



港股逼空過後又再下探



葉尚志 第一上海首席策略師

7月18日。港股未能一舉升穿19,500點阻力位後，出現預期中的回壓走勢。連升5日累升逾1,000點後，恒指回跌了接近400點，險企19,000點水平收盤，而大市成交量依然不足1,000億元，在資金參與度未見提振起來仍然偏謹慎觀望的情況下，建議在操作時可能仍要保持警惕性。

我們對第三季港股表現維持早前指出的正面態度看法，但操作時更多還要注意下節奏，也就是對未來的預判要有目標，同時也要有活在當下的態度。內地公布了第二季GDP數據按年增長了6.3%，依然處於經濟復甦的過程中，但由於增長速度比市場預期的慢，令到市場對復甦進展產生了憂慮。

短期後市動力傾向放緩

然而，正如我們指出，在6月加大了貨幣以及財政政策的支持力度後，對於內地的復甦進程不用過分憂慮，而這也是我們對港股第三季持有正面態度的主要考量之一。走勢上，港股在上周後段受到逼空引發而出現技術反彈後，短期動力有再次放緩傾向，估計短線後市

仍有下探可能，但如果恒指進一步回吐並且跌近18,000點水平甚至以下，以股息率的角度來看，相信將可以吸引長線資金吸納。因此，落實到操作上，如果是偏中長線配置部署的話，可以考慮在恒指進一步打低往18,000點甚至以下靠攏的時候，考慮執行逐步趁低分注吸納，我們還是維持這個觀點看法，對港股第三季依然是持有正面態度。港股又再開始掉頭回壓，在盤中曾一度下跌434點低見18,980點，開始回補上周四留下來的18,932點至19,163點的跳升缺口。指數股普遍受壓，內房股跌幅居前，龍湖集團(0960)跌9.9%，碧桂園服務(6098)跌9.61%，碧桂園(2007)跌8%，都站在恒指成份股最大跌幅榜的前三。恒指收盤報19,016點，下跌398點或2.05%。國指收盤報6,400點，下

跌159點或2.42%。恒生科指收盤報4,129點，下跌99點或2.35%。另外，港股本板成交量有950億多元，持續偏低，而沽空金額有148億元，沽空比例15.58%。

港股通再度恢復淨流入

至於升跌股數比例是479:1085，日內漲幅超過10%的股票有36隻，而日內跌幅超過10%的股票有42隻。港股通連續6日出現淨流出後，在周二恢復淨流入，有接近12億元的額度。

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。

股市 領航

比亞迪電子看俏



黃敏碩 寶鉅證券董事及集團首席投資總監

比亞迪電子(0285)剛發盈喜，預計上半年純利將按年升1.15倍至1.46倍，次季純利可達9.04億(人民幣，下同)至11億元，相當於期內按年增長99%至1.42倍，遠高於市場預期，其於去年同期純利為6.33億元。集團期內股東純利急升，受惠於主要客戶份額提升，產品和客戶結構優化，帶動旗下新能源汽車及智能產品等新興業務增長，規模提升改善產能使用率，促使實現盈利大幅改善。踏入次季，內地智能手機產量累計跌幅明顯收窄，展望集團旗下安卓客戶手機出貨量承壓可望舒緩。

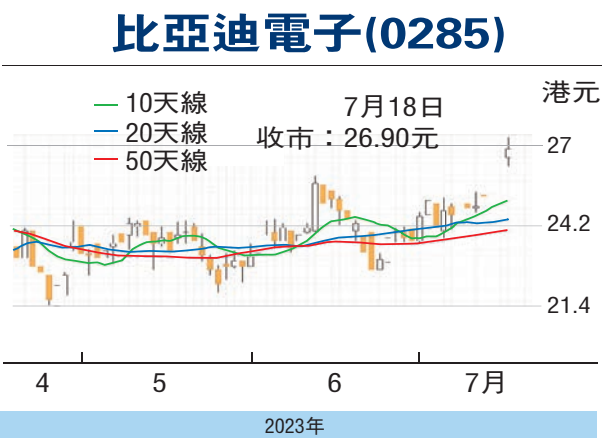
市場預期面對AI技術正加速發展，混合實境(MR)技術亦日趨成熟，對手機端算力的需求提升，有望推動手機的換機需求。另隨着比亞迪股份(1211)新能源汽車銷量上升，汽車業務已成為集團收入和淨利潤增長的重要引擎。

