創業投資支持創新創業作用，鼓勵社會資本設立軟件產業投資基金，為軟件企業提供融資服務；以及加快發展知識產權質押融資等金融產品服務，支持企業積極申請知識產權、創業板上市。

國策有助提振金山軟件相關業務表現，加上新遊戲明年陸續上線，因此集團業績前景仍可樂觀。金山近月主要在31.85元(港元，下同)至37.25元的區間內上落，其昨收32.85元，升0.85元或2.66%。就估值而言，金山預測市盈率21.05倍，相比不少同業仍錄得虧損已算有所交代，而市賬率1.53倍，亦較不少同業顯得較為偏低。由於該股離橫行區底部支持位不遠，不妨考慮部署作上落市買賣。博反彈目標為近期高位阻力的37.25元，宜以失守31.85元支持則止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

深圳控股(0604)



內房股昨日不乏炒作熱點，尤以部分前期被過度拋售的股份，更成為資金補倉對象。事實上，融創中國(1918)周一曾造出10.38元的52周低位，而在買盤低吸推動下，其昨反彈至11.48元報收，單日升9.54%。作為紅籌內房股之一的深圳控股(0604)也曾造出1.59元的52周低位，最後則以1.62元報收，倒升1仙或0.62%，表現雖平平無奇，但因估值在同業中處於偏低水平，該股處於尋底期因而提供低吸機會。

儘管深控股價持續走疲，但較早前公布營運數據則見改善。事實上，集團於8月及9月銷售出現倒退後，今年10月份集團未經審計合同銷售額約為55.18億元(人民幣，下同)，按月掉頭急升13.3倍，按年上升11.74倍。合同銷售面積約為60,688平方米，按月升1.95倍，按年上升1.65倍。今年1月至10月，集團未經審計總合同銷售額約144.13億元，按年升33.8%，總合同銷售面積約48萬平方米，按年上升15.1%，每平方米平均售價約為30,011元。

此外，雖然行業正處於低潮，不少內房公司因「財困」而暫停買地，反觀深控卻於10月中斥資近40億元向最終控股深業集團收購一幅位於深圳市坪山區沙湖一碧嶺地區、佔地面積約66,857平方米的住宅用地，將以內部資源撥付。另外，集團較早前曾表示會在合適時機將城市運營業務分拆上市，並預期相關業務將於未來五年運營收入規模達到目前3至5倍水平，都是此系值得看好之處。

深控現價較52周高位的2.98元(港元，下同)累跌45.64%，其現時往績市盈率僅3倍，市賬率0.28倍，在同業處偏低水平。息率方面，集團過去連續4年均派0.18元，相當於股息率達1厘，回報可謂十分吸引。趁股價尋底期部署收集，中線博反彈目標為2元關，惟失守1.5元則止蝕。

看好美國留意購輪16944

美國(3690)昨反彈4.47%，收報229元，為升幅較大的權重科網股。若繼續看好該股後市表現，可留意美國瑞信購輪(16944)。16944昨收0.132元，其於明年3月21日最後買賣，行使價269.08元，兌換率為0.01，現時溢價23.27%，引伸波幅63.63%，實際槓桿5.55倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。