

每周精選

# 中生製藥多賺逾四倍前景佳



黎偉成  
資深財經評論員

## 港股透視

美國聯邦儲備局加息由言而論之，到採取實際行動，和預期貨幣政策會不斷加緊，理由為美國的消費物價指數CPI於3月攀升至8.5%，使美國、歐亞等地的股市紛紛受壓回調。港股於長周末假期前當然無可避免出現大幅回落劣況。尤其引人以憂者，為港股在長周末假期前居然添量急走低，反映出投資者淡看短、中線前景。

恒生指數陰陽燭日線圖呈大陰燭且「穿頭破腳」，短線指標的相對強弱指標9RSI勿勿滑落到超賣區，仍保持頂背馳的向下劣性技術形態，相信未來一段時間的走向會是跌多彈少。恒生指數的短線重大支持為19,665、19,384，往下為19,183及18,956。阻力為20,287、20,540、20,772，小雙頂21,284、21,291顯然不易突破。環球股市還得面對烏克蘭亂局之困，新冠肺炎不斷出現變種病毒再廣泛肆虐，和經濟下行壓力，短中期前景難以俏看，故投資者宜考慮多持現金，減低各類風險造成的衝擊。

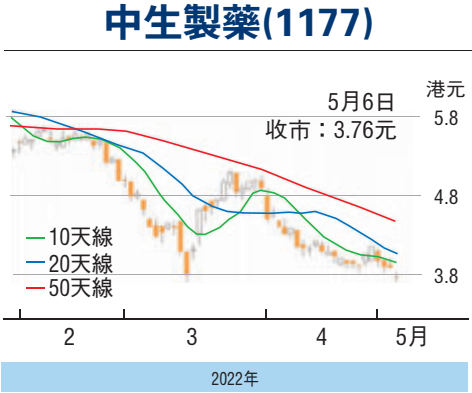
### 受惠持有科興中維權益

既然談到惡疫，也就談製藥股中國生物製藥(1177)。中生製藥股東應佔溢利於2021年全年達146.08億元人民幣，下同，同比飆升4.27倍，相對於2020年多賺0.36%至27.71億元的業績大有改善，乃因：最是重要者，

為(甲)應佔聯營公司利潤136.3億元作出巨大貢獻。該集團於2020年斥5.15億美元，購入北京科興中維生物技術有限公司的15.03%股權，而(1)科興中維的新冠滅活疫苗III期臨床，並研製成功滅活型新冠疫苗，是中國為數不多能規模化生產此類疫苗的企業之一。此舉「標誌着中國生物製藥正式進入疫苗的研發和生產領域」，更「有助於科興中維提升新冠肺炎疫苗Corona Vac的研發和生產能力」。

### 多個藥物發展回報均佳

至於中生製藥的(乙)核心業務，整體收入268.6億元同比增長13.6%，比以生產為主的銷售成本53.3億元所增2.8%多升10.8個百分點，遂使毛利215.3億元升16.6%和毛利率高達80.22%，乃受惠於(一)西藥及生物藥收入262.3億元同比增長13.9%，分部溢利52.34億元同比上升8%，扭轉2020年分別減少



2.54%和17.26%之況。多個藥物有不錯的發展和回報，包括(1)原有的抗腫瘤用藥收入92.2億元同比增長21%，佔收入總額21.1%；和(2)心腦血管用藥收入28.4億元同比增長37.1%，佔比為10.5%；新興的(3)呼吸系統用藥收入21.3億元增43%，佔比8.9%。

重要的是該集團十分重視(二)研發，所涉費用保持較快的增長：46.46億元同比增長69.67%，而新產品銷售佔總收入比重高達45.1%，比上年的38.1%大幅提升7個百分點；而創新產品銷售佔總收入比重63.5%。皆為良性的發展。製藥企業與科技企業同樣需要研發新產品，而新藥取得專利權益，回報相當可觀，中生製藥於2021年末時的專利授權增至929項。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

