

港股

大市繼續震盪下行節奏



葉尚志
第一上海首席策略師

8月6日，在日圓強勢出現收斂下，近日困擾全球市場的套息交易拆倉活動該已暫告一段落，估計外圍股市在經歷了一波殺跌後，將可迎來短暫的技術性反彈修正，相信港股也將繼續自己的運行節奏，繼續震盪下放的行情發展。事實上，雖然每個地區股市的運行節奏皆不盡相同，但是環球經濟出現下行壓力，卻是全球股市目前都需要面對的挑戰。恒指走了一波四連跌，再跌了50多點，以16,600點水平來收盤，大市成交額又再縮降至不足1,000億元，比周一減少了28%多，也再次低於年內的日均1,084億元，資金現水平抄底的積極性未見明顯增強，預示着港股可能仍處於下探尋底的行情中。

走勢上，繼恒指的10天線在7月底打破250天線發出「死亡交叉」信號之後，20天線亦即將跌穿250日線並且發出另一個「死亡交叉」。因此，恒指宜盡快返回17,000點的好淡分水線以上來扭轉弱勢，否則的話，估計後市仍有進一步下探尋底的傾向。

資金謹慎觀望氣氛仍濃

港股出現高開低走，在開盤初段曾一度上升

211點高見16,909點，但是資金追高的意慾不大，總體謹慎觀望氣氛依然濃厚。指數股繼續分化表現，其中，翰森製藥(3692)表現最為突出漲了9.38%，是漲幅最大的恒指成份股，股價已升抵過去三年來的高位平台阻力位19元，宜密切留意能否進一步成功向上突破。

內地保險股全面受壓

另一方面，內地保險股全面受壓，中國人壽

(2628)下跌4.53%創三個月新低，是跌幅最大的恒指成份股，而中國平安(2318)也跌了有1.35%，股價也同樣處於三個月來的最低水平。

沽空比率處於偏高水平

恒指收盤報16,647點，下跌51點或0.3%。國指收盤報5,853點，下跌24點或0.4%。恒生科指收盤報3,343點，上升3點或0.09%。另外，港股主板成交量縮降至964億多元，而沽空金額有176.1億元，沽空比率18.27%偏高。至於升跌股數比例是923：638，日內漲幅超過11%的股票有39隻，而日內跌幅超過11%的股票有44隻。

港股通第二日出現淨流入，在周二錄得有接近60億元的淨流入額度。

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。

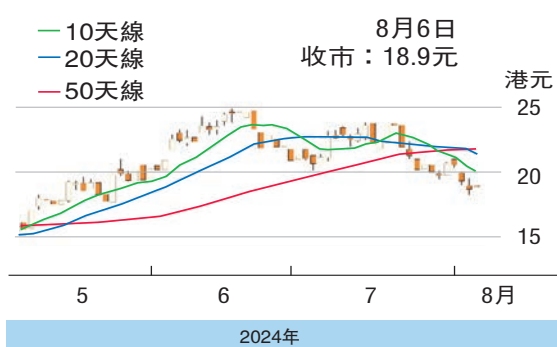
心水股

| 股份 | 昨收報(元) | 目標價(元) |
|-------------|--------|--------|
| 翰森製藥(3692) | 18.42 | - |
| 衛龍美味(9985) | 6.54 | - |
| 華虹半導體(1347) | 18.90 | 24.00 |
| 華晨中國(1114) | 4.13 | 4.49 |

股市縱橫

韋君

華虹半導體(1347)



內地半導體盈喜

華虹低位有承接

美日股市連日暴跌，當地之前狂漲的半導體股大幅插水，不過內地半導體板塊相對抗跌，中央大力推動芯片國產化以抗衡美歐制裁，上半年業績紛發盈喜消息，估值有支撐。華虹半導體(1347)昨回升1%，可續留意。

