

港股 透視

縮量反彈 未改尋底格局



葉尚志 第一上海首席策略師

9月27日。港股在周二創出了年內新低後，出現了縮量反彈修正，但是短線尋底的行情格局發展料未能改觀。恒指漲140多點，仍受制於17,800點的最新好淡分水線以下，而大市成交量持續不達標，又縮降至不足800億元，說明資金入市積極性仍弱，尤其是中秋國慶长假期也快來的情况下，要注意市底承接力仍處於相對較弱的狀態。

目前，正如我們指出，環球資金現時的避險意識仍高，都避到美元去了，拉升了美元指數衝高到106水平的年內新高，市場對於美國持續高利率環境對宏觀面以及微觀面有構成負面打擊的可能性，表現令人擔憂。另一方面，美國政府因為財政問題可能也正面對停擺的

情況，也都是目前市場的關注點。在港股階段性底部未可確認已出現之前，操作上仍需要注意下節奏，以目前市場狀態來看，估計有機會走到了尋底的尾聲，也就是走到了終極一跌的恐慌拋售階段了。因此，建議現時還是要做好步驟準備，來捕捉把握我們早前指出的黃

金坑出現機會。要準備好的包括現金、心態以及名單。

撈底宜採分段分批進行

總體來說，操作建議可以在18,000點以下考慮逢低買入，但宜分段分批進行。至於可以考慮的吸納名單方面，包括港交所(0388)、騰訊(0700)、中海油(0883)、中移動(0941)、聯想(0992)、比亞迪股份(1211)、藥明生物(2269)、李寧(2331)、海底撈(6862)、思摩爾(6969)以及百度-SW(9888)等等，建議可以繼續多加關注。

港股通續現淨流入額度

恒指收盤報17,612點，上升145點或0.83%。國指收盤報6,070點，上升39點或0.64%。恒生科指

收盤報3,834點，上升17點或0.43%。另外，港股本板成交量又縮降至759億多元，而沽空金額有136.9億元，沽空比率18.03%繼續高企，空頭似乎未有完全的退去，要注意市場的潛在沽壓仍在。至於升跌股數比例是747:780，日內漲幅超過10%的股票有41隻，而日內跌超過11%的股票有40隻。港股通在周二繼續出現淨流入，錄得有接近37億元的淨流入額度。

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

內地臨床服務領先 泰格醫藥走勢向好



錢智勇 Doo Financial HK 研究部主管

周三恒指高開，開市水平已為全日低位，之後走勢反覆向好，兩度升近17,650水平後回軟，午後軟至17,600水平爭持，全日波幅243點，成交量減少至759.35億元。恒指、國指及恒科指分別升0.83%、0.65%及0.43%。

阿里巴巴(9988)擬分拆菜鳥於聯交所主板獨立上市，股價升0.655%，為恒指帶來13.72點升幅，為指數貢獻第2大的上升點數。近日持續回購的友邦(1299)，升3.893%，為指數帶來41.625點升幅，是升市的主要動力。

市況偏淡略帶「託沽」味

恒指以陽燭收市，若與上日走勢併參考，則譜成「身懷六甲」的待變形態。MACD熊差收窄，走勢改善。不過，全日上升股份777隻，下跌823隻，整體市況略偏淡，未如指數般強，略帶「託沽」味。

泰格醫藥(3347)的主要業務為從事投資控股及合同研究機構服務。集團在2023年中期收入37.11億元(人民幣，下同)，同比增長3.2%。從地域來看，期內內地產生的收入同比增長24.2%至20.87億元，主要是繼續受惠於其在內地臨床服務市場的領先地位。事實上，集團來自藥物、疫苗和醫療器械項目的臨床試驗運營，包括醫學撰寫、真實世界研究及藥物警戒服務在內的新興服務，數據管理及統計分析，以及