# 國策促基建發展 中建建看漲



張賽娥  
南華金融副主席

本周香港將公布第一季GDP終值；中國內地將公布4月PPI、CPI、貿易收支、出口和進口數據；美國將公布4月CPI、PPI、財政預算月報、進口物價指數。

中國交通建設(1800)為內地領先的交通基建企業。2022年首季，集團新簽合同額為4,306.9億元（人民幣，下同），按年增4.9%，按季則增64.9%，完成年度目標的30%。受惠於主營業務規模增長，首季營業收入按年增13.3%至1,721億元；盈利水平亦有所提升，期內盈利按年增17.7%至50.9億元。

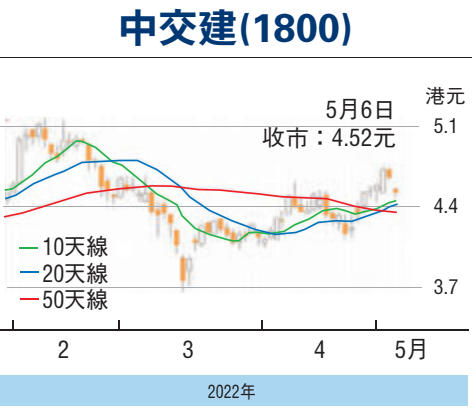
上月底的中央財經委員會第十一次會議上指出，要加強交通、能源、水利等網絡型基礎設施建設，以及加強信息、科技、物流等產業升級基礎設施建設，布局建設新一代超算、雲計算、人工智能平台、寬帶基礎網絡等設施，推進重大科技基礎設施布局建設。國家自去年底至今，已陸續推出穩定宏觀經濟大盤的一系列政策，相繼提出適度超前開展基礎設施投資，強化跨周期和逆周期調

節，加大穩健的貨幣政策實施力度，為實體經濟提供更有利支持，預期基礎設施建設領域投資仍將保持增長。

而從境外看，全球疫情仍在持續，世界經濟復甦動力不足，大宗商品價格高位波動，外部環境更趨複雜嚴峻和不確定，但海外發展中國家基建需求持續增大，公路、鐵路、港口、機場等基礎設施建設需求依舊巨大。集團作為行業領先，料將首先受惠。

### 拓海上風電業務具競爭力

此外，集團通過旗下附屬三航局，與中交產投等投資方共同組建合資公司中交海上風電。集團方（即三航局）出資9.25億元，佔合資公司註冊資本總額的37%；集團控股股東中交集團旗下附屬中交產投出資5億元，佔合資公司註冊資本總額的20%。合資公司中交海上風電的經營範圍包括海上風電運維、海上風電裝備投資。全球風電場建設已呈現從陸地向近海發展的趨勢，甚至向深遠海推進；相較陸地風電，海上風電風能資源的能量效益更高。集團方在海上施工、基礎及風機設備檢測、後期運維服務等業務領域具有



領先地位。是次組合資將有助統籌集團內部海上風電相關各項資源，強化產業協同，構建海上風電行業品牌與競爭力。

市場預期集團2022年盈利為204.8億元，按年增13.9%。以過去五年市盈率均值4.1倍及2022年預測每股盈利1.18港元作估算，推算目標價為5港元，較現價有約11%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。)

# 擁成本優勢 比亞迪產銷看好



鄧聲興博士  
意博美本亞洲有限公司管理合夥人

市場消化聯儲局排除單次加息0.75厘的消息後，美國聯儲局上周三(4日)宣布加息半厘，美股短暫反彈後，焦點轉回未來幾次會議均可能各調升利率0.5厘，上周四(5日)股市與債市齊陷拋售潮，市場恐慌重燃，反映投資情緒轉為悲觀。本周重點關注，5月10日中國公布CPI同比、PPI同比環比、美國公布核心CPI數據；5月12日英國公布實際GDP；5月13日法國公布CPI同比及環比。