華虹半導體為民企，在港上市10周年，市值324.5億元。主要股東上海華虹(集團)持股20.46%；國家集成電路產業投資基金股份持股10.41%；上海聯和投資持股9.36%。集團為一家兼具8英寸及12英寸純晶圓代工企業，開發及提供晶圓工藝技術組合，包括嵌入式非易失性存儲器及功率器件，以及RFCMOS(射頻互補式金屬氧化物半導體)、模擬及混合信號、CMOS圖像傳感器等。

美股近日突現股災，市場關注美國即將出爐限制中國半導體企業措施。市場消息指出，美國政府計劃8月出台新規，將限制約120家中國半導體相關企業。內地半導體行業去年以來已進行自主可控策略應對美國制裁，加上中央全力推動芯片國產化，今年以來整體行業迎來盈利增長期。根據萬聯證券統計，截至7月25日，A股已有超過三成半導體公司披露上半年業績預告，其中約71.4%公司業績向好，反映半導體行業逐步走出低谷，亦為市場情緒注入一劑強心針。

次季營收料5億美元

華虹今年一季，實現銷售收入約4.6億美元，按年減少27.1%，按季增長1%；毛利率錄得6.4%，雖低於去年同期的32.1%，但較2023年四季度的4%實現按季增長。管理層預計，今年二季度營收在4.7億至5億美元之間，毛利率在6%至10%之間，均較一季繼續按季改善。

在一季度末，華虹8英寸月產能達到39.1萬片，總產能利用率為91.7%，較上季提升7.6個百分點。此外，公司第二條20英寸生產線正在建設過程中，預計將於年底建成投產，公司的無錫項目FAB9主廠房已於4月提前結構封頂，該條月產能8.3萬片的12英寸特色工藝生產線正加速建成。

華虹昨收報18.90元，升0.20元或1%，成交1.79億元。自7月下旬以來，該股自24.20元下滑至周一的18.20元喘定，累跌24%。現價市盈率12.8倍，市賬率0.66倍，估值不貴，可順勢吸納博反彈，上望24元，跌穿18元止蝕。

紅籌國企 窩輪

張怡

華晨走勢呈強續可跟進

港股昨日出現欲升還跌的走勢，惟炒股唔炒市再成市場特色，當中汽車股的華晨中國(1114)便走高至4.13元收報，升0.15元或3.77%，為紅籌指數第三大升幅的成份股，現價亦已企於多條重要平均線之上。由於集團今年以來已連續第二次派發特別息，大行對其後市亦多表樂觀態度，在股價走勢呈強下，料後市不難續有高位可見。

業績方面，華晨去年全年收入按年跌0.8%至11.21億元(人民幣，下同)，純利則升8.2%至77.34億元。不派末期息。按收入地區劃分，中國銷量按年跌9%至7.14億元；歐洲銷量升31%至7,254.8萬元；拉丁美洲及加勒比海銷量升27.7%至4,498.8萬元。儘管集團去年業績不算突出，惟集團稍後接連派發特別息，則成為股價造好的催化劑。事實上，華晨於6月再次宣布派發特別息每股4.3港元，計及4月宣布派發的1.5港元特別息，即今年已大派5.8港元特別息。

消息方面，華晨較早前發公告表示，非全資附屬華晨雷諾已就建議土地徵收事項簽訂徵收補償協議書，瀋陽市大東區政府補償約4.5億元，於去年底，華晨雷諾就建議徵收事項持作出售的固定資產賬面值約2.85億元，涉及的使用權資產賬面值約4,400萬元。

大和發表的研究報告指出，寶馬集團上半年向非控制股東派息10億歐元，預計當中的約95%分配給華晨中國，相信其收到的大部分資金將用於幫助其母公司償還債務，認為這屬近期正面的股價催化劑。報告將華晨的評級由「持有」上調至「買入」，目標價由3.8元(港元，下同)上調52.6%至5.8元，即較現價有約四成的上升空間。趁股價續強跟進，上望目標為近年高位的4.49元，惟失守50天線支持3.76元則止蝕。

看好阿里留意購輪25770

阿里巴巴(9988)昨逆市向好，收報75.25元，升1.42%。若看好阿里後市表現，可留意阿里國君購輪(25770)。25770昨收0.094元，其於2025年3月3日最後買賣，行使價89.04元，現時溢價24.57%，引伸波幅42.29%，實際槓桿5.53倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