現場管理服務的收入有所增長。在海外產生的收入同比下降15.2%至16.24億元，下降主要由於隨着多種新冠肺炎疫苗獲批，全球疫情形勢發生變化，新冠肺炎疫苗相關臨床試驗的完成及需求減少所致。

期內實現毛利14.66億元，同比增長3.4%；毛利率維持在39.5%。股東應佔淨利潤為13.88億元，同比增長16.5%。利潤增加之原因為臨床試驗技術服務及臨床試驗相關服務及實驗室服務的主要業務經營利潤，其他收益

泰格醫藥(3347)



及虧損淨額及應佔聯營公司利潤增加等。

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團估值為香港同業偏低水平。若以18.5倍市盈率作估值，集團的目標價為48.36元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見。)

滬深股市 述評

興證國際

宏觀數據回暖拉動A股小幅反彈

A股昨日小幅反彈，兩市成交小幅放量。截至收盤，上證指數收報3,107點，漲0.16%；深證成指收報10,104點，漲0.44%；創業板指收報2,006點，漲0.82%。兩市共成交金額7,165億元(人民幣，下同)，繼上一交易日增加509億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.45:1，上漲2,930家，下跌2,085家；其中漲停41家，跌停11家。資金面上，昨日北向資金淨流入18.03億元

市場博弈輪動格局未改

盤面上，主要指數早盤衝高後回落，漲幅收窄。市場仍是存量博弈輪動的格局。醫藥股CRO方向集體爆發，光伏、風電等新能源賽道股表現突出，帶動創業板指拉高；銀行股、中船系下跌，疊加受恒大負面消息影響的地產股拖累。兩市成交較前日小幅放量，但總體仍維持在偏低水位。此外，偏積極的消息面刺激帶動了市場翻紅，北向資金早盤一度加倉近60億元。

統計局早間披露，內地8月工業利潤同比增長17.2%，扭轉了過去五個月的下降趨勢，提振了市場對經濟復甦的信心。同時，央行也較為罕見地在早間披露三季度貨幣政策委員會例會信息，內地經濟持續恢復、回升向好、動力增強，但仍面臨需求不足等挑戰，政策上要持續用力，加大宏觀政策調控力度等。對匯率，例會強調要「堅決對單邊、順周期行為予以糾偏，堅決防範匯率超調風險」。總體表述較二季度更為積極有力。

目前市場持續的積極行情仍有待更有力的內外信號驗證——如地方債、地產及匯率等。在此之前，市場仍大概率在磨底觀察期，指數橫盤窄幅波動，缺少持續主線，題材飛舞輪動。操作上，節前建議控制好倉位，逢低關注硬科技及超跌反彈方向。

投資 觀察



再探討人民幣兌美元反覆走弱原因



曾永鏗 橡盛資本投資總監

人民幣兌美元的弱勢持續成為國際金融市場的關注點，在岸人民幣兌美元匯價周一曾失守7.3關，創近半個月低點，成為拖累A股及港股走弱的原因之一。事實上，美匯指數持續強勢某程度上成為人民幣兌美元匯價反覆走低的必然結果。然而，美聯儲利率應已接近見頂，相信美國和內地之間的利差不會再進一步擴大。

內地貨幣政策自主性強

針對內地貨幣政策的後向，根據人民銀行貨幣政策委員會委員近日的意見：基於內地的宏觀經濟和通脹形勢，內地的貨幣政策表現出更強的自主性，相較於美聯儲或主要發達經濟體利率的大幅變化，內地的貨幣政策總體上是穩健的。

人行貨幣政策委員會委員表示，在美聯儲激進加息的節奏下，內地的貨幣政策沒有簡單地跟隨。此外，人民幣匯率也在繼

續推進市場化，匯率的彈性進一步增強。並強調，內地的貨幣政策在收緊和放鬆兩個方向上都相對審慎，貨幣政策總體還是在一個合理的區間。

值得關注的是，人行貨幣政策委員會的意見還認為，儘管美國短期內持續加息，但其金融市場條件甚至比疫情前還寬鬆，令到加息對通脹或者核心通脹的抑制作用，未能完全有效發揮作用。而當前資本回流美國的態勢也未改變，美聯儲加息的外溢效應還會持續。

