

歐美經濟差 資金續東移

歐美經濟次季出現雙位數跌幅，這與中國經濟轉為正增長形成強烈對比，預期國際資金布局將現大變，資金加速從歐美市場出逃，流向中國為主的亞洲市場。近期香港繼續狂吸資，金管局需再入市承接港元買盤。

金針集

大衛



由於歐美疫情比預期嚴重，對經濟造成前所未見破壞，跌幅達到雙位數，其中德國次季經濟收縮10.1%，為有紀錄以來最差，預期稍後公布次季經濟數據的法國、意大利與西班牙，跌幅相信也在10%以上。

歐美經濟復甦無期

至於美國次季經濟，跌幅更達到32.9%，將是次季全球表現最差的主要經濟體，反映特朗普政府防控疫情不力，確診人數與死亡人數創下兩個世界第一，令經濟收縮程度比上世紀三十年代大蕭條更慘。

事實上，微軟創辦人蓋茨直言當秋季來臨，天氣轉冷，將有利疫情傳播，出現更為可怕的情況，這似乎暗示美國經濟最差情況還在後頭。

改變國際資金布局

值得注意的是，疫情遲遲不受控制，歐美經濟難言見底，經濟無法完

全重啟，延續社交隔離措施，憂心下半年歐美企業裁員與破產潮將會更加猛烈，難怪歐央行要求銀行繼續暫停派息，提防金融突變事件發生，這意味着經濟不可能短期內顯著反彈。

因此，歐美經濟正陷入深度衰退，苦日子將比預期為長，這與中國次季經濟轉正增長、呈現復甦勢頭形成了強烈對比。除非研發出有效的疫苗，遏止新冠肺炎疫情，否則歐美企業投資與私人消費難以全面復甦過來，這將改變國際資金布局，促使更多歐美資金加速東移，流向中國為主的亞洲市場。

三個月逾千億湧港

事實上，過去三個月，資金持續流入香港，就算美國威嚇制裁，也難阻資金湧入香港市場。金融管理局需持續入市承接港元買盤。

四月至今的三個多月，累計逾1100億港元資金流入香港，銀行體



香港銀行「水浸」，港元低息環境還會持續一段時間，這對香港經濟復原有正面影響。

系結餘增加至1800億港元以上，為四年半以來最高水平。香港銀行「水浸」，港元低息環境還會持續一段時間，這對香港經濟復原有正面影響。

值得注意的是，香港大舉吸資，除了歐美經濟差勁之外，阿里巴巴計劃分拆旗下螞蟻集團在內地與香港上市，也是招引資金持續流入的重要因

素。事實上，螞蟻集團估值料2000億美元，內地與香港上市集資有可能高達200至300億美元，有機會打破年前沙特阿美上市集資的全球紀錄，對國際資金產生巨大磁吸效應，資金將匯聚香港，預期銀行體系結餘有可能上破2000億港元大關。

有息派 自然有捧場客

頭牌手記
沈金

七月期指結算日的走勢極其反覆，恒指高開，曾升越二五〇〇〇關，最高見二五一九七，升三三四點，其後一直保持升勢，到下午才逆轉，由升轉跌，最低見二四六一六，跌二六七點，高低波動五八一點之多。收市報二四七一〇，跌一七二點，成交一千二百八十三億元。

入市消息眾多，政經俱有，也包括一些上市公司公布的業績。受關注的政經消息中，美國有參議員打「台灣牌」，擬提議案授權特朗普在中國大陸武統台灣時動用美軍「保衛台灣」云云，此議茲事體大，有如點燃台灣的火藥庫，相信港股突然升轉降，這因素影響最大。

另外，是美聯儲局議息會議稱將用所有工具刺激經濟，承認現時經濟十分嚴峻，能否轉好取決於疫情，這亦攔了特朗普吹牛說美國「經濟好好的」一記耳光。市場預期，低息甚至零息環境將維持一段較長的日子。

渣打及恒隆集團齊齊公布半年業績，二者都倒退。恒隆地產雖然虧損二十五億元，但仍保持派中期息一角七仙，這對股東來講，是一個好消息，也難怪該股一直保持強勢，原來有派息的支持。

提起公司業績，因受疫情影響，除了少數疫情受惠股保持強勢外，大多數企業盈利下降甚至虧蝕，是意料中事。問題是能否派息，減少派息可以理解，而保持原來的派

息水平，就屬好消息了。對恒隆集團和恒隆地產的派舊息政策，相信是小股東所歡迎的。

從大市的表現看，我較早時指出二五〇〇〇至二五三〇〇是阻力區的看法，證明沒有錯。昨日的高點二五一九七，就是在該阻力區間之內，至於支持區，仍是二四五〇〇為首個支持，二四〇〇〇至二四三〇〇是另一個重要支持。