新能源轉型趨勢成增長點

事實上，集團近年投入大量研發推動技術創新，積極布局新能源汽車產品線，使相關零部件業務單價不斷提升。集團目前在智能座艙系統基礎上，分別導入智能駕駛系統、熱管理、智能底盤和懸架等多個增量賽道產品。另旗下用戶儲能產品則受惠新能源轉型趨勢，有望成為新增長亮點。此外集團與同業合營無人機頭部廠商，於消費、農業等不同行業的無人機領域出貨量及市場份額持續提升。機構投資者除有信心集團執行能力可有所提升外，也看好集團旗下

有關自動化業務，包括先進駕駛系統(ADAS)、熱能管理系統以及車身底盤的發展，料為其下半年股價突破上升的潛在催化劑。另集團目前正採用華為多項專利技術，例如後者的5G模塊專利、鴻蒙系統及麒麟710A晶片等。

而集團母公司比亞迪與華為在汽車數位座艙領域上，亦已簽訂合作協議。據調查統計數據顯示，截至去年中搭載智慧數位座艙(包括大車+語音+車聯網+OTA)前裝標配交付795.05萬輛，搭載率不足四成，遂仍具較高滲透空間。據研究機構IHS Markit預測，內



地智慧座艙市場增速將領先全球，境內規模預計將從2021年99億美元，提升至2030年預測的247億美元，全球佔比將從2021年24%升至2030年的36%，前景看俏，建議可於調整後收集。(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

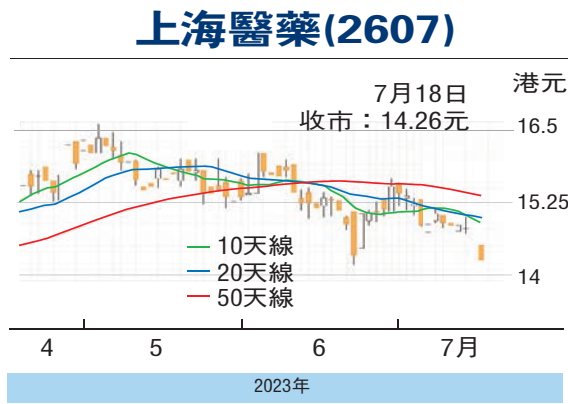
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
比亞迪電子(0285)	26.90	-
上海醫藥(2607)	14.26	15.60
海吉亞醫療(6078)	45.80	50.55
中集車輛(1839)	7.39	8.87

股市 縱橫

韋君

新藥臨床試驗



港股昨回調2%，力守19,000關，在上周累升逾千點下，大市承接力不俗。部分醫藥股成為資金吸納對象，上海醫藥(2607)昨除淨仍逆市上升，凸顯其新藥進展獲看好，可續留意。上海醫藥在港上市12周年，A+H股市市值約994億元。主要股東為上海醫藥集團持股19.8%；雲南白藥集團持有18%；上海上實持股6%。集團從事製藥業務、醫藥分銷及供應鏈解決方案和藥品零售。集團生產設施位於華東地區，佔地逾222萬平方米，樓宇及單位之總建築面積逾77萬平方米。產品品牌有「信誼」、「雷氏」、「龍虎」、「青春寶」、「胡慶餘堂」及「蒼松」等。

新藥治療腹腔惡性積液

集團日前宣布，公司全資子公司上海三維生物技術有限公司開發的「重組人5型腺病毒注射液(商品名：安柯瑞)」用於治療惡性腹腔積液的新適應症項目收到國家藥品監督管理局核准發給的《藥物臨床試驗批准通知書》，並將於近期啟動臨床試驗。上述新藥有利集團估值進一步提升。

另一方面，集團證實有藥品大幅降價的消息。集團近日向紅星資本局解釋，公司旗下注射用硫酸多黏菌素B(50萬單位)掛網價從2,303元/瓶大幅降價至270元/瓶，並非突然而為，而是一個綜合考量的結果。對於如此降價之下的執行價格是否仍然盈利，上海醫藥方面並未作出明確回答，只稱降價是應相關部門要求，該單品對集團整體利潤影響不大。

截至今年3月底止首季業績，上海醫藥營業額上升16.4%至662.26億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利增長21.3%至15.18億元。於3月底，集團之貨幣資金為270.4億元，短期及長期借款分別為323.18億元及85.96億元。

值得一提的是，上海已成為中國國際性生物醫藥創新策源地和產業集聚地，已逐漸形成亞太地區醫藥產業高端研發、製造、服務外包中心，上海醫藥為龍頭企業之一，成為基金投資對象。

上海醫藥並持有上海復旦張江(1349)20.42%、天大藥業(0455)13.05%股權。該股昨天除淨，收報14.26元(港元，下同)，升0.124元或0.8%，成交3,230萬元。計及末期息0.66元，等於售價14.92元。現價市盈率7.85倍，息率4.8厘，估值吸引，可伺機跟進，上望15.60元。

