

每周精選

高端產品助提升毛利率 維達看漲



港股透視

回顧上周，恒指全周升45點，收報20,201點；國指升16點，收報6,902點；上證指數跌26點，收報3,227點。本周香港將公布第二季GDP終值；中國內地將公布7月PPI、CPI；美國將公布7月CPI、進口物價指數、出口價格指數等數據。

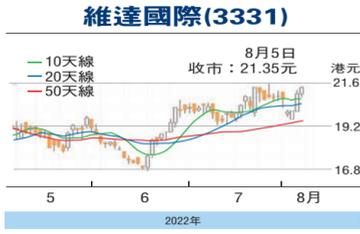
維達國際(3331)於2022上半年，因中國內地實施疫情管控措施以應對反覆的新冠疫情，導致消費需求減弱及物流運輸中斷，行業競爭也依然激烈。同時，集團的盈利也受到持續上漲的生產成本及物流成本所帶來的影響。上半年盈利為6.4億元，按年跌34.1%；但中期息維持每股10仙。面對不斷變化且充滿挑戰的營商環境，集團的銷售表現依然強勁。總收益為96.8億港元，按年增6.6%。

期內，集團的高端系列及個人護理業務繼續帶動產品組合優化，同時第二季度電商業務恢復強勁增長。另一方面，市場份額地位也保持強勢，充分體現了品牌實力以及優異的營銷執行能力此外，集團繼續專注於高端化及產品組合優化戰略，推出了眾多廣受歡迎

迎的新產品，包括一系列首次推出市場的創新型產品，吸引更多高端細分市場的消費者。

個人衛生健康用品需求股

儘管上半年盈利承壓，但集團於中國內地及亞洲市場依然充滿機遇。隨着生活水平的提高，人口結構的變化以及疫情下個人衛生意識的加強，對高質量的、差異化的個人衛生健康用品需求將進一步提高，其中蘊含大量商機及增長空間。日漸增加的老齡人口，正成為一個全新的失禁護理消費群體。同時，女性護理業務正成為集團在中國內地市場的增長動力。第二季度電商業務亦已恢復強勁增長。集團將繼續專注於高端化及產品組合優化戰略，以優化毛利率水平應對成本



上升問題；並進一步拓展東南亞市場，加強在馬來西亞嬰兒護理市場的領先地位。

截至上半年，集團造紙設備設計年產能達139萬噸；位於馬來西亞的新東南亞區域總部，以及其先進製造和創新中心的建設工程正按計劃進行，預計於今年內落成，將有效加強集團在東南亞區域的供應鏈覆蓋，更好地支持集團在東南亞的業務發展。

市場預期集團2022年調整後盈利為14.7億元，2023年增28.8%至18.9億元。以過去五年市盈率均值16.7倍及2023年預測每股盈利1.58元作估算，推算目標價為26元，較現價有約22%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。)

長和績穩受惠零售港口



長和集團(0001)股東應佔溢利於2022年上半年達190.88億元同比增長3.8%，無疑不及2021年同期賺183億元的40%升幅可觀，惟這是在地緣政局、通脹和經濟可能面對增長放緩等因素困擾下取得的業績，可以接受。

要看的繼續是新冠肺炎COVID-19疫症的問題，即使全球多個主要經濟體於2022年初陸續解除活動限制，甚至個別地方逐步回復常態，但中國內地及香港強化防疫而封控及活動限制等，加上俄烏衝突的負面影響逐步浮現，和上半年後段的出現環球經濟可能面對通脹及增長下跌等壓力，故長和在上年利潤高增長底下保持上升，該屬不錯的業績表現。

