



滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

隨着新型冠狀病毒疫情的不斷擴大，在這場與疫情的激烈搏鬥中，各種經濟實體都難以置身事外。從資本市場看，恒生指數在假期後首個交易日下挫2.82%，港股房地產股持續走弱。A股市場在今日迎來開市，能否再重新站上3,000點？非常令人關注。

根據世衛組織1月30日發佈新型冠狀病毒肺炎感染疫情為國際關注的突發公共衛生事件，但強調不建議實施旅行和貿易限制，並再次高度肯定中方的防控舉措。我認為，這一決定將對中國經濟產生怎樣的影響很大。短期內，這將會對中國經濟造成嚴重影響，國外或將對來自中國內地的商品提高准入門檻或直接禁止進入。從目前的情況來看，新型冠狀病毒肺炎疫情是2020年中國經濟最大的黑天鵝事件，對中國經濟發展帶來的影響無疑是嚴重的，拉低中國經濟的增長水平是大概率事件。

據清暉智庫統計，第一季度中國經濟增速可能會從2019年第四季度的6%降至4.5%左右。不過，長期來看，對中國經濟影響整體有限，此次疫情的影響總體上弱於「非典」的影響。總體而言，未來隨着新型冠狀病毒肺炎疫情的好轉，對中國經濟的不良影響或會逐漸得到緩解。值得關注的是，自疫情以來，作為對中國經濟仍有較大支撐的房地產行業開始暫停線下銷售活動。1月26日晚，中國房地產協會向會員單位並全行業發出號召，暫時停止售樓處銷售活動，待疫情過後再行恢復。

地產股短期走勢不容樂觀

對此，我認為，當前全國各地的房地產市場、二手房中介市場幾乎都處於停滯或關閉的狀態，2020年上半年可能存在顆粒無收的現象，高房價泡沫有望逐漸得到消除。在此背景下，就2020年而言，這場突如其來的新型冠狀病毒肺炎疫情或將致房地產市場持續降溫，甚至直接墜入冰點，直接影響全年的新房和二手房的成交量。

對於接下來的A股走向，我預判，在房地產行業本身處於投資下行週期的背景下，加上新型冠狀病毒肺炎疫情這隻「黑天鵝」的擾動，開市後的地產股走勢不容樂觀，很可能會因此開始暴跌、全線走低，這應引起監管層和市場投資者的充分關注。除了在線教育、在線娛樂和醫藥等板塊之外，新型冠狀病毒肺炎疫情對股市屬於重大利空打擊，A股很可能會因此暴挫，在3,000點以下震盪或是大概率事件，但是中國股市中長期走勢仍取決於中國經濟基本面。

作者為著名經濟學家，著有《強國提速：一本書讀懂中國經濟熱點》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

世衛將新型冠狀病毒疫情列緊要事件，恒指上週跌1,637點，收報26,313點；國指跌735點，收報10,240點。

因武漢肺炎疫情持續惡化，滬深股市延至2月3日復市。本周香港將公佈1月日經PMI、12月零售銷售年率；中國將公佈12月財新服務業及製造業PMI、規模以上工業企業年率。美國將公佈1月ISM製造業及非製造業PMI、ADP就業人數、季調後非農就業人口變動。

產業炒復甦 華虹前景佳

股份推介：華虹半導體(1347)主要從事半導體晶圓的生產及銷售，客戶包括集成器件製造商，系統及無廠半導體公司。根據國務院頒佈的「中國製造2025」計劃，半導體產業自給率目標至2020年達到40%，2025年達到70%。

5G推進與發展增需求

而隨着5G的推進與發展，對半導體器件如微控制器、傳感器、射頻、電源管理和存儲器的需求亦會相應增加。集團目前有三座8英寸(200mm)晶圓廠，月產能達17.5萬片，於三季度產能利用率為96.5%。為滿足未來市場對晶圓的需求，集團與國家集成電

路產業投資基金和無錫錫虹聯合投資興建一條月產能4萬片的12英寸(300mm)集成電路生產線以支持5G和物聯網等新興領域的應用。該生產線已於2019年第三季開始投產，預期於2020年底月產能可達2萬片。

集團去年首季盈利1.36億元(美元，下同)，銷售收入為6.9億元，按年大致持平。首季毛利率為31.4%，按年跌1.9個百分點，主要由於產能利用率降低及原材料單位成本上升。集團預期第四季銷售收入約2.4億元，即2019年收入為9.3億元，按年持平。預期第四季毛利率介乎26%至28%，估計全年毛利率為30%至30.5%，較