投資 觀察

內地整體經濟復甦動力惹關注



曾永堅 橡盛資本投資總監

內地周一發布多項6月經濟數據後，A股自當日起走低，市場加深關注整體經濟的復甦動力。上證綜合指數周二終盤下跌11點或0.37%，失守3,200關；深成指終盤跌37點或0.34%；創業板指數跌6點或0.31%終結。滬深兩市成交合計縮減至7,771億元(人民幣，下同)。各板塊發展各異，當中傳媒娛樂股跌逾1%。受累消費增速放緩，內地第二季經濟增長較市場預期遜色。根據國家統計局數據，第二季國內生產總值(GDP)按年增長6.3%，低於市場預期的7.1%，按季僅升0.8%。受去年低基數所影響(去年第二季內地正值防疫最嚴峻時刻，該季GDP按年僅升0.4%)，今年第二季GDP較首季的4.5%增幅擴大。6月份規模以上工業增加值按年增長4.4%，較5月的3.5%加快，高於市場預期增長2.5%；該月社會消費品零售增幅為3.1%，則較市場預期的3.3%遜色，亦較5月的12.7%

增速大幅放緩。全國固定資產投資方面，6月份按月增0.39%，而上半年錄得24.31萬億元，按年增3.8%，優於預期3.4%增幅。當中，基礎設施投資增7.2%，製造業投資增6%，房地產開發投資跌7.9%。

6月份零售消費增速放慢

被市場普遍關注作為帶動疫後經濟復甦的零售消費，上半年社會消費品零售總額22.76萬億元，按年增8.2%，優於市場預期的8%升幅；但單看6月份增速明顯放慢。數據反映內地消費壓力較預期大，若消費增速繼續急放緩，下半年經濟增速面臨的風險將有增無減。

儘管如此，國統局表示，上半年隨着經濟社會全面恢復常態運行，宏觀政策顯效發力，國民經濟回升向好；下階段，堅持穩中求進工作總基調，完整、準確、全面貫徹新發展理念，圍繞高質量發展這個首要任務和構建新發展格局這個戰略任務，努力推動經濟實現質的有效提升和量的合理增長。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

海吉亞醫療下半年營運情況將好轉

我們近期審視了海吉亞醫療(6078)公司的經營情況，由於一季國內疫情導致公司醫療資源向收費較低的新冠業務傾斜，而且部分腫瘤患者新冠康復初期無法接受治療，同時宜興醫院併表時間略晚於預期，因此公司上半年收入增速將遜於預期，預計將同比增加兩成至約18.3億元(人民幣，下同)。

我們預計公司下半年業績將好於上半年，基於：1) 內地疫情已舒緩，管理層表示近2個月至3個月各主要

醫院腫瘤等主要科室診療人次逐步增加態勢；2) 重慶海吉亞醫院二期2023年2月投入運營後營運情況良好，診療人次持續上升；3) 宜興海吉亞醫院(原宜興第四人民醫院)已於年中併表，我們預計收購後該醫院收入與利潤率均將提升。宜興海吉亞醫院原來屬各科水平較平均的綜合性醫院，但海吉亞醫療在腫瘤科建設方面資源與經驗豐富，收購後將通過引進先進設備與人才等方式提升醫院腫瘤治療能力。

收購有助提升利潤率

由於腫瘤科通常屬於醫院中收費與利潤率較高的科室，因此預計收購後收入與利潤率將提升。新建醫院進展順利，截至6月底，單縣海吉亞醫院二期項目已完工，無錫海吉亞醫院、開遠解化醫院等新建醫院建設也在順利進行。公司還在積極物色優質收購標的，管理層預計年內可能還有一單收購項目落地，仍將為診療量較多的成熟醫院。

滬深股市 述評

興證國際

市場續縮量調整 擴消費再發力

A股昨日延續縮量調整。上證指數收報3,198點，跌0.37%，成交額3,073.32億元(人民幣，下同)，深證成指收報10,973點，跌0.34%，成交額4,697.78億元，創業板指收報2,201點，跌0.31%，兩市共成交金額7,784億元，比上一交易日減少300億元不到；北向資金淨流出87.65億元。汽車、基礎化工及交運漲漲，通信、計算機及傳媒領跌。

擴消費政策再發力，市場縮量調整消化中報利空。市場昨日再度縮量至8,000億元以內，寬基指數普遍收線，領跌行業為上半年漲幅較大且估值偏高類的TMT行業。

早盤發改委官員在新聞發布會上表態將抓緊制定出台恢復和擴大消費的政策，圍繞穩定大宗消費、促進汽車消費和電子產品消費、拓展農村消費、優化消費環境等方面，出台一批務實管用的政策舉措並推動盡快落地見效。