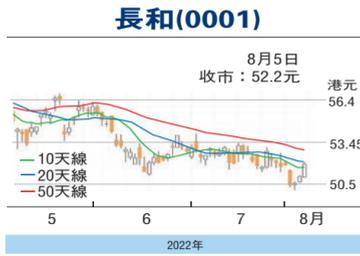
疫情及俄烏衝突影響不輕

在各主要業務項目中，特別惹人注目的當然是(一)港口及相關業務，營業額於2022年上

半年達226.51億元，同比增長14%，乃因歐洲和墨西哥的港口業務表現理想，而歐洲方面更有新收購的荷蘭Deta II期內提供貢獻，但EBITDA達82.73億元同比增長18%和EBIT為40.42億元上升27%，較2021年上半年分別增長26%與38%為低，其中主要原因為上海及亞洲等地的港口運作存困，及俄烏衝突的衝擊不輕。

該集團所營運的港口泊位於2022年6月底時達293個，而2021年有288個；總吞吐量4,240萬個20呎貨櫃箱，與上年同期大致相若。

(二)零售業務，營業額於2022年上半年達849.5億元同比增加3%，較上年同期826.21億元所增12%少增9個百分點；EBITDA為60.3億元同比減少10%，和EBIT為43.31億元亦減12%，而上年同期分別增45%，和66%。減少少賺之因，乃內地等若干港口或城市受疫情影響而封控，與上年情況有頗大差異，還有是貨幣兌現下降、政府的補貼有減少。



至於零售業務中的亞洲保健業務收入增長37%，美容業務於歐洲及亞洲收入分別增長13%與17%。

零售業務所擁有的店舖於2022年6月底時基本持平於1.62萬間之數。

(三)電訊業務中的歐洲三集團，營業額394.7億元同比減少1%，EBITDA為116.89億元同比減少14%，EBIT21.88億元更跌57%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

受惠規管制度保障 長建具防守



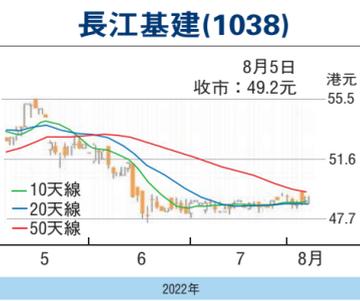
滬指上周累計跌0.81%。恒指上周升47點，全周在20,283點至20,026點間波動，上下波幅257點。美國國會眾議院議長佩洛西上周末到訪中國台灣，台海緊張局勢立時升溫，投資者擔心擦槍走火，先行撤離股市避險，亞太區股市上周二(2日)幾近全線報跌；俗稱港版「恐慌指數」的恒指波幅指數單日抽高近13%至28.98點。本周重點關注，8月7日中國公布進出口總額；8月10日中國公布CPI、中國公布全部工業品PPI、美國公布CPI；8月12日英國公布實際GDP。

長江基建(1038)中期營業額200.79億元，按年跌0.9%；純利44.09億元，按年升46.4%，各業務範疇之經營溢利以當地貨幣計算錄得6%增長。來自營運的現金流為42億元。中期息按年增加1.4%至0.7元，其股息自1996年在港上市以來未曾停止。

現時環球通脹壓力大增，在地緣政治緊張

局勢下，集團仍交出亮麗業績，主要受英國基建業務帶動。英國業務溢利16.79億元，按年升219%。增幅主要由於一筆非現金遞延稅項相關支出於去年同期入賬。而集團業務表現理想，主要受到規管制度保障。與通脹掛鉤之調整機制，惠及受規管資產基礎。

至於電能實業、澳洲基建業務、加拿大基建業務溢利貢獻分別為10.32億元(按年升14%)、10.04億元(按年升9%)及3.06億元(按年升23%)。歐洲大陸基建業務方面，溢利貢獻4.29億元，因匯率問題按年跌3%，若以當地貨幣計算升5%。可見長江基建旗下多個主要業務都錄得增長，未受宏觀環境影響。



受監管資產的收入則可能因通脹調整而上升，這意味會抵消成本上升。

同時，未來電動汽車、熱泵、可再生能源和電池的併網將推動英國和澳洲配電網絡的資產價值和盈利增長。集團公布業績後，受累大市疲軟，股價先升後回，但市況不確定性增加，長江基建作為綜合巨企，能較好地吸引資金流入。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