2018年的33.4%回落約3.4至2.9個百分點。根據SEMI(國際半導體產業協會)，預計2019年全球半導體製造設備銷售金額按年下滑10.5%。然而在邏輯製程、晶圓代工及中國推出新工程的帶動下，全球半導體製造設備銷售可望於2020年恢復約5.5%的增長，並於2021年增長10%。

市場預測集團2020年收入為11.32億美元，按年增20%，盈利預測為1.86億美元，按年增5%。以2020年每股賬面值2.109美元及過去兩年平均預測市賬率即1.4倍推算目標價為22港元，較現價有約16%潛在升幅。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

多喝奶強身 蒙牛料受惠



黎偉成 資深財經評論員

港股於庚子年首三日累計跌1,637點，31日成交額1,030.24億元，無疑少於1月30日1,243.361億元和29日的1,240.51億元，惟連連大跌仍有逾千億元交易額，

正印證我早已指出「沽貨離場者眾」之言甚是。恒生指數1月31日收盤26,312.63，再跌136.5點，陰陽燭日線圖呈大陰燭，確認「三隻烏鴉」惡劣形態，即日市中、短線技術指標異常差勁。

若再失前裂口26,308，技術上會先下試26,191、25,995，一旦失裂口25,703，便會考驗25,809、25,625，以至去年10月10日的前期大圓底25,521。短期技術阻力位26,570、26,660和26,837和巨大大跌裂口27,950至27,101。武漢肺炎疫情持續惡化，使環球股市受恐而普見走低，唯是醫療及相關股份普受垂青，而多嗎奶品可強身甚至抗疫，故乳業股份不可忽視。

股份推介：蒙牛乳業(2319)近期持續不斷地有針對性地強化對外的收購、入股和

合作的投資，該可支持業績的表現：最新的擴容有：(一)該集團於2020年1月伊始便購入妙可蘭多的5%股權，涉資約2.86億元(人民幣，下同)，因蒙牛與妙可蘭多成為戰略性的合作夥伴後便可購進吉林科技的42.88%權益，所涉資金4.58億元，可解讀之處該是蒙牛要積極地不斷強化研發，提升產品的素質，以擴大市場，特別是境外的營銷。

積極收購支持業績表現

(二)蒙牛於2019年11月25日所發佈的對澳洲Lionbary & Drinks的股權購入的投資，主要是看中被人股者之(I)業務集中於乳品及飲料，尤其是奶類飲品、酸奶、果汁等，亦有飲料銷售。更重要的是被入股的企業擁有280個奶農，和85個果農，可以充分表明蒙牛在保質的基礎上提質，以確保在國內外的消費者信心和認同。該集團多年來多番的收購、入股等行動，乃強化對其業績表現所產生的影響，此說可見之於該集團的股東應佔溢利於2019年上半年為20.76億元，同比增長32.9%，漲幅略低於上年同期的38.5%，繼續不斷成長，業績不俗。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

贛鋒受惠石墨烯電池發展



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

產特斯拉Model 3車型亦在上海工廠正式交付。受到特斯拉季績理想所帶動，本地汽車零件及電池概念股上周造好。

股份推介：贛鋒鋰業(1772)受惠石墨烯電池的發展，公司申請了30種專利，持有專利有助於下游客戶的拓展。同時集團在轉換成本及控制上游資源將減低定價壓力，另外預計可受惠原材料鋰輝石價格進一步調整。特斯拉在華產電動車，推動汽車零件供應商的銷售前景。

需求看增 洛鋁影響正面 隨着電動汽車和能源儲存系統的需求加快，未來銅，鋅，鎳等元素的需求亦增加，對洛陽鋁業(3993)的產品有正面影響。日前河南洛陽探獲超大型鋁鎳礦床，新增鋁鎳礦的資源量將超過智利全年，特斯拉共交付36.75萬輛，同比增長約50%，達到年初設定的36萬至40萬交付量目標。公司更宣佈規畫年產能提升至50萬輛，而新款電動車Model Y已投入量產並將提前上市。國

產特斯拉Model 3車型亦在上海工廠正式交付。受到特斯拉季績理想所帶動，本地汽車零件及電池概念股上周造好。股份推介：贛鋒鋰業(1772)受惠石墨烯電池的發展，公司申請了30種專利，持有專利有助於下游客戶的拓展。同時集團在轉換成本及控制上游資源將減低定價壓力，另外預計可受惠原材料鋰輝石價格進一步調整。特斯拉在華產電動車，推動汽車零件供應商的銷售前景。需求看增 洛鋁影響正面 隨着電動汽車和能源儲存系統的需求加快，未來銅，鋅，鎳等元素的需求亦增加，對洛陽鋁業(3993)的產品有正面影響。日前河南洛陽探獲超大型鋁鎳礦床，新增鋁鎳礦的資源量將超過智利全年，特斯拉共交付36.75萬輛，同比增長約50%，達到年初設定的36萬至40萬交付量目標。公司更宣佈規畫年產能提升至50萬輛，而新款電動車Model Y已投入量產並將提前上市。國