至於有關人民幣匯率的政策，從內地商業銀行近期的外匯干預行動推斷，人民銀行對當前較為疲弱的人民幣水平似乎展露較滿意的姿態，估計當局為避免外匯儲備進一步大額流失，而保持貿易順差對於內地來說比以以往任何時候都重要，不過，同時亦不希望看到人民幣進一步急遽貶值，故維持現行的半推半就步伐。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

投 淇 所 好

英皇證券

股票印花稅或下調 港交所候調整吸納

周三港股略為喘穩，恒指收市反彈145點，報17,612點，成交維持淡靜只有759億多元。下周是內地黃金周假期，周五北水開始暫停，投資者缺乏興趣入市。預料港股在現處低位浮沉，本週餘下時間持續牛皮。

國家統計局上日公布，首8月全國規模以上工業企業實現利潤總額4.656萬億元人民幣，按年

下降11.7%；只計8月份，工業企業利潤按年增長17.2%。情況反映內地工業見初步回穩跡象。

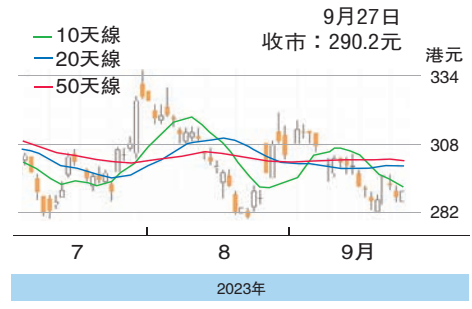
目前市場信心仍然不足

目前市場信心不足，短期港股出現大幅反彈並不容易。後市可留意港交所(0388)，10月25日施政報告，市場憧憬早前成立的專責小組，將會向香港政府提出下

調印花稅，亦會提出有關如何增強股市流動性的建議，措施料對交易所有利，可以趁股份回調時部署。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險)

港交所(0388)



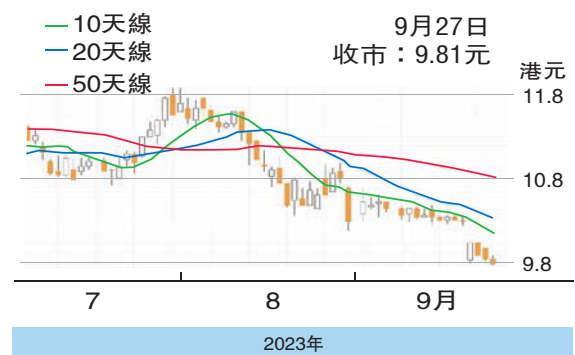
心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
泰格醫藥(3347)	45.35	48.36
港交所(0388)	290.20	-
上海實業(0363)	9.81	10.80
中國生物製藥(1177)	2.89	3.68

股市 縱橫

韋君

上海實業(0363)



沽盤壓力未消 上實績佳候低吸

近期弱勢的上實控股(0363)在失守10元關後沽空盤佔主導，惟該股業績恢復增長並跌至超賣區，可候低吸。上實為國企紅籌股，上市27周年，市值106.6億元。主要從事基礎設施、地產及消費品業務。控股公司為上海實業集團(持股63%)。上實主要持有上實城開(0563)43.93%、上實環境(0807)49.25%、粵豐環保電力(1381)19.5%。

今年6月底止中期業績，上實營業額127.91億元，按年跌16%。純利13.76億元，按年升24.6%；每股盈利1.265元。派中期息42仙，上年同期派42仙。業績增長主要由集團的收費公路業務總體收入和車流量明顯回升，以及房地產業務經營業績有所上升。公司基建環保業務收入55.5億元，盈利為11.95億元，較去年同期上升21.4%，佔集團業務淨利潤約80%。集團新發展的大健康業務，上半年盈利6.916萬元，佔集團業務淨利潤約4.6%。