關注政策受惠方向板塊

商務部等13部門發布關於促進家居消費若干措施的通知見諸網絡媒體，支持企業運用物聯網、雲計算、人工智能等技術，加快智能家電、智能安防、智能照明、智能睡眠、智能康養、智能影音娛樂等家居產品研發，下午汽車等消費類得到反應和表現。

通知從大力提升供給質量、積極創新消費場景、有效改善消費條件、着力優化消費環境四個方面系統謀劃，從而有別於為穩消費持續發力。當前，市場總體仍處小區間震盪格局，消化中報業績利空，可關注政策受益方向的家電、汽車及半導體、充電樁等方向。

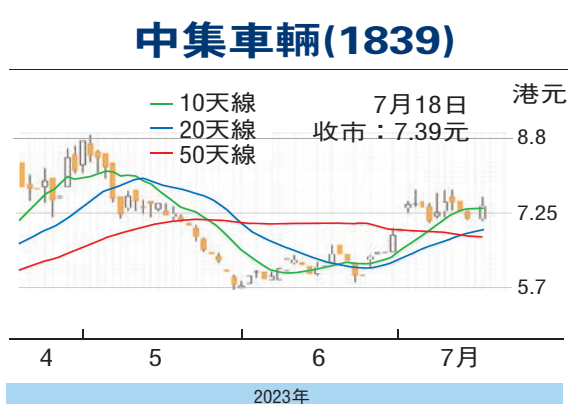
中泰國際

公司目前現金充足，新收購項目如能落地將帶來新亮點。目標價調整為50.55元(港元，下同)，上調評級至「增持」。考慮到公司2023年上半年收入將遜於預期，我們將2023年至2025年收入預測分別下調7.5%、7.9%、5.8%，股東淨利潤預測分別下調9.5%、9.2%、5.4%。我們將目標價從58.9元調整為50.55元，對應30倍2024年預測市盈率(過去1年均值為31.0倍)及10.5%上漲空間，反映市場下行與盈利預測下調。公司股價近期已經回落，評級從「中性」上調至「增持」。

紅籌國企 高輪

張怡

行業炒復甦 中集車輛逆市強



內地第二季國內生產總值(GDP)按年增長6.3%，低於市場預期的7.1%，惟國家統計局認為，上半年隨着經濟社會全面恢復常態運行，宏觀政策顯效發力，國民經濟回升向好。市場看好內地宏觀經濟穩中向好，以及海外市場需求提升，觀乎重卡股的中集車輛(1839)昨日逆市下現不俗的抗跌力，股價曾一度抬高至7.58元，收報7.39元，仍升0.24元或3.36%，現價企穩於多條重要平均線，配合集團早前公布的首季業績有理想的增長，料該股後市有力挑戰年內高位。

中集車輛於2019年7月由中集集團(2039)分拆上市，主要從事設計、製造及銷售半掛車及上裝，及提供相關服務。集團較早前公布截至今年3月31日止首季業績，錄得純利4.79億元(人民幣，下同)，升2.85倍，每股盈利24分。期內，扣除非經常性損益的淨利潤4.79億元，升3.6倍，純利增長主因在北美經濟政策刺激與多式聯運業務迅猛增長背景下，該集團北美業務盈利保持良好增長態勢。

同時，集團在內地市場以及其他海外市場的盈利能力保持穩定。此外，集團今年首季收入65.84億元，升28.29%，全球銷售各類車輛3.64萬輛/台套，同比增長9.57%。加權平均淨資產收益率3.71%，升2.65個百分點。中集車輛指出，在道路交通網絡今年已基本暢通、基建投資持續回暖、進出口穩步推進，以及國家政策引導等有利背景下，預計下半年中國重卡市場將迎來溫和復甦。

就估值而言，中集車輛預測市盈率8倍，市賬率1.04倍，在行業中並不貴，而息率約4.58厘，論股息回報亦屬合理。趁股價逆市走強跟進，中線上望目標為52周高位的8.87元(港元，下同)，惟失守7元關則止蝕。

滙豐逆市穩 看好吼購輪13490

滙豐控股(0005)昨收報62.95元，升0.24%，為少數逆市向好的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意滙豐通購輪(13490)。13490昨收0.123元，其於今年12月18日最後買賣，行使價69.93元，兌換率為0.1，現時溢價13.04%，引伸波幅22.75%，實際槓桿12.35倍。