

每周精選

港股應可守於3月低位之上



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」



看投資

上周的港股繼續表現得甚為飄忽，上周一至周四連跌四天，加上前周四五之連跌兩天，實乃連跌六天，市況搖搖欲墜。上周五突然勁升508點，以19,362點收市，比前周只跌89點。由於客觀環境異常複雜，以及充滿突發事件，大市自今年開始表現得異常疲弱，人盡皆知；此乃典型的政治市，極難預測。



去年2月的頂位31,085點開始的大跌市，底點無論如何亦會於今年內出現，宜留意。很多分析者忽略了大市運行之時間此項因素，測市成績未免受影響。

國際大戶力沽致易跌難升

鑑於客觀環境複雜多變，本港的市場公開，資金來去自由，一些國際大戶又已經表明會不斷減持重碼的港股，如南非大股東沽騰訊(0700)及股神畢非特賣比亞迪(1211)，港股面對重重沽壓，確是易跌難升。然而指數衍生工具市場的彩池龐大，大資金每月都製造不少波幅，過千點的恒指升跌，可以於兩三個交易日內完成，令到市況更飄忽。8月的大市如此，慎防9月歷史重演，到月底才真正知道升還是跌。

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。

整

體而言，踏入9月大市似欲再試今年3月的低位，上周不少分析者認為，可能跌穿，創出新低。個人始終認為，跌市已於3月的18,415點(日中低點18,235點)見底，其後進入一段低位震盪的築底時期。此階段快完結，大市於末季很可能向上轉勢回升。世間並無只跌不升的股市，除非爆發世界大戰，或異常嚴峻的冷戰，舉世的經濟秩序分崩離析，否則港股遲些必回升。

9月的股市剛渡過上旬，異常疲弱，日均成交量只得935億餘元，與8月相仿，同為2020年以來的最低紀錄。反映投資者不敢入市，害怕甫一買入便被綁。

手上持貨者或多或少都有蟹貨，不少蟹貨被綁得甚深，股民當然不肯此時賤賣。即使坐擁巨資者，眼見美國大加息，股市必受壓，此時當然不會大手吸入。此等大資金會待美國的息口去明朗化後(亦即加息周期

完結)，才會大手吸入股票。

今周市況去向值得留意

今周的大市會如何發展？如果今周恒指的低位能夠守穩於19,189點(日中低點計算)之上，而且以收市指數計算亦無跌得低於18,854點，則今周的高點可望回升19,890/20,000點的水平，那末大市將轉穩。但如果今周的低位跌穿上周的18,803，市況不妙，踏入下旬，恒指將再下試3月的低位，可見今周港股的去向值得留意。

「均值回歸」理論反映，港股已經極為超賣，恒指跌穿過去300個月(即25年)的移平線，後者位於19,458點；若然稍後跌返今年3月的18,248點，則更將跌落348個月(29年)的移平線水平，其低殘程度可見一斑。

早前本欄已指出，即使陷入超級熊市，由

心水股

| 股份 | *收報(元) | 股份 | *收報(元) |
|-------------|--------|------------|---------|
| 東岳集團(0189) | 8.95 | 和黃醫藥(0013) | 20.40 |
| 康希諾生物(6185) | 54.00 | 中國銀行(3988) | 2.73 |
| 龍源電力(0916) | 13.30 | | *上周五收市價 |

股市縱橫 韋君

研發報佳音 和黃醫藥可吼

醫藥股在上周五逾五百點的反彈市，出現普漲行情。雖然板塊短期擺盪勢似暫難寄厚望，惟對部分基本因素有望改善的個股，仍不妨考慮部署中線收集，當中和黃醫藥(0013)便為其中之一。集團會於今日巴黎時間舉行的2022年歐洲腫瘤內科學會(ESMO)年會上，公布吡喹替尼(Fruquintinib)治療難治性的轉移性結直腸癌的FRESCO-2國際多中心III期研究數據總結。因消息面利好，加上集團近年加大力度研發創新藥品，並取得積極成果，故股價後市回升空間仍可樂觀。

