

港股市

沽壓仍在釋放 尋底行情未改



葉尚志 第一上海首席策略師

1月22日，港股繼續尋底，恒指再跌近350點，進一步跌穿15,000點整數關卡收盤，並且跌近疫情期間的最低位14,597點，而大市成交量又再次增加至逾1,100億元，在放量下挫的情況下，估計市場仍在釋放沽壓的過程中，要注意短期尋底行情仍未可解除。盤面上，互聯網科技龍頭股又再集體創新低，依然是拖低大盤的主因之一。騰訊(0700)、美團-W(3690)、阿里巴巴-SW(9988)，跌幅在0.15%至4.73%之間，股價都造出近年低位。

另一方面，內房股也出現了新一輪的拋售，其中，中國海外(0688)和華潤置地(1109)，分別放量下挫了5.78%和11.06%。目前，市場已失去了耐性以致缺乏信心，在信心獲得重塑之前，要注意盤面仍將難以扭轉弱勢，而15,500點依然是恒指現時的好淡分水線。

進入嚴重技術性超跌水平

港股平開低走持續尋底走勢，在盤中曾一度下跌515點見14,794點，市場悲觀看空氣氛加劇，在進一步下跌尋底後，恒指的9日RSI指標已下跌至19.49，進入嚴重技術性超跌水

平。指數股全面受壓，其中，內房股跌幅居前，華潤置地和龍湖集團(0960)分別跌11.06%和10.5%，是跌幅最大的恒指成份股。

蘋果概念股未受利好支持

另外，蘋果MR頭顯裝備Vision Pro預售熱賣，但對於相關概念股未能帶來支持作用，舜宇光學(2382)跌4.94%創三個月半新低，其他手機相關股也受壓，丘鈺科技(1478)跌6.06%，瑞聲科技(2018)跌4.97%，而在早前表現出相對強勢的高偉電子(1415)也跌3.95%至17.98元收盤，要注意有下試250天線16.85元尋找支持的

傾向。

港股通連續第7日現淨流入

恒指收盤報14,961點，下跌348點或2.27%。國指收盤報5,002點，下跌125點或2.44%。恒生科指收盤報3,035點，下跌94點或3.01%。

另外，港股主板成交量回升至1,121億多元，而沽空金額有224.7億元，沽空比率20.04%再次超標。至於升跌股數比例是290:1,433，日內漲幅超過10%的股票有33隻，而日內跌幅超過14%的股票有45隻。港股通連續第7日出現淨流入，在周一錄得有接近7億元的淨流入額度。

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

長建將受惠美匯美債息回落趨勢



曾永堅 橡盛資本投資總監

美國聯儲局將於今年內何時開始減息成為國際金融市場的焦點之一。儘管市場對聯儲局未來的減息速度與幅度的預期各異，但將於今年內減息啟動第一槍已屬市場的共識，故此，美國債息與美元匯債今年的走勢方向皆趨反覆回落，相信屬於市場的主流看法。在美匯及美債息今年雙雙面臨有增無減回落壓力的背景下，預期勢將有利長建(1038)今明兩年的盈利表現，對其吸引市場的資金偏好以至資金流向皆有正面作用。

長建主要從事發展、投資及運營基建業務，包括發展、投資及經營能源基建、交通基建、水處理基建、廢物管理及轉廢為能業務、屋宇服務基建、基建有關業務。集團的業務亦包括股份投資及項目策劃；其營運範

圍遍及香港、中國內地、英國、歐洲、澳洲、新西蘭、加拿大及美國，可謂資產與營運業務達至國際化。

未來派息料將持續增加

回顧長建過去的派息紀錄，集團上市26年多以來皆保持股息連年增長的紀錄，不計於疫情期間的三年(2020至2022年)亦呈現派息增長的佳績，2023年中期亦保持增長。2020年至2022年期間，派息比率分別為85%、84%及82%，而長建2023年中期派息比率為42%，除較2022年同期的40%上升之外，預計2023年及2024兩年的整體淨利將會呈現增長。由此推斷，預期集團未來的派息將會持續增加。

