

醫藥板塊 每周精選

均值回歸 看投資

市況亂紛紛 宜趁高減持



周金浩教授 能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

上周的港股急速反彈，恒指以約29,288點收市，比前周升1,005點。由於各路資金蜂擁入市，美股迭創新高，港股的恒指成份股將急速改變，大量中資公司在港上市及作種種集資活動，多項因素左右挾擊，令到大的可測性大減，走勢如霧似花。

然而，自去年3月熊市底點21,139點開始的牛市第一個大浪，浪頂逼在眉睫，訊號俯拾即是，包括成交量異常龐大，反映即日活動頻仍，大中小戶齊入市勁炒，此其一。不少股民閉着眼睛入市買股票，也會大賺；抽中新股，甫一掛牌，即賺100%，此其二。一眾專家及名嘴極端睇好，齊聲看35,000點，此其三。如此容易賺錢，人人亢奮，閣下可有想過，錢從何來？是何方神聖在股市猛派

錢？樂極生悲，狂歡後轉眼便是荒涼，乃股市不易的定律。

本月股市「危」機四伏

橫看豎看，2月份的港股都是「危」、「機」四伏，短炒高手及行運者很易賺錢，普羅股民參與恐怕損手爛腳者多，能全身而退者少。西方大國將任何東西都金融化，鼓勵人在金融市場賭博，任何東西都可以用槓桿買賣以及做對沖，又猛印銀

紙，利率壓低至似有若無，變相鼓勵各路人士馬入市博殺。雄霸天下的巨型錢莊及投行則如豬籠入水。金融掠奪乃西方大國的殺手鐮，舉世無敵，其鈔票通行全球，恍如環宇通寶。

以上所述當然含戲言的成份，但穩健的投資者目前應抓緊機會，趁高回吐，意指在手上的股票升幅已十分可觀，應作適量的回吐，起碼鎖定利潤，以策萬全。此時揸滿倉，風險極高。

短期破頂 宜先撤退

A股由今周至下周三放春節假，北水更由明天開始即無法南下。根據前時經驗，A股休市之時，港股通常不會有大變動。但今年花旗股市炒到七彩，更兼摩登八國聯軍圍攻中土，不知彼輩有無突襲行動，實在無從推算。無論如何，若然恒指升上29,800之上，切勿以為鴻鵠將至，大市向上破頂，應抓緊機會撤退，而非奮身撲入。股市內春江鴨太多，街外股民十分吃

虧，單是西方大國一時說制裁中土某些公司，一時又說不制裁，已經可以大大影響有關公司的股價，老外在港市賺錢，易過借火。

查了受制裁的股份，如中海油(0883)及中移動(0941)的股民，應如老僧入定，不聞窗外風雨聲，笑看風雲。到外資基金沽清後，必有報復性的狂升，尤其是國際油價已升上54美元，如果不是受到無理打壓，中海油已站穩於10元之上。

花旗的新大總統為着討好環保分子，簽署法案大削減後可開發油氣的土地，俄國強人普京及中東的油王當然內心暗

恒生指數走勢圖



喜，油價今年回升的動力在加強。總括而言，如果閣下技藝高超，此時可作短炒，賺錢不難，但無論如何，不宜重倉。\*作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版



張賽娥 南華金融副主席

拓醫美護膚領域 康哲藥業看漲

本週內地將公布1月PPI、CPI；美國將公布1月CPI、財政預算月報等。因春節假期，內地股市周四起休市；港股周四半日市，周五(2月12日)起休市。

康哲藥業(0867)的創新藥物治療領域覆蓋神經系統、眼科、皮膚科、內分泌系統、腫瘤、腎內科、免疫系統、消化系統、抗感染等多個治療領域。截至2020上半年，集團已擁有創新產品20個，其中6個已獲得美國食品藥品監督管理局(FDA)上市批准，2個正處於美國FDA上市審評中；2個創新產品已分別獲得中國國家藥品監督管理局(NMPA)簽發的比較藥動力學研究和驗證性臨床試驗批准，1個創新產品的驗證性臨床試驗申請已被中國NMPA受理。

2020上半年，新冠疫情導致醫院病人流量下降，集團個別產品受到少量負面影響，但受益於產品品牌優勢和數字化工具的應用，錄得盈利12.8億元(人民幣，下同)，按年增9.4%；每股基本盈利0.5174元，派中息每股0.2105元，較2019年同期派息增11.8%。期內營業額按年增4.8%至31.1億元；若將「兩票制」收入還原則營業額增長4.6%至35.6億元。此外，集團持續拓展推廣網絡覆蓋版圖，加強市場細分與基層滲透，2020上半年推廣網絡覆蓋全國約5.7萬家醫院及醫療機構。

