

# 港股仍未脫尋底行情



葉尚志 第一上海首席策略師

9月22日。港股進一步下探尋底，恒指連跌三日再跌接近300點，在盤中曾一度失守18,000關口，見10年多來的新低。美聯儲一如預期宣布加息0.75厘，但主席鮑威爾在議息會議後的發布會上，重申要把利率上調至「限制性」，即便暫時犧牲經濟增長及就業，也要平抑物價壓低通脹，市場估計美聯儲後續仍將有激進加息的傾向，情況對港股有繼續構成壓力的傾向。

然而，港股目前下探至18,000點水平，是過去10年來的最低位水平，中長線配置的機會已更見浮現。但是，港股短期下探尋底行情仍有伸延傾向，而美元DXY指數的再創新高以及港股成交量的持續低企，依然是我們目前的兩大重要

觀察指標，在情況未見改善扭轉過來之前，要注意短期波動性風險仍未過去。

操作上，建議在已預留好現金之後，要繼續保持謹慎警惕性，密切等待撿便宜的最佳時點出現。

港股出現跳空下挫，在盤中曾一度

度下跌480點低見17,965點創10年多來的新低，資金見有初步趁低抄進的跡象，令到日內跌幅有所修復，但是彈性仍有待增強，大市成交量持續低企未有明顯增加回升。

### 造就中長線配置機會

指數股繼續普遍受壓，其中，成長股受美國加息影響，ATM全線再跌，美團-W(3690)和阿里巴巴-SW(9988)分別跌了1.55%和2.64%，騰訊(0700)更是再跌1.04%至283元收盤，股價創年內以及接近4年來的新低，增加了中長期趁低配置的吸引力。

在互聯網平台公司的監管政策已見明確制定下，行業的整合階段有望迎來政策回暖期，可以繼續關注跟進。

恒指收盤報18,148點，下跌297點或1.6%。國指收盤報6,196點，下跌

71點或1.13%。恒生科指收盤報3,674點，下跌64點或1.7%。另外，港股本板成交量有851億多元，而沽空金額有170.3億元，沽空比例20.01%繼續超標。

### 港股通連續3日淨流入

至於升跌股數比例是449:1,155，日內漲幅超過10%的股票有25隻，而日內跌幅超過11%的股票有37隻。而港股通連續三日出現淨流入，在周三再錄得有逾30億元的淨流入。

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。

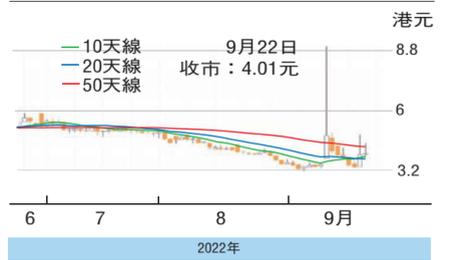
## 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
石藥集團(1093)	7.11	8.10
永泰生物-B(6978)	4.01	4.98
兗煤澳洲(3668)	34.00	39.70

### 股市縱橫

韋君

### 永泰生物-B(6978)



## 力拓創新藥 永泰可跟進

港股昨日破位而下，造出多年以來的低位。市況走疲，觀乎個別創新藥企的表現仍佳，當中永泰生物-B(6978)便為其中之一。永泰繼周二急漲17%後，股價昨日弱市仍見硬淨，早市曾搶高至4.5元，最後回順至4.01元收市，小升4仙或1.01%。集團早前公布的上半年虧損已見收窄，近日股價波幅見明顯擴大，交投也告大為增多，因現價較早前引入華潤醫藥(3320)時已累積積大跌幅，論值博率已增，不妨續加留意。

永泰主要聚焦細胞免疫治療領域，以自主研發為核心驅動的創新藥企業。集團目前已打造出十數條產品管線，覆蓋基因修飾/非基因修飾、單靶點/多靶點等多種技術路徑，劍指實體瘤、血液瘤等多種適應症。據悉，這些適應症對應的患者群體龐大。截至今年6月底止中期業績，永泰其他收入482.9萬元(人民幣，下同)，按年跌25%。虧損收窄至1.4億元，上年同期虧1.47億元；每股虧損0.27元。不派息。