今年以來，受地緣政治衝突等影響，全球新能源汽車行業都面臨着「缺芯少鋰」的難題。雪上加霜的是4月內地疫情爆發，全國多地的汽車零部件企業停產、停運，嚴重影響

整車企業的生產和交付節奏。

多家新造車企業披露的4月交付「成績單」顯示，零跑汽車、小鵬汽車、蔚來汽車、理想汽車等的交付量集體跌破萬輛，環比均呈現負增長狀態。然而，在整個行業飽受供應鏈困擾時，新能源汽車龍頭企業比亞迪股份(1211)卻實現了逆勢大漲。

集團公布，今年4月汽車產量10.7萬輛，按年增136.16%，本年累計產量399,643輛，按年增加160.02%；4月汽車銷量為106,042輛，按年增134.43%，本年累計銷量397,420輛，按年增加166.05%。

其中，新能源乘用車(PEV)銷量同比增長321%，達到10.5萬輛；新能源純電動車(BEV)銷量5.7萬輛，同比增長256%。值得注意的是，4月比亞迪燃油汽車產量、銷量均為

零。

### 加速純電與混動車型布局

月內集團實現逆勢大漲，主要受益於集團在動力電池、半導體等領域均有布局和涉足，可有效緩解來自供應鏈層面的壓力。與此同時，在近期油價上漲的背景下，集團在電池、電機、電控三方面均有獨立成熟的產業鏈，使得集團混動車型得以發力。4月，集團插電式混合動力車型(PHEV)銷量4.8萬輛，同比增長439%；本年累計銷量18.96萬輛，同比暴漲699.91%；進一步凸顯其成本優勢。看好集團進一步加速在純電與混動車型的布局，推動銷量有望持續超预期增長。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

# 10天線整固 看好中海油吼購輪25005

## 輪證透視

美股上周四急跌，加上中概股陰霾未散，帶動港股上周五低開506點，盤中跌幅更擴大至逾800點並跌穿多條主要平均線，僅在尾段險守20,000點關鍵水平。如下跌勢頭持續，短期或挑戰19,665點的支持位。

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7,323.0萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約1.7億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價19,900點至20,199點之間，累計相當約1,366張期指合約；熊證街貨主要在收回價21,300點至21,599點之間累計了相

當約1,818張期指合約。

市場憂慮原油供應受影響，布蘭特期油重上每桶110美元，中海油(0883)上周五隨大市低開，一度反彈上20天線後回落，目前在10天線上方整固。如大市維持偏淡，短期或有機會考驗50天線約10.5元附近支持。觀察個股輪證資金流情況，見上月29日至今月4日共錄得約650萬元資金淨買入海油相關認購證及牛證後，上周四錄得約160萬元資金淨賣出。上周四同日亦錄得約110萬元資金淨買入海油相關認沽證及熊證。

產品條款方面，近期最活躍的海油相關認購證是行使價13.2至14.3元，即價外幅度約20%至30%，6至12個月期的中長期條款。近

期最活躍的海油相關認沽證條款分別是行使價8.82至9.92元，即價外幅度約10%至20%，和行使價7.71至8.82元，即價外幅度約20%至30%，3個月至6個月期的條款。如看好中海油，可留意認購證25005，行使價10.84元，11月到期，實際槓桿3.3倍；亦可留意新上市牛證50070，收回價10元，下年2月到期，槓桿比率4.4倍。

本文由法國興業證券（香港）有限公司提供。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。

## 心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中生製藥(1177)	3.76	網易(9999)	141.30
比亞迪股份(1211)	228.60	金山軟件(3888)	23.20
中交建(1800)	4.52		*上周五收市價

## 股市縱橫

韋君

中央政治局會議提出要促進平台經濟健康發展，完成平台經濟專項整改，實施常態化監管，國務院將盡快出台支持平台經濟規範健康發展的具體措施。這與中央之前的反壟斷、防止資金無序擴張等要求明顯不同，未來監管互聯網的力度有望大為減少，有助網遊的發展空間。網易(9999)今年推出多款遊戲，其戰略重心更放在海外市場及全球發行，可以留意。

按去年收入計，在本港上市的遊戲開發及發行商中，騰訊(0700)、網易和哩哩哩(9626)分別佔領頭三位。由於網易遊戲業務收入佔總收入72%，遠高於騰訊的佔比23%和哩哩哩的佔比26%。