新收購填補專業產品線

集團日前收購一家皮膚線專業公司Luqa Ventures Co., Limited的全部已發行股份。集團於皮膚治療領域擁有已上市產品及短中長期創新產品儲備，已建立一定品牌認知度。Luqa

Ventures的皮膚線則覆蓋處方藥、醫療器械及醫學美容護膚系列產品，種類豐富，可滿足消費者多樣化需求。皮膚治療及高端醫美市場前景廣闊，Luqa Ventures的產品將與集團現有皮膚線產品產生協同效應，並為集團填補醫美護膚專業產品線，助力集團介入醫美護膚領域。同時，集團將利用在中國市場的商業化優勢等，整合醫院、專業醫療機構、互聯網及零售渠道資源，令皮膚線產品進一步滲透中國市場，擴大產品和品牌的市場認知度。

市場預期集團2020年調整後盈利為25.2億元，按年增28.3%；2021年再增6.7%至26.9億元。以過去五年市盈率均值12.6倍及2021年預測每股盈利1.06元作估算，推算目標價為16港元，較現價有約19.6%潛在升幅。

(筆者及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

平安健康在線醫療激增

新冠肺炎疫情促使求醫者盡量減少社區群體接觸，更為樂意於在線上醫療，故平安健康的註冊用戶到2020年12月底時達3.728億戶，同比增长18.3%，在線醫療日均諮詢量達9,030萬次則增23.9%。

新冠疫情為行業帶來契機

可以留意的是，(三)平安健康的管理層表新冠肺炎為中國互聯網醫療加速發展，帶來契機。該集團在2020年12月底時已與120家線下醫院達成互聯網醫院合作協議，其中50家已建成上線服務；而醫療健康網絡則覆蓋160多家醫美機構、430家中醫診所、近2,300家體檢中心、近1,800家牙科診所、超2,000家線下健康管理商家，超5萬家診所和15.2萬家藥店。至於平安健康業績，尚處虧損之況，因業務

發展初步的投入可觀。該集團股東應佔虧損於2020年，即使達9.48億元同比增长29.2%，相對於2019年減少19.5%至7.33億元表面欠佳，惟可以接受和值得倚看前景之因，乃：(1)人民幣大幅升值使其境外外幣資產產生匯兌損失，剔除此項的虧損5.15億元，同比減少25.8%；(2)其他虧損高達3.85億元，而2019年卻有收益1.09億元，故稅前虧損9.41億元同比增长28.2%而上年則減19.5%。

再看整體收入68.66億元同比增长35.5%，不及上年所增之51.8%理想，惟以生產為主的營業成本50.01億元的28.4%升幅，卻低於收入7.1個百分點，遂使毛利18.64億元同比升59.2%，和毛利率27.2%更增4.1個百分點。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

微創心通增長潛力巨大

公司產品專注治療最常見的主動脈瓣和二尖瓣疾病，旗下的產品VitaFlow™、Alwide™瓣膜球囊擴張導管及Alpass™導管已經上市。VitaFlow™是公司唯一商業化的產品，該系列屬主動脈瓣產品。截至2020年11月1日，中國已有120多家醫院使用VitaFlow™進行經導管微創主動脈瓣植入術(TAVI)手術，包括頭20大TAVI醫院中的18家。其他產品方面，主動脈瓣產品的VitaFlow™ II系統及手術配套產品(Alwide™瓣膜球囊擴張導管II)正在進行註冊。

內地TAVI手術滲透率仍甚低

資料顯示，全球AS患者人數將由2015年的1,839萬人增至2019年的1,970萬人，預計2025年將達到超過2,000萬人。在中國，2019年有

430萬人，料2025年將增至490萬人。加上，多國僅對中低手術風險患者施行TAVI手術，2015年全球合資格接受TAVI手術的患者人數僅340萬人，2019年約有370萬人，相信2025年能錄得410萬人。微創心通目前的市場滲透率較細，尤其中國的TAVI手術滲透率甚低。2019年發達國家(包括美國及日本)完成了全球超過80%的TAVI手術，即幾乎每五名合資格患者就有一人同年接受TAVI手術。相比之下，中國在該年的手術滲透率僅0.3%。可見，TAVI手術在中國增長潛力巨大，集團進一步改善主動脈瓣植入術(TAVI)手術，可使技術普及化，提升手術滲透率，令更多病人受惠。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