療法助降死亡風險

據FRESCO-2國際多中心臨床試驗表明，與安慰劑相比，吡喹替尼療法在主要終點總生存期(OS)和關鍵次要終點無進展生存期(PFS)均達到具有統計學意義和臨床意義的顯著延長。吡喹替尼療法幫助降低轉移性結直腸癌的死亡風險達34%(0.66HR)，更佳疾病控制，疾病進展或死亡風險降低68%(0.32HR)。

業績方面，和黃醫藥較早前公布截至6月止六個月中期業績，收入總額錄得2.02億元(美元，下同)，按年增加28.4%。虧損由去年同期1.02億美元，擴至1.63億美元，每股虧損0.19美元。不派中期的股息，亦是其未來數年業績增長的動力來源。就股價走勢而言，該股上周五收報20.4元(港元，下同)，升1.88元或4.51%，已企於10天、20天和50天線之上，而重返50天線更是8月下旬以來所僅見。候股價走勢趨穩跟進，上望目標為100天線22.8元，宜以失守19元支持則止蝕。



張賽娥
南華金融副主席

加快重點項目建設 東岳具優勢

回顧上周，恒指全周跌89點，收報19,362點；國指跌44點，收報6,628點；上證指數升75點，收報3,262點。本周香港公布第二季工業生產、PPI；中國內地將公布8月零售、固投、工業；美國將公布8月CPI、PPI、財政預算月報、零售銷售、進口物價指數、出口價格指數、工業生產等。

東岳集團(0189)為氟矽材料高新技術企業，主要從事新環境保冷煤、含氟高分子材料、有機矽材料、氣碱離子膜和氫燃料質子交換膜等的研發和生產。2022上半年，集團錄得盈利16.9億元(人民幣，下同)，按年增1.8倍；每股盈利0.76元。收入為101.1億元，按年增56.3%。毛利率按年增10.65個百分點至36.86%。創集團成立35年以來最佳半年業績。

隨著高頻通訊、新能源、半導體、高端裝備等高科技行業的迅速發展，集團生產的氟、硅高端材料市場需求快速增長。上半年，含氟高分子材料分部對外銷售佔比32.8%，按年增70.9%至33.2億元；主要受惠於內地鋰電池行業的興起導致PVDF同比需求大漲，產品價格相比同期增長明顯。有機矽分部對外銷售佔比34.1%，按年增1.1倍至34.5億元；主要受惠於產能增加。

PVDF項目產能快速擴張

期內集團共完成30項項目建設，另有多個在建項目正在進行，其中包括受市場廣泛關注的PVDF產品的擴產建設。集團將進一步加快重點項目的建設，先發制人，獲得市場有利地位。

集團新建1萬噸每年PVDF項目預計將於10月建成投產，另結合原有產能技術改造，預計集團PVDF產品於年底將達到2.5萬噸每年的產能；目前，集團已加快對5.5萬噸每年PVDF總產能規劃中剩餘的3萬噸每年項目進行項目申報。

隨着市場PVDF產能的快速擴張，預期該產品價格將逐步回落至正常區間。集團將通過擴充產能、提升品質、加大研發、降低成



本以獲得持續競爭優勢。

市場預期集團2022年調整後盈利為35.1億元，按年增69.3%；預測周息率為6.8%。2022年、2023年及2024年預測每股盈利分別為1.63元、1.66元及1.69元，年復合增長率為19.1%。基於2023年每股盈利1.66元，以PEG 0.3倍推算目標價為10港元，較現價約有12%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。)



黎偉成
資深財經評論員

康希諾吸入式疫苗前景佳

即使康希諾生物-B(6185)的股東應佔溢利於2022年上半年僅達1,223萬元(人民幣，下同)，同比減少98.69%，但其吸入用重組新冠病毒疫苗(5型腺病毒載體)，獲國家藥品監督管理組織論證同意作為加強在中國納入緊急使用，前景理想。

吸引用Ad5-nCoV，《柳葉刀》於2022年5月20日的一篇研究論文表明，就之前初免接種兩劑減活新冠疫苗的成年人使用此藥的序貫加強疫苗是安全且具有高度免疫原性，且劑量僅為1劑注射劑「克威莎」的1/5至2/5。該集團與中國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，以複製缺陷型第5型腺病毒為載體，可表達新型狀病毒S抗原，可用於預防COVID-19疾病。