集團2023年中期營業額按年跌5.9%至31.8億元，淨利則按年跌3.9%至42.39億元，主要由於外幣兌港元表現走弱及財務成本上升；如以業務所在地貨幣計算，業績增長4%。期間來自英國業務的溢利貢獻15.92億元，按年

下跌5.2%，主要受 UK Power Networks規管重設、英鎊兌港元匯率疲弱，以及通脹高企導致財務費用上升等因素所影響。

根據瑞銀的研究報告，該行指出英國天然氣和電力市場監管機構(OFGEM)所公布涵蓋電力和天然氣的輸電價格管制文件，對長建帶來潛在較佳回報支持信號，反映來自英國業務未來利潤表現趨向正面。此外，美元回落的趨勢，以及英鎊、澳元等外幣表現有望回穩，勢將有助提升長建匯兌收益表現。

事實上，長建財務穩健，截至2023年6月末，負債淨額對總資本淨額比率僅為9%，在行業中屬偏低水平，集團持有現金120億元，除了提供穩固的派息基礎外，也具能力於今後進行更多收購，以推動未來盈利與股息的持續增長動力。以每股股價43.3元計算，預期股息率近6%，建議於42元左右收集，12個月目標價為52元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

微察 秋豪

業務高增長 赤子城科技前景樂觀



黃偉豪 中微證券研究部 執行董事

赤子城科技(9911)主營開發及運營音視頻社交產品，以及遊戲產品，業務遍及北美、歐洲、中東北非、日本、韓國及東南亞等多個國家及地區。旗下三大核心業務「泛人群社交業務」、「多元人群社交業務」及「精品遊戲相關創新業務」近年都取得不錯的成果，投資者不妨多加留意。

為針對泛人群的不同社交娛樂需求，公司開發了多種社交產品，包括直播社交平台MICO、語音社交平台YoHo、遊戲社交平台TopTop及陪伴社交平台SUGO等。當中MICO、YoHo和SUGO三款產品更打入《中國非遊戲廠商及應用出海收入30強》榜單。而受益於管理層執行能力強，以及「多產品和多市場」策略，公司能夠在不同市場快速落地和持續成長。

公司自前年起亦開始布局多元人群社交賽道。去年8月完成收購Chizicheng Strategy Investment及其附屬公司，將藍城兄弟Blued、翻咔等產品也併入公司社交產品組合中。透過藍城兄弟在印度、韓國、泰國及越南等地區十多年社交出海經驗，增強在LGBTQ+賽道上的競爭優勢。今年1月，公司正式推出面向海外市場的LG-

BTQ+社區平台HecSay，全力打造內容生態，專注服務海外各地的多元人群。

圍繞精品遊戲等方面深耕

至於創新業務，公司圍繞精品遊戲等方面布局和深耕。其中核心產品為自主研發的休閒合成類手遊《MergeLand》系列。據移動資料平台Sensor Tower發布《2023年11月中國手游海外收入增長排行榜》，旗下遊戲《Alice's Dream: Merge Island》位列第14名，另亦有《Taylor's Secret: Merge Story》及《Sudoku》等遊戲，產品組合豐富。

而據公司公告表示，得益於藍城兄弟的併表及新推出社交產品的快速增長，其2023年全年社交業務收入約為29.5億元至30.5億元(人民幣，下同)，同比增長約15.4%至19.3%；2023年四季度，社交業務平均月活約2,783.3萬，環比增長約8.7%。創新業務則受惠於精品遊戲業務新產品快速增長及流量變現的穩健發展，預期收入將錄得約3.2億元至3.6億元，同比增長約32.2%至48.8%。

總體而言，公司業務處於高速增長，且主營業務均不在內地，在本港上市科企中較為罕見。加上預期市盈率僅約6倍，估值吸引。走勢上，只要股價後市能繼續守在本月10日低位1.71港元之上，料可反覆上望更高水平。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份，本欄逢周二刊出)