昨日，不少老股的表現有轉強之勢，似乎證明，進入業績期的大市，對能否否派正常股息，開始重視起來。老牌實力股應該可以有能力派息，即使虧蝕，但儲備豐厚，派息應該不難吧！

心水股

阿里巴巴 (09988)

比亞迪電子 (00285)

吳海生物 (06826)

過分憧憬前景 科技股隨時爆

安里人語
徐佩芝

特拉斯行政總裁馬斯克為企業定下銷售目標，希望電動車交付量

於今年內「輕鬆突破」50萬輛。可是，根據業績報告，今年第一季和第二季的總計交付量分別為約8.84萬輛和9.08萬輛。以這樣的交付速度計算，加上疫情嚴峻拖累全球經濟，特斯拉要達到年初的銷售目標似乎甚為艱難。然而，市場似乎仍然對特斯拉的表現感到滿意，其股價高速攀升，在過去短短一年內上漲超過500%，更一舉成為全球市值最大的車企。同樣是汽車股，美國老牌福特即使在第一季度在美共交付516330輛不同類型的車輛，其股價卻未見如特斯拉般狂飆，可謂是「同行不同命」。

選擇股票的時候，現時更多投資者主要考慮的是該企業的「前景」，而非企業當前的表現。近年科技大幅度地滲透及改變了人類的生活，智能家居、電子錢包、3D打印、遙距通訊等名詞三歲孩童亦能琅琅上口，購入特斯拉此類以科技智能及創新車輛設計取勝的新經濟股更加像是為「科技」與「未來」投下信心一票。

因此，即使企業業績明明與其

股價表現不符，很多投資者也會繼續投入資金，導致股價越推越高，或慢慢觸及泡沫爆破點。

千禧年的科網股爆發時，環球科網熱潮興起，即使上市的科網公司未有盈利，亦備受追捧，五大龍頭中估值最低的特爾爾都有足足43倍市盈率。這種不計算損益表及資產負債表，卻以「未來」論英雄的投資風向很快就出現爆破，即使優秀的公司存活，其未來10年的股價都已被透支；例如思科在千禧年市盈率達127倍，科網泡沫爆破前一年更高達150倍，經過20年，即使企業業績穩定向好，股價亦無法重回當年高位。所以，投資者在看好新經濟股前景的同時，亦需要做好風險管理，切忌盲目高追。當熱炒的風潮退去之後，這些企業可能需要不知道幾多個20年才能償還投資者向其「未來」投入的信任。

(作者為安里控股董事總經理)

吳海估值偏低 目標價76元

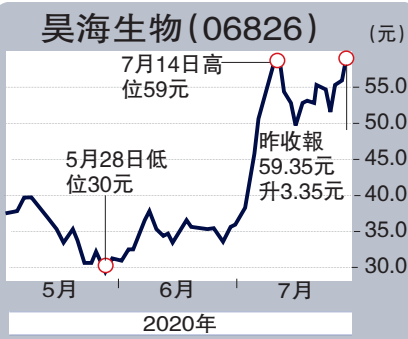
個股解碼
楊韻銳

吳海生物科技 (06826) 為醫藥生物科技材料生產商，具有成熟的產品組合及研發能力，涵蓋眼科及骨科等。股份過往受到市場忽視，估值吸引。集團的主力業務為眼科產品，包括用於白內障手術的人工晶體及眼科黏彈劑，佔去年整體收入逾44%。集團於國內的人工晶體市場的佔有率高達30%，並且擁有完整產業鏈，為行業的龍頭。

現時國內的白內障手術滲透率仍然顯著低於歐美日等地的水平，而且需求將隨着人口老化而增加。集團去年整體研發開支增逾21%，開發高端產品，配合國產替代進口的方向，短期收入受整頓白內障篩

查的政策及疫情影響，預料到2021年將恢復雙位數的增長。

集團亦是國內最大的骨關節腔注射劑生產商，用於治療關節炎，市場佔有率近40%；骨科業務去年收入增近20%。另外，市場亦關注其醫學美容業務，集團是國內第二大外用重組人表皮生長因子生產商，去年相關收入增逾32%。至於，



去年透明質酸業務收入因市場競爭下降。集團正準備生產第三代透明質酸填充劑，該類產品受嚴格監管，技術門檻較高，產品升級有助刺激銷售及減少競爭。

上半年新冠肺炎疫情或影響非緊急的眼科或骨科手術及醫學美容的需求，影響集團業績，正是長線累積股份的機會。吳海生物科技現時H股市盈率僅約23倍，遠低於行業平均水平。集團積極回購股份，對估值亦有支持。投資者可考慮於近日整固支持位50至55港元附近分段吸納，以7月份升浪起點約40港元為止蝕，目標價76港元，相當於預測市盈率約30倍。