至於康希諾半年明顯賺，乃受困於全球對新冠病毒的疫苗接種率增長有所放緩，特別是該集團的海外市場放緩更快，和疫苗價格有變動。

該集團在主要市場的營運收入亦大幅減少，特別是(1)海外市場，收入2.18億元，大減79.8%；(2)中國內地市場的收入為4.11億元，減幅亦有59.1%。

得益「克威莎」續商業化

再從財務報表披露的資料看各主要疫苗的發展新況，惹人注目的有(一)「克威莎」進一

步商業化：中國國務院應對新冠肺炎聯防聯控工作機制於2022年2月宣布，批准「克威莎」在中國內地用於序貫加強免疫接種；世衛組織於5月份把「克威莎」列入世衛組織的緊急使用清單，而此一清單是新冠病毒疫苗實施計劃疫苗供應的先決條件，有助於各國加快對引進和接種新冠疫苗的監管批准。

(二)該集團研發的mRNA新冠疫苗臨床試驗，於2022年4月獲中國國家藥監局批准，並隨即啟動mRNA臨床試驗，到報告日期正處II期臨床試驗階段。

新冠肺炎橫行全球逾兩年，不斷變種的病毒不斷作惡，疫苗亦未成熟可靠有效，各藥業企業仍有很大的發展空間。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)



鄧聲興博士
意博資本亞洲有限公司管理合夥人

裝機規模續擴張 龍源電力可關注

總結上周，滬指累計升2.37%。恒指本周跌89點。全周在18,803點至19,417點點間波動，上下波幅614點。周內，人民銀行宣布自9月15日起下調金融機構外匯存款準備金率2個百分點至6%，人行副行長劉國強稱，人民幣並未全面貶值，外匯市場運行正常，匯率不會出現「單邊市」。本周重點關注，9月13日美國公布CPI；9月14日英國公布CPI；9月15日法國公布CPI非季調環比同比；9月16日，中國公布固定資產投資累計值、工業增加值、意大利公布CPI。

國策有利綠色能源行業

今年以來，國家多次完善清潔能源政策法規，有序推進「碳达峰、碳中和」，穩步推

動結構轉型，高質量發展可再生能源。3月，國務院發布《關於落實〈政府工作報告〉重點工作分工的意見》，提出推進大型風光電基地及其配套調節性電源規劃建設；4月，國家能源局發布《2021年法治政府建設年度報告》，提出加快煤炭法、電力法修訂，進行可再生能源法修訂的準備工作；6月，9部門聯合《「十四五」可再生能源發展規劃》，提出在供給方面優化發展方式，大規模開發可再生能源。料綠色能源行業將維持加速發展勢頭，看好龍源電力(0916)。

今年上半年，龍源電力裝機規模持續擴張，新建自建項目控股裝機容量129.75兆瓦。其中風電項目54.00兆瓦，光伏項目75.75兆瓦；通過資產重組併購新增風電控股裝機容量1,989.60兆瓦，併購光伏控股裝機容量10.00兆瓦。截至6月30日，集團控股裝機

容量達到2.88萬兆瓦，其中風電控股裝機容量2.57萬兆瓦，火電控股裝機容量1,875.00兆瓦，光伏等其他可再生能源控股裝機容量1,241.55兆瓦。在裝機規模持續擴張的拉動下，今年上半年，集團累計完成發電量363.05億千瓦時，同比增長9.66%。其中，風電發電量302.16億千瓦時，同比增長10.25%；火電發電量52.71億千瓦時，同比增長0.23%；光伏等其他可再生能源發電量8.18億千瓦時，同比增長86.02%。

「十四五」時期國家能源集團目標新增裝機7,000-8,000萬千瓦，龍源電力作為清潔能源開發主體有望獲得更多的新能源建設任務。集團基本面持續向好，新增裝機亦有望加速增長，值得投資者關注。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

