

ADR 造好 聚焦本周美議息

港股上周五出現13年半新低，但美股走勢卻完全相反，美股三大指數均向上，道指及納指分別升2.6%及2.9%，走勢亮麗。在美國上市的港股預託證券(ADR)被帶升，滙控(0005)ADR較港股高1.6%，騰訊(0700)ADR升近1%，比亞迪(1211)ADR更升3.8%。摩根士丹利首席美國股票策略師Mike Wilson稱，雖然近日美國企業出現不少負面業績，但市場並沒因基本因素轉差而下跌，相信投資者仍看好後市，市場可在11月上旬繼續保持平穩。

◆香港文匯報記者 周紹基

Mike Wilson續表示，11月需要注意的是，目前投資市場前景仍不穩定，包括本周聯儲局議息。若市場再次趨跌，且標指由目前的3,900點水平，跌穿3,650點，他便會再次看淡後市。他指出，隨着年底迎來銷售旺季，預計企業將為了清貨而減價，有助壓低通脹，如果當地企業銷售數據不佳，或會再引發股市走疲，惟他仍相信美股最快可於明年首季結束熊市。據EPFR Global的資金流向報告，截至上周三止的一周，全球股市基金吸資229億美元，為今年3月以來最多，顯示資金正在大手「撈底」。

第一上海證券首席策略師葉尚志同樣認為，港股上周五雖然大跌，但成交額有近1,250億元，且連續5日達到今年內日均1,220億元以上水平，顯示過去一周資金有趁低入貨跡象。例如「港股通」便連續15日錄得淨流入，上周五淨流入的資金更接近43億元。故他對港股已達階段性底部的看法，現時未有改變，而本周將是關鍵時候。

這主要由於市場將聚焦美國即將公布的議息結果，近日已有聯儲局官員表示加息時要同時考慮對就業



◆恒指上周五收報14,863點。

法，但在階段性見底獲確認前，宜繼續保持警惕。

分析：看好後市 惟需保持警惕

恒指在第三季已下跌4,600多點，踏入10月再下跌近2,500點，技術上已達階段性底部的位置，但以走勢而言，恒指要升穿15,800點後，才可以確認階段性見底的假設。葉尚志表示，對後市可維持正面看

影響，這被市場解讀為聯儲局有轉「鴿」的可能，加上加拿大央行的加息幅度低於預期，顯示市場或有望尋得喘息空間。

比亞迪ADR反彈 可跟進

本港一眾ADR中，上周五比亞迪的ADR反彈幅度最大。葉尚志稱，汽車股上周五集體下挫，但比亞迪在當日收市後公布第三季純利有57.16億元人民幣，同比增長350%，顯然該股有被拖累錯殺的可能，故他建議可趁現時股價回調時，多加關注及跟進。

子不語今起招股 4757元入場

香港文匯報訊(記者 殷考玲)內地跨境電商公司子不語集團(2420)今(10月31日)起至11月4日公開招股，發售2,925萬股股份，公開發售佔10%，招股價每股介乎7.86至9.42元，以每手500股計算入場費4757.47元，預期11月11日掛牌，集資額最多2.76億元。集資所得主要用於提升銷售及品牌推廣能力、完善供應鏈管理系統，以及專有網站上建立大型獨立自營網站等。

子不語集團主要通過第三方電商平台進行服飾及鞋履產品銷售。該公司已建在第三方電商平台如亞馬遜、Wish、eBay及全球速賣通等的覆蓋範圍及運營方面處於有利地位。除第三方電商平台外，該公司於2018年建立自營網站。助理總裁劉毓雲指出，為降低在歐洲市場對亞馬遜的依賴及搶佔更多市場份額，積極探索與其他第三方電商平台的合作機會，包括TikTok、Fanno、Allegro、Zalando等若干新勢力第三方電商平台。

被問及為何在此市況來港上市集資，公司主席兼行政總裁官華丙如表示，主要因為香港是環球金融中心，加上投資者結構多元化、制度成熟，有助該公司實現國際化。雖然目前宏觀環境有波動，但長遠對香港資本市場有信心。