資金候低吸 看好小米吼購輪 25975

輪語透視

恒指過去一周展開技術反彈，重返5天及20天兩條平均線之上整固，短線較大機會維持在28,500點至29,500點之間反覆，策略上以候低吸為主。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881萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約1.08億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。 街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨

主要在收回價28,500點至28,799點之間，累計相當約1,233張期指合約；熊證街貨主要在收回價30,000點至30,299點之間累計了相當約1,162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，小米的相關認購證及牛證合共錄得約7,677萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的小米認購證為行使價約31元至36元附近的中期價外條款，實際槓桿約5.6倍。技術上，小米股價上週

自30元關口下跌，走勢上形成「一浪低於一浪」，較大支持位在25元附近。如看好小米，可留意認購證25975，行使價30.99元，4月到期，實際槓桿約6.2倍；也可留意牛證67912，收回價23元，槓桿約5.8倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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份或全部應收款項。

法興證券

股市縱橫

韋君

一向無實不落的內地著名基金高瓴資本上周再有佳作，這次入股的對象是早來港上市的地舒單抗注射液(地舒單抗注射液，LY06006)最近於內地完成III期臨床所有受試者未次給藥。

綠葉早於2014年7月9日掛牌，初期曾創11.24元的上市新高，其後調整及反彈波幅頗大。事實上，該股2017年8月底曾低見3.95元，翌年的反彈最高逼近10元，而去年主要在上市低位的3.5元至5.4元之間上落。受高瓴入股消息刺激，綠葉上周一搶高7元水平遇阻，次日一度回試5.58元後再彈，周四高見6.94元又再見無以為繼，最後以6.19元報收，全周計仍升2.3元或59%，14天RSI尚處於79的超買水平。

瑞信日前發表的研究報告指出，因配股攤薄股權因素，下調綠葉製藥今明兩年每股盈利測分別11.1%及13.4%，惟上調投資評級，由「中性」升至「跑贏大市」，目標價由4.3元升至7.5元，即有約21%的上升空間。就估值而言，綠葉預測市盈率約16倍，市賬率1.96倍，在同業中並不貴。可趁股價回試6元附近部署收集，博反彈目標為7元關，惟失守近日低位支持的5.38元則止蝕。

募資24億有利研發

據悉，高瓴此次以溢價入股綠葉，主要是看好其近年來不斷加大創新藥物的研發和生產，致力於提供高品質的醫藥產品和專業化服務。

紅籌國企 高輪

張怡

華潤藥業(3320)為內地第五大製藥商、第三大藥商，其於2016年10月來港掛牌，上市價為9.1元，按上周五收市4.34元計，跌由達52%。主要股東包括華潤集團，持有53.04%權益，北京國營中心投資管理則持有17.42%。旗下上市公司有華潤三九(000999.SZ)，佔63%；華潤雙鶴(600062.SH)，佔60%；東阿阿膠(000423.SZ)，佔22%。

華潤雙鶴及全資子公司華潤賽科參加了聯合採購辦公室組織的第四批全國藥品集中採購，目前已通過國家藥品監督管理局仿製品質和療效一致性評價的藥品普瑞巴林膠囊、緬沙坦氫氯噻嗪片，擬中選今次集中採購。集團指出，今次擬中選產品確定中選，簽訂購銷合同並實施，將有利於提高產品市場佔有率，提升品牌影響力，將對潤藥的經營業績產生積極正面的影響。

此外，東阿阿膠截至去年12月底業績預告，預計全年錄淨利潤約3,346萬元至4,977萬元(人民幣，下同)，2019年同期則虧損約4.4億元。據悉，業績向好主要由於東阿阿膠數字化轉型初步成功，以及產品開發加快。麥格理較早前調升潤藥2020年及2021年兩年盈利預測分別10%及6%，2022年則調低5%，以反映業務在去年第三季開始逐步復甦等因素，由「中性」升至「跑贏大市」，但目標價由5.77元(港元，下同)降至5.1元。就估值而言，潤藥往績市盈率8.35倍，市賬率0.67倍，估值在同業中處於偏低水平。該股現價已企於多條重要平均線之上，在向好勢頭不變下，可考慮伺機跟進，上望目標為5元關，惟失守4元支持則止蝕。

看好港交所留意購輪 21190 港交所上周五收報517元，升1.17%，為表現較佳的權藍籌股之一。若繼續看好該股後市表現，可留意港交所購輪(21190)。21190上周五收報0.35元，其於今年7月14日最後買賣，行使價為600元，兌換率為0.01，現時溢價22.82%，引伸波幅47.18%，實際槓桿5.47倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。