### EALR獲准II期臨床試驗

集團旗下EALR是內地首款獲得IND批件的細胞免疫治療產品，其正在進行以預防肝癌術後復發為臨床適應症的II期臨床試驗研究。作為內地首款獲准進入II期臨床試驗、適應症為實體瘤的細胞免疫治療產品，EALR的先發優勢尤為明顯，目前在該領域內暫無任何競爭對手。今年上半年，集團已完成二期臨床試驗417名目標患者的入組工作，預期將於2023年上市該產品。

另一方面，集團6月初與在深圳掛牌的新開源醫療(300109.SZ)全資附屬上海新開源成立合營，以進駐腫瘤治療伴隨診斷市場，以提供腫瘤治療伴隨診斷產品和服務為目標。合營註冊資本1,000萬元，其中，公司將以技術方式出資300萬元，持股30%。

永泰於2020年7月10日來港掛牌，當時的上市價為11元(港元，下同)。上市約1年後，華潤醫藥向4名獨立第三方收購永泰合共10%股權，涉及5,154.84萬股，總代價約8億元，相當於每股作價15.54元。華潤醫藥除了入股永泰外，又與後者訂立戰略合作框架協議。

基於永泰現價已較華潤醫藥入貨價大跌74%，相比上市價「潛水」亦深，都是該股具備博之處。可趁股價連續兩日逆市抗跌部署收集，博反彈目標為100天線的4.98元，宜以失守近期低位支持的3.35元則止蝕。

## 石藥具研發能力 宜候低吸納



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

內地醫藥行業深化改革，行業汰弱留強的競爭將會加劇，於促使行業龍頭、具研發能力的企業集中度進一步提高。

不過，中央的藥品集中帶量採購，令藥品大幅降價，或影響企業的盈利能力。石藥集團(1093)的收入主要來自成藥業務，治療領域包括神經系統、抗腫瘤、抗感染和心血管等。

今年上半年，集團的收入156.1億元(人民幣，下同)，按年增加12.9%，純利下跌3.2%至29.66億元；而撇除按公平值計入損益之金

融資產之公平值變動以及以股份為基礎之酬金開支，基本溢利則按年增加14.9%，至30.69億元。整體毛利率下降3.5個百分點至72.6%。

### 藥品降價後提高可及性

今年上半年，成藥的收入按年增加9.4%至122.93億元，佔總營業額的78.8%，分部溢利上升16.1%至30.08億元；其中，抗腫瘤今年上半年的銷售收入上升2.3%至40.55億元。

不過，抗腫瘤藥品一律優力在今年3月完成廣東牽頭的11省聯盟集採，產品降價後提高了藥品的可及性，而艾克力在今年6月完成河南牽頭的13省聯盟集採續約，降價幅度頗大，預期銷售收入將遇到一定的下調壓力。

今年上半年，集團的研發費用按

年增加16.8%至18.84億元，約佔成藥業務收入的15.3%。目前約有300個在研項目，其中小分子創新藥40餘項、大分子創新藥40餘項、新型製劑30餘項。

另外，集團日前公布附屬石藥集團歐意藥業有限公司開發的「來那度膠囊(25mg)」，已獲得國家藥監局頒發藥品註冊批件，並視同通過仿製藥質量和療效一致性評價，將有助進一步豐富集團的抗腫瘤產品線。

走勢上，自9月中股價顯著受

### 石藥集團(1093)



壓，失守各主要平均線，STC%K線續走低於%D線，MACD熊差距擴大，宜候低6.85元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力8.1元，不跌穿6.3元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

### 輪盤透視



### 中銀國際股票衍生品董事 朱紅

## 騰訊跌至三年新低 看好吡購輪 22594

美國聯儲局一如市場預期宣布加息0.75厘，指標利率升至3厘至3.25厘，為2008年以來最高。主席鮑威爾表示，局方致力將通脹降至2%的目標，強調過程中經濟將會面對痛苦。外圍股市普遍受壓，恒指開市下跌逾300點後，一度失守18,000點關口低見17,965點，創近年新低。多個恒指牛證重貨區被觸及收回，下方牛證收回重貨區在17,500-17,600點，相對期指約800張；恒指熊證收回重貨區維持在19,500-19,600點，相對期指約500張。