股市 縱橫

韋君

證券分析

第一上海

疫戰嚴峻 東陽光藥可吼

憂慮新型冠狀病毒肺炎疫情持續擴散，拖累環球經濟表現，一直強勢呈星的美股上周五終告不支「倒下」，尤以道指大瀉603點或2%最傷。適逢內地股市今日假後復市，恐怕補跌已難避免，相信都會對港股構成利淡衝擊，恒指26,000關將岌岌可危。在「戰疫」形勢嚴峻的大環境下，預期醫藥板塊特別是從事抗病毒研究和生產的藥企有望成為各路資金換馬對象，當中東陽光藥(1558)不妨看高一線。

東陽光藥為一家專注於抗病毒、內分泌及代謝類疾病、心血管病等治療領域產品開發、生產及銷售的內地製藥企業。集團於1月初預計2019年止第4季度，錄得營業額17.8億(人民幣，下同)，按年增加125%，主要受惠核心產品可威銷售額持續增長；產品組合的不斷擴增；及產品於全國醫療機構滲透率的不断提升。2019年全年，預計營業額約62.2億，增長145%。業績方面，東陽光藥截至2019年9月止首九個月實現營業收入44.39億元，按年增157.7%。錄得純利15.54億元，增長127.7%，已明顯高於2018年全年純利的9.43億元。

減價購兩藥品 消息利好

集團早前公佈，斥20.57億元向廣東東陽光藥業收購兩產品，包括焦谷氨酸、榮格列淨以及利拉魯肽，用於治療2型糖尿病，即將開展三期臨床試驗。東陽光藥公佈，相關資產的總代價自20.57

億元削減至16.46億元，為資產評估報告所評估目標資產的總評估值之80%。榮格列淨、利拉魯肽交易價格為資產評估報告所評估單品評估值的80%，即分別為15.32億元及1.14億元。削減收購價，不但舒緩估值偏高的憂慮，也有助預留更多資源用作業務拓展。

值得一提的是，東陽光藥前週股價復力攀高，主要是受到旗下福多司坦片、鹽酸莫西沙星片及奧美沙坦酯片中標第二批國家組織藥品集中採購，中標價每盒介乎6.66元至17.08元。上述三種藥品並非集團的主營業務，故即使中標集中採購難免會減少收入，但對整體盈利影響有限，惟卻可擴大相關藥品的市場。

東陽光藥(1558)



東陽光藥上週五收報45元(港元，下同)，現價預測市盈率約11倍，市賬率5.2倍，估值在同業中不算貴。該股1月21日(前周二)創出54.45元上市高位後遇阻，股價上週回順至41.5元獲支持，趁股價整固期收集，上望目標仍看高位54.45元，惟失守40元關則止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

資金流入騰訊好倉 留意購輪18348

恒指繼續大幅下挫，到達自去年8月延伸出來的一條上升軌，短線或有利技術反彈，惟技術指標如RSI仍未到達嚴重超賣水平，後市或仍會繼續下試26,000點關口。

恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2.7億港元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約2.1億港元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。街貨分佈方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價25,800點至26,299點之間，累計相當於1,924張期指合約；熊證街貨主要在收回價27,900點至28,199點之間累計了相當於1,527張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，騰訊的相關騰證及牛證合共錄得約5.917萬港元資金淨流入部署，為最多資金

留意個股。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約418元至430元附近的中期價外條款，實際槓桿約9倍；牛證方面，資金留意收回價365元至370元之間的較貼價條款，收回距離約3%至4%，槓桿約20倍。技術上，騰訊股價下挫至370元關口附近，仍未跌穿50天平均線約365元水平，走勢或可望繼續強於大市。如看好騰訊可留意中期價外認購證18348，行使價409.08元，今年6月中到期，實際槓桿約9.4倍；也可留意騰訊牛證67983，收回價357.2元，槓桿約17.2倍。

本文由法國興業證券(香港)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。

上藥估值合理可追落後

為確保疫情防控特殊時期銀行體系流動性，人民銀行宣佈今日將開展1.2萬億元人民幣公開市場逆回購操作投放資金，確保流動性充足供應，銀行體系整體流動性較去年同期多9,000億元人民幣。人行在A股今日復市前率先作出放水行動，相信對市場氣氛有穩定作用，但可以預期的是，A股出現補跌的機會依然十分大。面對內地新型冠狀病毒肺炎仍未見頂，料中資醫藥板塊仍將成為建倉對象，當中上海醫藥(2607)有望發力追落後。