紅籌國企高輪

高息吸引 中行候低吸

中國銀行(3988)自7月初以來，主要在2.67元至2.8元的區間內上落，上周五收報2.73元。值得一提的是，該股近期六度回試2.69元均獲承接，反映上述橫行區底部經得起考驗。中行早前公布的去年中期盈利的增長幅度，是五大國有大型商業銀行之中最大，本身估值也偏低，股息率則較高，在目前反覆波動的市況中，應屬穩中求勝之選。

中行今年上半年營業收入按年升3.6%至3,136.11億元(人民幣，下同)，純利按年升6.3%至1,199.24億元。每股純利0.37元。不派中息。集團上半年實現淨利息收入2,239.93億元，按年增7.29%。上半年淨息差為1.76%，與去年同期基本持平。期內非利息收入896.18億元，按年降4.74%；當中手續費及佣金收支淨額431.45億元，按年降7.84%。

資產質責方面，集團上半年資產減值損失528.1億元，按年縮減0.25%；其中貸款減值損失455.76億元，按年降4.55%。6月末，集團不良貸款總額2,272.32億元，較去年末增加184.4億元，不良貸款率1.34%，較去年末上升0.01個百分點。集團貸款減值準備餘額4,164.25億元，較去年末增加258.84億元。不良貸款撥備覆蓋率183.26%，較去年末下降3.79個百分點。6月底，該行核心一級資本充足率11.33%，一級資本充足率13.63%，資本充足率16.99%，均較去年底上升。

管理層指出，中行中期淨利潤呈穩定增長，主要得益於加強資產負債管理，以致上半年淨息差較去年同期穩中有升。

中行往績市盈率3.18倍，市賬率0.29倍，估值吸引，而息率達9.91厘，回報則頗不俗。趁股價整固期部署收集，中線目標為3元(港元，下同)，惟失守52周低位的2.67元則止蝕。

看好中行留意購輪20871

若看好中行後市反彈行情，可留意中行高盛購輪(20871)。20871上周五收報0.102元，其於明年8月15日最後買賣，行使價2.96元，兌換率為1，現時溢價12.16%，引伸波幅35.47%，實際槓桿6.94倍。

看好美團留意購輪15350

輪證透視 法興證券

港股上周連跌四日後展開反彈，上周五內地上月通脹數據比預期為低，提振港股開市後升幅持續擴大，急升500點並一度重上19,400點水平，但仍受制於10天線。觀察恒指牛熊證資金流情況，上周四見資金繼續買入恒指牛證，錄得約5,230萬元資金淨買入；同日見資金繼續賣出恒指熊證，錄得約3,530萬元資金淨賣出。

街貨分布方面，上周四見資金較集中留意近收回價恒指牛證，收回價18,700至18,899點是當日新增最多的恒指牛證區域，新增相當約470張期指合約；收回價18,500至18,699點是繼上周三後，上周四仍然是恒指牛證重貨區，累積相當約3,072張期指合約。上周四見資金繼續集中留意近收回價恒指熊證，收回價19,200至19,399點是當日新增最多的恒指熊證區域，新增相當約959張期指合約；收回價19,400至19,599點是繼上周三後，上周四仍然是恒指熊證重貨區，累積相當約959張期指合約。

早前受疫減持消息拖累的美團(3690)，在本月初連跌6日後，上周五發力反彈上試180元水平，突破

10天、20天線。美團短期阻力位於195元附近，短線須留意回調風險。觀察個股輪證資金流情況，上周二及三共錄得約270萬元資金淨買入後，上周四錄得約770萬元淨賣出美團相關認購證及牛證；上周三及四共錄得約1,010萬元資金淨買入美團相關認購證及熊證。

產品條款方面，近日最活躍條款的美團相關認購證是行使價206至223元，即價外幅度約20%至30%，3個至6個月期的價外中期條款；近日最活躍條款的美團相關認購證是行使價154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。如看好美團，可留意認購證15350，行使價200.2元，11月到期，實際槓桿6.7倍。相反如看淡亦可留意認購證21325，行使價144.9元，12月到期，實際槓桿5.1倍。

法興證券上市產品銷售部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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。