如看好恒指，可留意恒指牛證(61060)，收回價17,500點，2022年12月到期，實際槓桿22倍。或可留意恒指認購證(24047)，行使價21,800點，2023年2月到期，實際槓桿11倍。

如看淡恒指，可留意恒指熊證(50091)，收回價19,000點，2023年3月到期，實際槓桿18倍。或可留意恒指認沽證(24053)，行使價18,888點，2023年4月到期，實際槓桿5倍。

對息口較為敏感的科技股普遍下跌，騰訊(0700)跌至279.2元，再創逾3年新低，其後在約282.4元水平好淡爭持。如看好騰訊，可留意騰訊認購證(22594)，行使價330元，2023年3月到期，實際槓桿7倍。如看淡騰訊，可留意騰訊認沽證(25271)，行使價244.6元，2023

年6月到期，實際槓桿4倍。

### 看好比亞迪留意購輪23363

據報道，英國汽車經銷商Pendragon與比亞迪(1211)就合作問題進入後期商討階段，預計Pendragon將成為比亞迪在英國之合作經銷商。

比亞迪股價下跌，低見206.8元，創5月以來新低。如看好比亞迪，可留意比亞迪認購證(24886)，行使價259.08元，2023年2月到期，實際槓桿5倍。

或可留意比亞迪牛證(57690)，收回價200.2元，2022年12月到期，實際槓桿10倍。如看淡比亞迪，可留意比亞迪熊證(69431)，收回價248元，2023年3月到期，實際槓桿5倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責。本資料並不構成對任何投資買賣的要約，招攬或邀請，建議或推薦。

### 滬深股市 述評

興證國際

## 美聯儲鷹派加息 風險資產價格續受壓

A股指數昨日延續縮量弱勢運行。上證指數收報3,109點，跌0.27%，成交額2,699.79億元(人民幣，下同)；深證成指收報11,114點，跌0.84%，成交額3,684.69億元；創業板指收報2,319點，跌0.52%，成交額1,128.31億元；兩市個股跌多漲少，北向資金淨流出36.49億元。煤炭、軍工及石油石化行業領漲。家用電器下跌、輕工製造、傳媒下跌。

全球流動性持續收緊格局不變，壓制風險資產價格。我們近期一直指出，滬指3,100以下做空動能收斂，並提示迴避高估值機構重仓股，從昨日美國加息落地和港股恒指大跌並創新低來看，A股總體還表現穩健，北向持續淨流出，寧組合、茅指數中的機構重仓白馬持續有補跌標的出現，但指數還穩在3,100點上方，中證1,000強於上證50，存量博弈格局下，資金扎堆、機構抱團確實有調倉、搶跑可能，迴避無疑是正確的。

### 全球流動性將持續收緊

觀察美聯儲加息及鮑威爾講話來看，再一次堅定了後續加息的決心，並提高本輪加息中樞利率達到4.6%，原來預期的2023年降息未必有，通脹降到2%需要相當長的工資收入及需求收縮過程。全球除了香港，還有瑞典、挪威等快速跟進加息75或50個點子，昨日美元指數摸高111.8，日圓、人民幣、歐元等非美均創出貶值新低，美國十年期國債收益率周三創出3.63%的新高，以年內美聯儲再加息125點子看，全球主要央行在貨幣貶值壓力下只能跟隨加息，全球流動性將持續收緊，股債匯商品等風險資產持續受壓。

在此之前，耐心等待外圍地緣政治因素外，美歐通脹的緩和、需求放緩等經濟條件達成，並最終結束流動性衝擊才可能對我國、香港等新興市場的實體經濟、權益市場形成支撐。當前，A股持續縮量、政策新增量暫時不會有，等待大會後相關問題的明朗，策略上，適當控制倉位，但不過度悲觀，密切跟蹤景氣產業和成長行業龍頭，適時左側布局。

### 證券分析

## 派息穩定 中銀香港具防守性

美國聯儲局公布一如預期加息0.75厘，聯邦基金利率目標區間上調到3厘至3.25厘，創下14年新高。本港金管局相應將貼現窗基本利率上調0.75厘，加至3.5厘。

中銀香港(2388)早前已將拆息按揭(H按)封頂上調0.25%，至實際按息2.75%，至於優惠利率按揭(P按)亦上調0.1厘，最新實際按息為2.6。美國加息，港銀息差料持續