投淇 所好

淡友屠牛後難言大幅反彈

內地1月貸款市場報價利率(LPR)維持不變，14,597點只有約二百點水平。正如上周的分析，恒指牛證重貨向下移，令大戶向下屠牛誘因上升，至於屠牛後會否出現大幅反彈，暫時頗難說得準。因為內地經濟下行壓力未減，加上市場觀望有關方面會否重槌出擊掣肘，令A股亦反彈乏力，從而拖累港股表現。

滬深股市 述評

興證國際

A股創階段新低 做淡壓力進一步釋放

上證指數收報2,756點，跌2.68%；深證成指收報8,480點，跌3.5%；創業板指收報1,667點，跌2.83%。兩市共成交金額7,940億元(人民幣，下同)，上一交易日增加1,136億元。兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.03:1，上漲146家，下跌5,177家；其中漲停24家，跌停116家。資金面上，北向資金淨流入10.47億元。

市場加速出清 護盤資金仍續進場

大盤周一開盤低開低走，盤中跌破2,800點關口加速調整；全市場主要指數普遍創出新低，市場恐慌情緒明顯。從資金面角度看，兩市成交仍不足8,000億元，但較上周顯著放量。

北向資金賣出額略高於上周平均水位，但尾盤競價出現搶籌，結束了連續一周的淨賣出態勢；此外，多只ETF成交逼近歷史高點、大金融等標的震盪拉升，護盤資金仍在持續進場。市場拋壓主要來自內資恐慌盤及部分積桿資金，A股加速出清。

從基本面角度看，LPR1年期和5年期利率均維持不變或未給市場帶來驚喜，但1月不會降息的預期落空已經在上周調整中有所反映。此外，外圍市場美國降息節奏預期調整、特朗普選情看漲等因素一定程度影響了市場的情緒，不過總體而言，基本面層面並無邊際上誘發昨日大跌的動因；資金面、情緒面的多空博弈是昨日的驅動主線。

從基本面和估值角度看，市場在築底的過程中，隨着經濟的逐步企穩，市場風險的不斷釋放，市場安全邊際在提升，市場加速出清並不是壞事，中期看不必過於恐慌，不過短期市場仍處於震盪下行的趨勢當中。

從技術層面看，目前調整結構指向市場短期或有進一步下探釋放壓力的風險，市場尚未企穩。短期操作上，注意「繫緊安全帶，控制倉位、做好防守，謹慎操作。調整中價值韌性相對更好；進取的投資者，可關注市場調整帶來的潛在調整機會，留意護盤資金青睞的順周期、大金融，以及低位反覆放量的如電力設備、社服、通信等板塊和年報預增機會。

英皇證券

宜耐心等待好消息出現

港股早已不跟美股走，美股即使再創新高，但對港股刺激幾近於無。事實上，中央要着力防範化解金融風險特別是系統性風險，現階段投資者宜有耐心等待好消息的出現。(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) www.MW801.com

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
長江基建(1038)	43.50	52.00
赤子城科技(9911)	1.85	-
康方生物(9926)	40.90	45.00
招商銀行(3968)	25.35	27.00

股市 縱橫

韋君

核心產品收成期 康方生物可低吸



港股昨失守萬五關，恒指跌2.27%。醫藥生物股亦急跌，惟近日已插水的康方生物(9926)即市初步觸底跌幅收窄，有利低吸。康方上市4周年，市值243.99億元。三大創辦人股東：夏瑜家族持股16.29%、李百勇家族持股6.38%、王忠民家族持股5.13%，以及深圳市創新投資集團持股4.99%。

集團為中國原創抗體藥物研發的先行者，聚焦腫瘤、自身免疫、炎症、代謝疾病等重大疾病領域，專注於全球未被滿足的臨床需求，打造了獨有的端對端康方全方位新藥研究開發平台(ACE Platform)，建立了以Tetrabody雙特異性抗體開發技術、抗體偶聯(ADC)技術平台、mRNA技術平台及細胞治療技術為核心的研發創新體系，國際化標準的GMP生產體系和運作模式先進的商業化體系。研發基地在深圳，主要生產設施於中山及廣州，已進行總產能達31,500升。