復星醫藥首三季盈利跌31%

香港文匯報訊(記者 殷考玲)復星醫藥(2196)公布，第三季度淨利潤9.07億元(人民幣，下同)，按年下降16.2%，每股盈利0.34元；期內營業收入為103.4億元，按年升1.7%。

首三季度，公司實現營業收入316.10億元，按年增長16.87%；首三季淨利潤為24.54億元，按年跌31.2%。公司解釋由於市場波動等因素，該公司所持有的BNTX股票於報告期末的股價較去年底下降，BNTX股價變動致公允價值損失等淨影響約11億元。

前三季研發投入共計37.61億元，按年增長19.4%。復星醫藥表示，截至第三季度末，控股子公司復星醫藥產業與真實生物聯合開發，並由復星醫藥獨家商業化的新冠肺炎藥物阿茲夫定已在全國31個省、自治區、直轄市完成醫保掛網，每瓶定價270元，已在新疆、海南等地供應。該公司稱，旗下mRNA新冠疫苗產品復必泰，持續推進在香港、澳門和台灣地區的接種及新劑型註冊。

A股科创板做市交易業務今啟動

香港文匯報訊 上海證券交易所公告稱，首批科创板做市商於今日(10月31日)正式開展科创板股票做市交易業務。首批涉及標的共42隻。共14家做市商發布了50個做市交易股票公告，涉及標的共42隻，包括天合光能、杭可科技、天奈科技等。

大行透視

息口不斷上下，美股今年還是跌入了熊市。除了能源板塊於今年以來受惠通脹及油價高企能夠錄得上漲之外，最受矚目的應是健康護理板塊，整體板塊的年初至今跌幅僅6%，大幅跑贏標普500指數跌約兩成，一些大型健康護理企業於經濟前景堪憂下股價仍能逆市上升，甚至有企業創出歷史新高。健康護理行業涵蓋範圍極廣，包括健康服務(如醫療保險及醫院)、製藥、生化科技、醫療科技、診斷和實驗室及醫療設備供應等等。近幾年人工智慧的發展和應用

健康護理為重要長線投資主題

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君翹

越來越廣泛，於醫療診斷(如影像辨識)和醫療設備方面也不斷有新的突破，這對未來改善全球公共衛生及民眾健康提供很大的幫助。筆者認為健康護理板塊也不應再屬於傳統或所謂的舊經濟板塊，其一些子板塊的長期發展和增長潛力相當高。

防守性較高 派息穩定

由於健康護理板塊具有傳統股的估值，但科技和技術創新帶來的成長力高，於今年股市估值大幅調整的環境下，反而對健康護理板塊的負面影響較少。筆者認為，於歐美

積極加息的前景下，股市仍然有估值下調的壓力，而健康護理板塊將繼續成為進攻退守的投資策略。雖然環球製造業和消費行業皆面對成本升溫、經濟增長放緩甚至衰退的壓力，藥物及醫療服務企業的盈利表現並不太受經濟周期影響，歷史上屬防守性較高的板塊。事實上製藥企業主要成本於前期研發，之後開始生產至銷售的過程，原材料成本佔比通常不大，通脹持續維持高位對製藥企業影響相對較小。此外，健康服務企業一般現金流強勁，縱然正面對加息周

期，仍有能力降低負債比率並持續派息，對股價有一定支持。

行業有望迎結構性增長

長期來看，除了科技創新和醫療普及化等催化劑，各國面對的人口老化及人均壽命逐漸延長趨勢，亦將支持健康護理行業未來的結構性增長，並推動醫療和保健相關的開支持續上升。所以筆者認為將健康護理行業納入投資組合的其中一個長線主題投資相當重要。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

投資理財

海外併購非「萬靈丹」 須作風險防範



中國企業海外併購，要慎之又慎，千萬別賠了夫人又折兵。中集集團早前因併購馬士基旗下企業MCI失敗，而須付出8,500萬美元「分手費」。這一中企失敗的海外併購，產生了諸多警意義和深刻教訓，那就是海外併購的不確定性太大，一定要做好充分的準備。特別是當前貿易保護主義興起，致使跨國併購不確定性大大增加，較之以往需要花費更多研究和論證的時間。