手頭現金足利未來併購

早前集團出售英國食水及污水處理公司部分股權，所得現金收益或有利未來進行併購，以進一步推動收益及未來股息。英國業務方面，由於當地利率面臨上行壓力，所以今年底確定允許回報或會有上行風險。明年

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
維達國際(3331)	21.35	復星醫藥(2196)	27.95
長和(0001)	52.20	中國中車(1766)	2.84
長江基建(1038)	49.20		*上周五收市價

股市縱橫

韋君

銷售新冠藥

復星醫藥喘穩

復星醫藥(2196)近期出現一波較明顯的跌勢，由5月下旬以來高位的34元水平，反覆跌至上周的26.55元始重獲承接，累跌近22%，其間曾一口氣連跌7個交易日，惟股價自周四、五出現反彈，收報27.95元，全周計收窄至跌1.54%。雖然該股現價受制於多條重要平均線，但股價短期跌勢已見放緩，料漸消化首季業績倒退的不利影響，配合多方面的業務拓展有序進行，可望支持其後市喘穩並展開回升行情。

業績方面，復星醫藥今年首季純利按年急跌45.4%，錄得4.62億元(人民幣，下同)。集團業績大倒退，主要受累於旗下投資BioN-Tech(美：BNTX)等金融資產股價下跌，期內公允價值變動損失3.38億元，去年同期為收益1.89億元。季內，公司收入按年增加28.9%至103.8億元；若扣除非經常損益影響，首季則多賺21.7%至8.01億元。

內地首家新冠口服藥生產商真實生物最近遞交了來港上市申請，該公司核心產品「阿茲夫定」上月已獲國家藥監局附條件批准用於治療新冠肺炎，料每年自家生產約為10億片劑。據悉，真實生物已作好準備啟動商業銷售，並與復星醫藥旗下復星醫藥產業就獨家商業

化訂立戰略合作協議。雙方合作領域包括新冠病毒、愛滋病治療及預防領域，復星醫藥將向真實生物支付1億元，如內地地區符合預期將付3.99億元，而其他指定區域如符預期將付3億元，並提供收益分成。

講開又講，復星醫藥此前與國藥控股(1099)簽署戰略協議，加速推進阿茲夫定片全國渠道網絡覆蓋。雙方將開展資源全面對接。國藥控股將利用遍及全國、「點強網通」的醫藥流通網絡，為國產新冠治療藥物阿茲夫定片提供供應鏈服務，全力支持抗疫工作。

逾8億增持兩醫療公司

併購消息方面，復星醫藥上月底及本月初，共斥8.14億元增持兩項醫療公司股權，將納入其合併報表範圍。集團指出，斥4.02億元向控股股東收購上海復拓49%股權，持股由51%增至100%。此外，復星醫藥產業擬斥4.12億元通過增資及收購方式增持杏脈科技股權，持股由約28.24%增至約72.63%。

因應資金需求，復星醫藥上月擬透過非公開發行A股形式集資最多約44.84億元，另擬使用合計不超過15億元的閒置募集資金暫時補充流動資金，使用期限為自8月1日起不超過12個月。該股往績市盈率12.34倍，市賬率1.49倍，估值尚處於合理水平。

趁股價仍低迷收集，博反彈目標為30港元，宜以失守近期低位支持的26.55元則止蝕。

紅籌國企高輪

張怡

中車母憑子貴可留意

時代電氣(3898)預告半年淨利增21%至8.4億元人民幣，刺激股價上周五搶上37.5元報收，升4.1元或12.28%。作為時代電氣控股股東的中國中車(1766)上周五則未見太大異動，以2.84元報收，升3仙或1.07%，因該股現價仍處於年內偏低水平，在母憑子貴下，後者料仍具追落後潛力，不妨考慮部署中線收集。