上藥在上週五較為反覆的市況中，該股仍能在全日高位14.52元報收，升0.58元或4.16%，現價雖仍企於多條重要平均線之下，惟板塊受資金青睞，料該股反彈的空間仍在。上藥股東上海實業(集團)及上海國盛(集團)均由上海市國有資產監督管理委員會全資擁有。集團主要在中國從事製藥業務、醫藥分銷及供應鏈解決方案和藥品零售。截至2019年9月止九個月，上藥營業額上升19.6%至1,406.17億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利微增

0.8%至33.99億元。於2019年9月30日，集團持有現金及現金等價物餘額為143.4億元。

消息方面，上藥及其全資子公司上海醫藥集團(本溪)北方藥業開發的「SPH3261膠囊」臨床試驗申請獲得國家藥品監督管理局受理。該藥擬用適應症為HER2陽性惡性腫瘤，目前全球尚無同類產品上市。截至目前，該藥物已累計投入研發費用約2,676萬元。該股預測市盈率8.58倍，市賬率0.93倍，估值仍具吸引力。趁股價反彈初現跟進，上望目標為1個月高位阻力的16.28元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的13.88元則止蝕。

看淡友邦可留意沽輪13689

友邦保險(1299)上週五跌至1個月以來低位，收報77.75元。若看淡該股短期走勢，可留意友邦摩通沽輪(13689)。13689上週五收報0.23元，其於今年3月25日最後買賣，行使價75.05元，兌換率為0.1，現時溢價6.43%，引伸波幅28.7%。

抗病毒龍頭 歌禮具優勢

歌禮製藥(1672)作為港股首個未盈利上市生物科技企業，現已建立高度一體化抗病毒生物平台，專注於開發及商業化抗病毒、癌症及脂肪肝等領域的創新藥。公司研發實力突出，在研管線有12個項目，首款自主研發的慢性丙肝創新藥艾諾衛(達諾瑞韋)已成功上市。此外，公司商業化能力亦獲跨國藥企認可，已成功獲得乙肝用藥派羅欣(聚乙二醇干擾素)於中國市場的獨家代理權。

公司在研品種豐富，主要涵蓋HBV(乙型肝炎)、HCV(丙型肝炎)、NASH(非酒精性脂肪肝)、HIV(艾滋)及肝癌五大疾病領域。目前研發進展順利，核心在研產品線取得實質性進展：1)丙型肝炎全口服無干擾素治療方案拉維達韋用藥優勢顯著，療效優異，上市申請已於2018年10月被國家藥監局納入優先評審，預計商業化在即；

2)首創乙肝治療單抗ASC22(PD-L1皮下注射抗體)已於2020年1月獲國家藥監局批准於中國開展患者臨床試驗，該產品有望成為乙型肝炎聯合療法中的基石藥物；

3)ASC09複方片為用於治療HIV-1型感染疾病的抗病毒蛋白酶抑制劑組合，臨床試驗申請已於2019年12月30日獲國家藥品監督管理局受理，預計將於2020年開展臨床IIIb期試驗；

4)非酒精性肝炎藥物研發方面，ASC40於美國開展的II期臨床試驗已基本完成，有望成為全球首創的口服脂肪合成酶抑制劑。

除了上述進度較快的品種，公司還擁有1項已完成一期臨床的肝癌用藥、2項獲批臨床的HCV用藥、2項內部研發階段的HBV用藥及2項內部研發階段的NASH用藥。綜上，我們認為公司有望通過內部研發與外部合作的雙輪模式，不斷提升抗病毒及脂肪肝領域項目的研發效率和擴充現有研發管線，鞏固於既有優勢治療領域的領先地位。

兩新藥擬應急通道提早上市

近期新型冠狀病毒疫情肆虐，利托那韋作為獲國家衛健委推薦的抗病毒治療藥物之一，亦在武漢病毒研究所主導的體外細胞試驗中表現出對新型冠狀病毒有很好的抑制作用。考慮到目前尚未出現有效治療藥物，且原研洛匹那韋/利托那韋(克力芝)此前未有明顯銷售渠道佈局，我們認為隨着新冠病毒疫情肆虐蔓延，該藥市場需求缺口仍較大。

公司已向藥監局申請將旗下利托那韋及ASC09/利托那韋複方片納入國家應急通道，其中，ASC09為抗病毒活性優於洛匹那韋的新藥，尤其針對耐藥病毒株，考慮到愛滋蛋白酶與新冠病毒蛋白酶有一定相似性，該產品組合有望對新冠病毒起到有效治療作用。

目前公司在產能和銷售方面做好充足準備，一旦以上兩個品種通過應急通道獲批上市，銷售有望迅速放量，公司業績有望迎來新一輪增長。