朱大治獲任副行政總裁

集團在9月20日再有高層人士變動，陽建偉因工作調動關係不再擔任上海實業控股副行政總裁職務，但將會繼續擔任上實集團其他附屬公司的董事和高級管理人員職務。同日，現年46歲的朱大治獲委任為上實集團副行政總裁。朱氏畢業於中國人民解放軍國際關係學院，獲文學學士及軍事學碩士學位，2019年加入上實集團。今年7月24日，徐波因年齡原因辭任執董及副行政總裁職務。

上實股價在今年5月攀上12.6元高位後出現回吐壓力，其後跌至10元水平後一度反彈上12元。近期一波下跌自8月開始，10元關近日終告失守，伴隨的沽空比率亦增至20%。上實昨收報9.81元，跌6仙或0.6%，成交539萬元。

集團業績增長料延續至下半年，大健康業務成為新增長點。近期一波下跌已回落至超賣區域，現價預測市盈率4.1倍，息率9厘，投資者可候低至9.50元水平收集，上望10.8元。

紅籌國企 高輪

張怡

中生製藥積極研發可留意

中國生物製藥(1177)較早前公布的上半年業績倒退，加上派息減少，都成為其股價反覆尋底的藉口。中生製藥上周五曾低見2.79元，造出2017年5月8日以來的低位，觀乎該股近日走疲，惟均能守於該低位之前，反映沽壓已漸收斂，其昨隨大市回升，收報2.89元，升7仙或2.48%。基於集團過去一段時間頻頻在市場購入股份用於獎勵計劃，反映管理層對低迷的股價已表關注，加上集團積極研發，勢成未來增長動力，故該股尋底不妨考慮伺機建倉。

業績方面，中生製藥今年上半年少賺34.5%，純利降至12.6億元(人民幣，下同)，集團持股約15%的科興中維新冠疫苗「克爾來福」銷量下降，拖累其錄得應佔聯營公司及一家合營公司虧損約2.2億元。期內收入為152.8億元，按年微升0.5%。公司宣派中期股息每股2港仙，較去年同期減少67%。

研發開支方面，今年上半年達26億元，按年增加19%，佔總收入約17.1%。目前中生製藥共有127個在研產品，包括抗腫瘤藥60個、呼吸系統用藥21個、外科和鎮痛用藥17個，以及肝病用藥10個等。同時，集團預計腫瘤領域未來三年(2023至2025年)將有7個創新藥和9個生物類似藥或仿製藥獲批上市，而總體則將有近10款創新藥上市，40餘款在研創新藥有機會在2030年或之前上市。

消息方面，集團自主研發的「TRD205(AT2R拮抗劑)」已向美國食品藥品監督管理局(FDA)提交試驗用新藥(IND)申請並獲得受理。TRD205為血管緊張素II型2受體(AT2R)的新型拮抗劑，擬開發用於治療神經病理性疼痛。

另一方面，集團昨日公布，根據限制性股份獎勵計劃，受託人於昨日從市場進一步購買400萬股股份，總代價1,156萬元(港元，下同)，每股股份平均代價約2.89元，購買股份佔目前已發行股份總數約0.021%。購買後，受託人所持股份結餘共4.08億股股份。可候股價尋底期分段收集，上望目標為7月底以來阻力位的3.68元。

看好友邦留意購輪19873

友邦保險(1299)昨走高至64.05元，升3.89%，為表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦摩通輪(19873)。19873昨收0.119元，其於明年4月20日最後買賣，行使價為80.05元，兌換率為0.1，現時溢價26.84%，引伸波幅33.27%，實際槓桿9.5倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。