中車日前表示，採用中國標準，為雅萬高鐵量身定制的高速動車組和綜合檢測列車在青島成功下線，11組高速動車組和1組綜合檢測列車即將運往印尼，意味着「一帶一路」標誌性項目雅萬高鐵建設取得重要進展。

是次下線的高速動車組和綜合檢測列車，依託時速350公里復興號中國標準動車組技術，適應印尼當地運行環境和線路條件。

與湖北鐵路集團簽訂約14.8億元動車組銷售合同，並與成都軌道交通集團簽訂總計約89.3億元的地鐵銷售合同。

另一方面，中車早前與中海油(0883)在北京進行高層會談並簽署戰略合作框架協議，在油氣開發、新能源、新材料、綠色交通、技術創新、減碳零碳負碳技術研究、節能裝備等方面深度合作。

中車往績市盈率6.44倍，市賬率0.45倍，估值尚處於合理水平。至於該股股息率7.76厘，論回報也具吸引。可候股價未發力跟進，上望目標為3元(港元，下同)關，惟失守52周低位支持的2.77元則止蝕。

看好中移留意購輪16593

中移動(0941)上周五收報50.85元，為連升第3日，表現跑贏大市。若看好該股後市表現，可留意中移摩通購輪(16593)。16593上周五收報0.109元，其於今年10月20日最後買賣，行使價53.03元，兌換率為0.1，現時溢價6.43%，引伸波幅26.76%，實際槓桿13.89倍。

騰訊回落至300元水平 留意購輪17417

論透視

法興證券

美股上周四個別發展，當中納指創三個月高位，而市場亦繼續注視美國最新就業數據。港股則在上周四反彈，恒指重上20,100點水平，上周五亦高開109點，但及後倒跌，重回20,100點附近。港股成交量連續三日低於1,000億元，短線需留意有否足夠動力挑戰20天線約20,600點阻力。恒指牛熊證資金流情況，截止上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.92億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約4,412.0萬元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截止上周四，恒指牛證街貨主要在收回價19,400點至19,699點之間，累計相當約1,263張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,500點至20,799點之間累計了相當約1,889張期指合約。騰訊(0700)上周五受10天線，於310元附近反覆靠穩，周五錄得北水6億淨流入。短線如能突破10天線，或

可進一步上試325元阻力。

個股產品資金流方面，截止上週四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約6,649萬元資金淨流入部署。近期最活躍條款的騰訊相關認購證是行使價374至406元，即價外幅度約20%至30%，2至3個月期的價外條款；近期最活躍條款的騰訊相關認購證是行使價281元以上，即價外幅度約10%或以下，3至6個月期的貼價中期條款。如看好騰訊，可留意認購證17417，行使價370元，11月到期，實際槓桿約8.9倍；如看淡騰訊，可留意認購證21063，行使價250.8元，下年1月到期，實際槓桿約5.4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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

國際風雲變幻左右港股升跌



均值回歸 看投資

上周的港股受到佩洛西訪台事件所拖累，恒指曾跌落19,515點，其後彈升。上周五以20,201點收市，比前周升44點，乃非常戲劇性的發展。

純從走勢看，事件並無破壞原先的大趨勢，大市已於今年3月的18,235點見底，其後大市進入築底的階段，意指恒指於22,524至18,235點間浮動，打穩基礎，等待回升。

今月高點料可重返21460

如果台海危機不惡化，港股不只可守於今年3月的低位之上，預料8月的股市亦可企於上周二的19,689點之上，意指今個月的股市向好，高點料可重返21,070至21,460的區域內。

加息及縮表對股債不利

考慮到國際風雲變幻莫測，更兼西方各國在加息及縮表，對股市及債市俱不利，港股的升跌亦受此等因素所左右，益發顯出股民宜小心，一切量力而為。

較樂觀的一點是，世界的封城鎖國漸有解封的跡象。西方國家普遍採取與病毒共存的



政策，希望疫情退卻，世界經濟必復甦，股市亦回復生機，因此股民不用看得太灰暗，股市遲早必回升。

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