翰森製藥得益創新藥收入佔比升



黃敏碩
註冊財務策劃師協會會長

翰森製藥(3692)主攻研發創新生物製藥，包括抗腫瘤、抗感染、中樞神經系統疾病及代謝疾病等領域，當中收入以腫瘤藥為主。隨着內地疫情舒緩，政府與醫療機構將首先保證癌症患者的治療，另創新藥佔收入比例不斷提升。

集團去年獲批上市7款創新藥，皆已被納入國家醫保目錄，正進行創新藥臨床試驗超過50項。集團未來將持續提升自主創新能力及研發效率，積極開展平台合作，形成差異化競爭實力和研發管線布局。

溢利增速顯著較收入為高

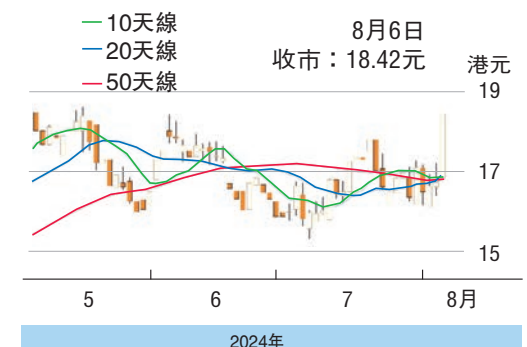
集團去年下半年新藥增長強勁，銷售按年增長13%至56億元，剔除合作收入，產品銷售大致持平，而創新藥下半年銷售按年增長31.2%，主要受創新藥阿美樂(Amcile)銷售

帶動。截至去年底，集團實現收入超過101億元(人民幣，下同)，較2022年度增長7.7%，其中創新藥與合作產品銷售收入，約68.65億元，增長37.1%，佔總收入比例，從2022年度的53.4%，上升至2023年度的67.9%，已成為驅動其業績可持續增長的核心動力，期內溢利為32.78億元，增長26.9%，較收入增速顯著為高。

按治療領域劃分，旗下抗腫瘤產品收入達61.69億元，佔總收入超過六成；抗感染產品收入則達12.69億元，佔總收入12.6%；中樞神經系統疾病產品收入則達13.67億元，佔總收入13.5%；代謝及其他產品收入為12.99億元，佔總收入12.9%。此外集團持續加大研發投入，提升自主創新能力及研發效率，去年獲批上市一款創新藥，同年即被納入國家醫保目錄，並有超過30個處於不同研發階段，目前正在進行的創新藥臨床試驗超過50項，分屬於30多個創新藥產品。

另集團密切關注全球醫藥行業前沿動態，冀於全球範圍及作業務拓展。引進許可方

翰森製藥(3692)



面，截至去年底集團累計引入9個處於臨床階段的合作項目，且已全部在內地獲批開展臨床試驗，及兩個在商業化階段的項目。此外集團資產負債表及現金流穩健，派息率由2022年的20%增加至去年的35%，中線前景看俏。

(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)

投資觀察

國家促進服務消費六方面具針對性



曾永堅
橡盛資本投資總監

A股周二表現各異，上證綜合指數終盤升6點，終止連跌3天走勢；深成指反覆走高，終盤升68點或0.82%；創業板指數終盤亦升20點或1.25%。然而，滬深兩市交投回落，成交合計縮減逾一成至6,542億元(人民幣，下同)。各板塊表現分化，房地產、飛機製造股升3%；而金融股跌逾1%。

專項政策舉措將陸續有來

自中央政治局會議強調加強激活消費層面後，國務院上週六(8月3日)發布文件，提出促進服務消費六方面、共20項重點任務，包括挖掘餐飲住宿、家政服務、養老託育等基礎型消費潛力，以及激發文化娛樂、旅遊、體育等改善型消費活力等。商務部將會同有關部門強化統籌謀劃，並制定專項政策舉措。