前些年，也就是2016年左右，因為中國經濟增速放緩，中國企業不得不通過海外擴張併購的方式拓展業務，極力開闢新利潤貢獻點。據設於香港的暉智庫統計分析，整體而言，中國企業海外併購最主要是目的在強化核心技術、擴大市場、整合資源、優化戰略等。近年以來，因為中國企業的大手筆併購，中國企業併購「覓利」腳步加速已經引起發國際的強烈關注。

中企海外併購不現時摩

在筆者看來，中企海外併購有一個鮮明的特點，就是資金實力雄厚但是摩擦不斷，這也是導致中國企業海外收購成功率僅三分之一的重要因素。可見，中企海外併購僅僅憑借充裕的資金展開併購也並非易事。同時，中企憑借大規模投

資進入全球市場的行為也在引發的越發大的擔憂。

根據過往的經驗，部分中國企業通過海外收購，已經成功地實現轉型，其業績也取得了超預期的表現，這意味着海外收購有利於拓展公司的業務規模，符合中國經濟走出去和資本輸出的戰略。

掌握核心技術要靠自身

當然，海外併購、海外收購不乏失敗的例子，如上述因終止購買MCI，中集集團需支付8,500萬美元和解費，便是最新的一例。筆者認為，中企海外併購成功與否取決於收購標的質量、價值觀是否協同以及收購之後如何進行業務融合等方面。此外，海外併購不當，還將面臨商譽減值風險。若標的資產未來經營狀況不達預期，則交易形成的商譽將存在較高

減值風險，而商譽減值將直接減少中企的當期利潤。

從宏觀層面而言，中國企業通過海外併購方式強勢進入全球市場，亦符合中國經濟「走出去」的發展戰略，一方面有助於拓展國際市場，另一方面也有助於企業做大做強。不過，中企海外併購更多的精力應放在對風險的預判和防範之上，特別是在涉及到併購海外擁有核心技術類的企業，更要慎之又慎。要知道，核心技術不一定要非買錢買來，關鍵還在於自主研發創新，自主掌握核心技術。因此，不難發現，海外收購並非「萬靈丹」，仍面臨諸多考驗。如果中國企業只是在營銷和渠道上勝出，未掌握核心技術，海外併購的好光景也可能是暫時的。

(作者為著名經濟學家宋清輝，著有《強國提速》等書)

金銀料呈築底盤整階段

金匯出擊 英皇金融集團 黃楚淇

近日公布經濟數據弱於預期，引發投資者對美聯儲激進加息對經濟影響擔憂，市場開始憧憬美聯儲鷹派立場或將軟化，導致美元上周在低位徘徊，一度接近逾一個月低位。利率期貨市場認為，美聯儲下周政策會議仍有很大的機率會連續第四次加息75個基點，但從12月開始將放慢激進加息的步伐，加息幅度將降至50個基點。而上周歐央行大幅升息75個基點，利率升至2009年以來最高水平，但隨着經濟趨軟，加息步伐還有待商榷。日本央行上調通脹預估，但仍維持超低利率，脫離其他主要央行的緊縮政策行列。幸偉誠在上周二成為英國兩個月內的第三位首相，英國政局暫告穩定，帶動英鎊創下六周新高。本周將會迎來美聯儲、英國央行、澳洲央行召開貨幣政策會議；另外，中國、美國、日本、歐洲多國則會公布製造業、服務業、綜合PMI，以及美國非農就業報告也會應聲登場。

美元前景轉弱 有利貴金屬

由於基本面和技術因素嚴重打壓美元，美元前景正在轉弱。上周四美元指數接近逾一個月低點，因為對美國聯儲儲理事會(FED)放緩加息步伐，以抑制經濟衰退風險的預期上升。此外，美元指數剛跌向109.60，這是自8月低位104.63以來累計漲幅的50%回調水平，倘若後市明確跌破此區，則可能會引發更大的跌幅。延伸目標將看至108.40以至於9月低位107.67，較大支撐料在105關口。阻力位將回看25天平均線112.30水平