治療肝細胞癌 I b/II 期臨床研究獲批

集團核心產品步入收成期。上周分別宣布，康方PD-1/VEGF 雙抗依沃西聯合卡度尼利/AK130/AK127 治療肝細胞癌 I b/II 期臨床研究獲批；康方生物CD47 單抗AK117 聯合 AZA 和 VEN 治療 AML 三聯療法獲批臨床。公司及合作夥伴 Summit 圍繞依沃西在內地開展3項註冊性III期臨床、在全球開展2項國際多中心註冊性III期臨床。

康方官網表示，2024年預期里程碑包括：(1) 2024年一季度提交卡度尼利聯合含铂化療+/-貝伐珠單抗用於一線局晚復發/轉移宮頸癌適應症的NDA；(2) 2024年四季度卡度尼利單藥用於肝細胞癌術後輔助治療註冊性III期臨床研究有望完成患者入組；(3) 2024年一線治療晚期胃癌和一線治療晚期宮頸癌的註冊性III期臨床數據讀出，並可能啟動在其他腫瘤類型中的註冊性III期臨床試驗。

摩根士丹利發表報告，受惠即將完成的AK112-303研究讀數帶來的收入，予增持評級，目標價64元。康方去年業績將扭轉近數年虧損狀態。截至去年6月底止中期業績，營業額按年增長21.5倍至36.77億元(人民幣，下同)，業績轉虧為盈，錄得股東應佔溢利25.25億元。每股盈利3.01元。

康方昨一度跌至40元(港元，下同)，收報40.9元，跌0.55元或1.3%，成交3.22億元。過去五日該股受急跌市影響插跌16.4%，乃1月好消息公布前炒上的獲利貨或止蝕使然。現價回落至去年10月炒上(曾高見52元)前水平，預測市盈率16倍，可短線博反彈，上望45元，跌穿40元止蝕。

紅籌國企 高輪

張怡

招行業績快報符預期 利低吸

港股昨日高開低走，初段曾升54點，高見15,362點後掉頭向下，午後最多跌514點見14,794點，收報14,961點，跌348點或2.27%。大市投資氣氛欠佳，觀乎國指成份股中僅招商銀行(3968)和聯想集團(0992)可以逆市造好。招行昨曾高見25.75元，收報25.35元，升0.2元或0.8%。該股抗跌料與集團剛公布的業績快報符合預期有關，而昨日獲北水淨買入1.55億元，反映其股價低迷亦已引起機構投資者的關注，故不妨考慮繼續加留意。

招行昨日發表業績快報指出，2023年止年度集團實現營業收入3,391.23億元(人民幣，下同)，同比減少1.64%；歸屬於股東的淨利潤1,466.02億元，同比增6.22%。截至2023年底，招行資產總額110,285億元，較上年末增8.77%；負債總額99,427.76億元，較上年末增8.25%；不良貸款率0.95%，較上年末下降0.01個百分點；撥備覆蓋率437.70%，較上年末下降13.09個百分點；貸款撥備率4.14%，較上年末下降0.18個百分點。

中金發表的研究報告認為，目前公司A股動態股息率為6.5%，認為目前估值已充分反映投資者對短期業績下行的擔憂，穩定的盈利能力和高股息回報有望吸引中長期配置資金從而夯實估值底部。因此維持盈利預測與估值不變。中金予招行H股目標價35.35元(港元，下同)，即較現價尚有約39%的上升空間。維持「跑贏行業」評級。

就估值而言，招行往績市盈率4.27倍，市賬率0.66倍，在同業中雖不算便宜，但作為板塊高增長股，應可享較高估值。此外，該股股息率7.73厘，論股息回報也具吸引。趁股價尋底期部署收集，博反彈目標為50天線的27元，惟失守52周低位的24.2元則止蝕。

看好招行留意購輪21749

若看好招行後市反彈行情，可留意招行滙豐購輪(21749)。21749昨收0.14元，其於2024年11月22日最後買賣，行使價32元，兌換率為0.1，現時溢價31.75%，引伸波幅43.78%，實際槓桿5.2倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。