根據《關於促進服務消費高質量發展的意見》，提到在挖掘基礎型消費潛力、激發改善型消費活力、培育壯大新型消費、增強服務消費

動能、優化服務消費環境、強化政策保障這六方面。

首先是挖掘餐飲住宿、家政服務、養老託育等基礎型消費潛力，具體做法包括提升餐飲服務品質，支援地方開展特色餐飲促消費活動，鼓勵國際知名餐飲品牌在內地開設首店、旗艦店等。

住宿業方面，《意見》羅列提升住宿服務品質和涉外服務水平，培育一批中高端酒店品牌和民宿品牌，支持住宿業與旅遊、研學等業態融合發展；盤活農村閒置房屋、集體建設用地，發展鄉村酒店、客棧民宿服務等。在促進家政服務消費方面，支持員工制家政企業的發展，推動家政進社區、品牌建設等。

至於養老託育消費，支持依法利用空置場地新建、改擴建養老託育機構；嚴格落實新建住宅社區與配套養老託育服務設施同步規劃、同步建設、同步驗收、同步交付要求等。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

A股縮量反彈 個股普漲

滬深三大指數昨日震盪收漲，兩市成交縮量至6,500億元(人民幣，下同)水位。截至收盤，上證指數收報2,867點，漲0.23%；深證成指收報8,464點，漲0.82%；創業板指收報1,627點，漲1.25%。兩市共成交金額6,542億，比上一交易日減少1,363億元。兩市個股漲多跌少，漲跌比為9.56:1，上漲4,765家，下跌486家；其中漲停73家，跌停27家。

市場情緒有待繼續恢復

A股小幅反彈，市場情緒有待繼續恢復。隔夜美股創兩年最深跌幅後市場恐慌情緒有所緩解，盤後期指大幅反彈，昨日亞太股指也強勢回彈，日經225指數收漲超10%創歷史最大單日漲幅。

A股延續相對獨立走勢，早盤高開後受大金融板塊拖累震盪回落，滬指盤中一度創下調整新低；但臨近尾盤多隻滬深300ETF放量，拉動三大指數紛紛收漲。

盤面上看，兩市超4,700隻個股上漲，題材相對活躍。新能源、遊戲、醫藥等板塊反彈，教育板塊受到國務院《關於促進服務消費高質量發展的意見》推動高校等開放優質教育資源刺激延續周一強勢，此外國防軍工板塊也漲幅居前。

市場總體隨外盤情緒變暖有所反彈，不過兩市成交顯著縮量，量能不足；同時近期高人氣板塊走弱，市場缺少持續的主題，總體延續輪動震盪的格局。內部宏觀偏弱，外部風險是否釋放有待觀察，大幅反轉尚缺少基本面支持。

考慮到市場連續調整後已在較低位置，可關注內需型行業龍頭、國防軍工，以及適度參與低位科技板塊輪動反彈的交易性機會。

勢轉弱。全日上升股份958隻，下跌703隻，整體市況偏強，並優於大市。儘管市況優於指數，惟成交未能配合，不宜過分憧憬。

留意衛龍美味及百勝中國

信號股：以下股份在金融科技系統出現信號，僅供參考：衛龍美味(9985)、百勝中國(9987)。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。)

市況分析

市況強於指數 惟成交未配合



岑智勇
梧桐研究院分析員

周二恒指高開，首分鐘高衝至16,908點的全日高位後，指數反覆回軟至16,850水平，並在9:59後急回軟，至10:10跌至16,700水平牛皮。午後指數再回軟，至14:23跌至16,611點後靠穩，全日波幅297.83點。恒指收報16,647點，跌51.02點或0.31%，成交金額964.55億元。國指下跌0.41%，恒科指升0.09%。三項指數個別發展，以恒科指走勢較佳。

恒科指成份股中，以東方甄選(1797)及京東建康(6618)分別升2.89%及2.59%，走勢較佳。然而，國指成份股中，以中國人壽(2668)及紫金礦業(2899)走勢較差，分別跌4.54%及2.63%。

恒指單日轉向，以陰燭收市；若與前交易日走勢一併參考，則譜成「穿頭破腳」的利淡形態。MACD熊差擴大，走