因此中線來說，隨着遊戲版號審批重啓，對網易的基本面較為利好。

網易是內地第二大遊戲發行商，僅次於騰訊，亦經營雲音樂、智能學習平台「有道」及其他創新業務，擁有多年來自主研發遊戲產品的技術、內容創新能力及培育IP的經驗。

根據Sensor Tower發表今年3月手遊發行商全球收入排行榜，騰訊和網易分別位列第一和第二名；而網易自3月中旬以來旗下手遊每周的收入均呈現上升趨勢。

### 續推新遊戲添動力

網易今年將陸續推出新遊戲，目



前已定檔的遊戲包括《暗黑破壞神：永生不朽》，App Store顯示將於6月30日上線，以及《戰爭怒吼》，將於5月26日定檔。集團亦主攻海外市場，《哈利波特：魔法覺醒》海外版預計於第二季在日本、歐美上線；《指環王》手遊預計於第二季在港澳台、日韓上線；《黎明死線》手遊亦擬在海外市場推出。

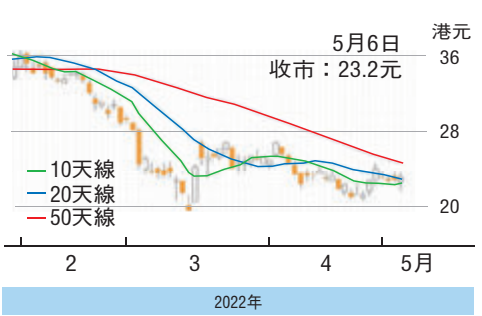
此外，網易近日宣布，在美國德克薩斯州奧斯汀開設首家美國工作室「Jackalope Game」，由業內資深人士Jack Emery領導，其作品包括《英雄之城》、《絕冬城》、《星際迷航在線》和《DC宇宙在線》等。工作室以創造新的及刺激的PC與遊戲機遊戲，並將獨立營運，在遊戲開發和發行方面保持創意自主權，其所製作的首個項目將由網易全額資助。

摩根士丹利發表研究報告指出，網易的定位較大多數互聯網同業優勝，以預測市盈率約19倍計算，估值不高；加上更多遊戲版號審批及成本控制措施見成效等利好因素，給予「增持」評級。股價於上周五隨大市下挫，收報141.3元，跌4.2%，可於140元以下候低收集，上望155元，宜以跌穿130元則止蝕。

## 紅籌國企窩輪

張怡

### 金山軟件(3888)



港股上周五大跌791點或3.81%報收，惟觀乎部分有國策支持的個股抗跌力仍佳，當中金山軟件(3888)為其中之一。金山軟件上周五出現先低後高的走勢，早市曾低見21.8元，最後以23.2元報收，倒升0.3元或1.31%。儘管集團去年盈利出現大倒退，但管理層對今年業務恢復增長仍表信心，在股價逆市有勢下，若遇調整不妨考慮部署伺機跟進。

金山軟件較早前公布去年全年業績，全年收益63.71億元（人民幣，下同），按年增長14%；期內營運溢利達13.6億元，按年增長27%；期內股東應佔溢利為3.95億元，按年下跌96%；派發末期息0.12港元，去年同期派發0.2港元。盈利急跌，主要是由於去年沒有非持續經營業務的收入所致，金山軟件2020年因分拆金山雲在美國上市，由附屬公司轉為聯營公司，因而令期內金山軟件在非持續經營業務錄得溢利逾84億元。若以持續經營業務除稅前溢利計，按年跌44.8%至11.4億元。

### 遊戲版號恢復助提升收入

金山軟件去年網絡遊戲及其他業務收入按年跌近7%，單計第四季收入則增長8%。據管理層表示，去年第四季推出《劍網1：歸來》、《武林閒俠》、《劍俠世界3》等新遊戲，僅貢獻數個月收入，認為相關IP發展穩健，今年將可貢獻全年度收入，推動遊戲收入預期可增長20%以上；若遊戲版號恢復發放，預期今年全年遊戲收入可增長30%至40%，有助提升整體利潤

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。