(筆者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

疫情刺激銷售 中智藥業宜分注買

財語陸
陳永陸

昨天恒指走勢實在不太好看，早市最多升逾300點，午市倒跌逾200點，形成單日轉向，成交回升至接近1300億，而且昨天更是期結日。目前市場最關心的應該是美國能否通過新一輪救助法案，數月前美國通過的救助法案將於今日結束，近月持續向民眾派發的失業救助金將戛然而止，剛巧消費指數再度轉弱，反映美國的消費情緒經已與救助金能否持續派發掛鉤。再加上參眾兩院將在8月休會，假如今個星期仍未能敲定法案，就意味着最快於9月復會後才有機會通過，屆時可預期8月的消費情緒及零售銷

售都會明顯轉差，相信美股已開始反映有關情況。因此不排除港股短期走勢或受美股拖累，有機會下試24000點水平。

中智藥業 (03737) 近日發出盈喜，集團預期中期淨利將較去年同期錄得約20%以上的大幅增長，主因為公司的主打產品草晶華破壁草本持續獲得更多消費者認可，刺激銷售提升，明顯是受疫情影響下，消費者更關心自身保健，名副其實的疫情受惠股。事實上，集團業績一直穩健增長，去年全靠製藥業務的銷售轉型帶動純利增長逾三成，同時毛利率因開支得到有效控制而高達74%，目前其增長趨勢仍未有所改變。

中智藥業營運線上及「中智」品牌等線下連鎖藥店，並透過「中

智」、「六棉牌」及「草晶華」三個品牌研製中成藥及中藥破壁錠片，是為核心發展方向，2019年成功得到有關產品的國際認證，在加拿大一舉獲得三個品種的審批通過。當中黃芪、桔梗、魚腥草等中藥飲片受國家推薦用作舒緩肺炎的中醫藥方劑配伍，產品在旗下線上藥店均有出售。今年在環球疫情嚴峻，各國社會均加大醫療採購開支，相信公司產品銷量會持續強勁。

此外，公司去年合共派發股息8.95港仙，現價計算接近7厘，非常吸引。環球股市近月相當波動，同期間公司股價表現卻十分平穩，公司銷售受惠疫情，料進一步反映業績之上，近日更見資金流入向上突破，投資者不妨分注買入。

(作者為獨立股評人)

盈利增長看俏 比亞迪電子看30元

經紀愛股
余君龍

回顧踏入第三季股市表現，環球資金持續回流原產地，拆倉活動積極，而且加上策略沽盤乘機造淡，興波作浪，外資對沖基金及動量基金等活動頻密，令股市更顯波動。不過市場明顯逐步淡化這負面因素，縱使地緣政治、經濟、貿易摩擦、疫情等更趨不明朗，但每次帶來的衝擊，卻見減退，反映市場之中實質沽盤減少，跟風尾隨外資造淡的情緒減退，雖然難以預測扭轉頹勢的時間表，但料喘定隨即會出現戲劇性反彈，改寫走勢向下的直線推斷。環顧目前種種利淡的因素，大部分源於「師熟學堂、狀元第一」的文化，無論地緣政局、貿易摩擦、疫情等均聚焦在量化數字，爭一日之長短，遠離具歷史延續性的文化及實體生活，而這個「師熟學堂、狀元第一」的優勝劣敗，卻端視金融市場的表現，量化寬鬆成境泰昇平的催化劑，環球先進經濟體系均採納這個綜合方案。這個亦配合金融市場近期資金充裕，平均交投量增加。

至於資金流向，均投向市場焦

點所在，取其市場深度相應提高，波動率亦增加，可作短期套利。因此港股近期聚焦於新恒生科技指數成份股，以技術走勢分析，比亞迪電子 (00285) 走勢漂亮，股價第三季開始由17.4元起步展開短期升浪衝過25元水平，隨後在高位進行鞏固，10天移動平均線的23.6元成下線支持。由於此股平均成交量增加，動力強配合技術走勢向上。

至於集團的業務，是手機設計、組裝製造、生產手機部件及模組等。市場預期集團維持高盈利增長，以現水平計算，預期市盈率在15倍以下，因此基本分析支持股價向升。候低在26元以下水平吸納，短期升浪有機會迫近30元心理關口。下線參考位在裂口底部的23.7元。

(作者為獨立股評人)