跟隨利率上行而改善。

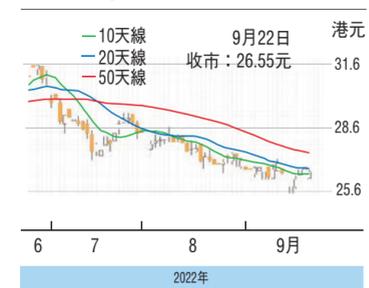
### 撥備計提壓力較同業少

中銀香港截至6月底，內地房地產企業貸款1,029億港元，較去年底跌2.7%。中銀香港客戶主要業務在粵港澳大灣區及中國內地一二線城市為主，而且多是國企，其貸款佔比78%，故面臨撥備計提壓力較同業為少。

中期純利134.72億元，按年升7.1%，符市場預期；期內，提取減值準備前之淨經營收入為272.32億元，按年上升8.7%。期內淨利息收入為153.81億元。普通股一級資本及一級資本比率分別為17.73%及19.55%，總資本比率為21.88%。

整體而言，資產質素良好，並受惠加息，派息亦穩定，具防守性。

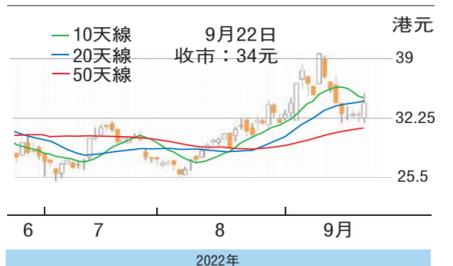
### 中銀香港(2388)



### 紅籌國企 高輪

張怡

### 兗煤澳洲(3668)



## 兗煤澳洲回氣後仍看漲

兗煤澳洲(3668)較早前公布截至今年6月底止中期業績，受惠平均實際煤炭價格上漲234%至每噸314元(澳元，下同)，上半年營業額錄47.76億元，按年升169.1%，創半年度紀錄。虧損盈餘17.38億元，上年同期虧1.29億元；每股基本盈利131.6仙。派中期息0.5271元。今年上半年，經營性稅息折舊及攤銷前盈利(EBITDA)增加27.47億元至31.53億元；經營性EBITDA利潤率為65%，同創半年度紀錄。去年上半年經營性EBITDA利潤率則為23%。管理層指出，煤炭價格的良好前景及上半年創紀錄業績，使兗煤澳洲有望於2022年再創全年紀錄。

除了上半年錄得佳績外，集團亦已因應手頭資金充裕，擬於今年7月底前以可用現金償還約8.01億元(美元，下同)的債務。提前還款於貸款期內令融資成本總額減少約1.33億元。集團指出，兗煤澳洲決定提前償還債務乃由於持續錄得新高的煤炭價格，以及公司專注於優化其資本結構，以為股東帶來可持續的未來價值。

消息方面，集團日前與母公司兗礦能源(1171)分別公布，關於兗礦能源擬發行H股可轉債用以增持兗煤澳大利亞股份的潛在交易已終止。兗礦指出，鑑於近期市況，將終止潛在交易，但保留在受限於規定下在未來收購兗煤澳洲股份權利。兗礦是於今年5月公布擬透過發行可轉債增持兗煤澳洲，建議每股收購價3.6美元，折算28.26港元，涉及對價總額約17.94億美元。目前，兗礦持有兗煤澳洲62.26%股權。

該股9月9日反彈至39.7元(港元，下同)遇阻，近期的調整於退至昨日低位的31.7元水平獲支持，收報34元，倒升1.3元3.98%。趁股價逆市有勢跟進，博反彈目標仍看近期高位的39.7元，惟失守31.7元支持則止蝕。

### 中移動抗跌 看好吡購輪 16195

中移動(0941)昨逆市靠穩，收報51.1元，升0.29%。若繼續看好該股後市表現，可留意中移動君購輪(16195)。16195昨收0.077元，其於今年11月17日最後買賣，行使價55.05元，兌換率為0.1，現時溢價9.24%，引伸波幅25.26%，實際槓桿16.86倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。