倫敦黃金方面，技術圖表所見，MACD指標剛上破訊號線，而黃金當前關鍵價格在上月底低位1,613.60美元，若短線可守穩住此區，或可望金價有重新走穩跡象。上望較近阻力料在25天平均線1,663美元，暫見在接近兩周時間金價仍受壓於此指標之下，故若可破位將可望金價再組升勢。黃金比率計算，38.2%的反彈幅度看至1,688，擴展至50%及61.8%的幅度則為1,711及1,734美元。預料下方較大支持將指向1,600關口以至於1,580美元。

倫敦白銀方面，技術圖表同樣見MACD指標升破信號線，料將預示着銀價很大機會仍可繼續走高。阻力位先看19.60美元，下一級關鍵看至20美元關口，進一步阻力參考月初高位21.24美元。至於下方較近支持將回看19.00及18.75，下一級在近兩周守住的18.00美元關口。

本周數據公布時間及預測(10月31日-11月4日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
31	歐盟	6:00PM	10月份歐元區協同化消費物價指數#	-	+10.0%
			6:00PM	第三季歐元區國內生產總值#	-
	美國	10:45PM	10月份芝加哥採購經理指數	47.1	45.7
1	美國	11:00PM	10月份供應管理學會製造業指數	50.0	50.9
2	美國	3:00AM	10月份聯邦公開市場委員會會議會議		
3	歐盟	6:00PM	9月份歐元區失業率	-	6.6%
	美國	9:30PM	截至前周六的首次申請失業救濟人數	22.2萬	21.7萬
4	歐盟	6:00PM	9月份歐元區生產物價指數#	-	+43.3%
	美國	9:30PM	10月份失業率	3.6%	3.5%
	美國	9:30PM	10月份非農業就業人數	+22.0萬	+26.3萬

註：#代表增長年率

特刊

合肥瑤海：堅持產業立區換來澎湃動力

創新精神一脈相承，創業故事精彩續寫。新時代裏，作為安徽省合肥市的工業區，瑤海區在傳統工業一度式微之後，搶抓長三角一體化機遇，高舉「產業立區」大旗，十年間，僅62.8平方公里的區域內，GDP連跨4個百億台階，跑出「敵均」高質量，跑出了產業轉型新局面。

緊扣「轉」字 傳統產業向質而行

工業產業「騰籠換鳥」，瑤海區躋身國家首批城區老工業區搬遷改造試點區，88家低效工業企業實現「關停並轉」。同時，該區積極推動傳統產業向高質化、數字化、集約化轉型。傳統服裝商貿集聚的合肥火車站前路變身「安徽時尚街區」，向時尚產業進軍；同步打造的安徽最大的服裝電商直播基地、安徽首個直播基地，向線上經濟轉型；啟動建設中國服裝原創設計基地，成功承辦2022世界製造業大會紡織服裝產業發展論壇，籌備合肥首屆時裝周，向城市時尚封面、紡織產業鏈邁進。

緊扣「新」字 新興產業向高而行

避免同質化，在錯位、補位中以「換道超車」引領高質量發展。為此，瑤海區做平台、搭舞台、定政策、引資本，叫響「中國網谷」、合肥物聯網科技產業園、長三角數字科技示範區、安徽尚榮大健康產業園



「一谷三基地」品牌。這一協同發展的新興戰略性產業集聚地，已經躋身合肥市「五穀豐登」重要產業園區行列。過去的一年，瑤海區高新技術產業增加值增長16.7%，戰新產業產值增長23.8%。

緊扣「優」字 營商環境向好而行

十年來，瑤海持續深化「放管服」改革，不斷優化市場主體准入環境，率先建成全省首家縣區級「7×24小時」政務服務大廳，首創「一窗通辦+主題服務」基層政務服務新模式、長三角地區「一網通辦」綜合服務窗口，首家設立「企業微信」和「企業開戶」窗口，首家引進個體登記智能審批系統，給優化學營商環境帶來了新氣象、新變化。過去一年，瑤海市場主體高達17.2萬戶，位居合肥四城區第一。

文：解琛 關堂所