



每周精選

# 國策利板塊 信義光能處周期底部

## 港股 透視

回顧上周，恒指全周跌1,247點，收報19,319點；國指跌493點，收報6,445點；上證指數跌98點，收報3,230點。本周美國將公布居民及核心消費者價格指數、生產者價格指數。內地將會公布工業生產指數、固定資產投資和失業率。大市受到美國加息因素影響而出現明顯回調，尤其是高估值的科技類股份。



張賽娥 南華金融副主席

筆者發現最近跑贏大市的股份大部分均是擁有兩會概念、國企背景和低估值的舊經濟類型股份，因此本周選股時必須注意選擇合適的板塊。科技股在過往幾年或許是大市的上升動力，但將來情況或會隨着國策和市場風格切換而出現改變。

### 發展新能源成重中之重

兩會期間，多間潔淨能源企業的公司董事長均有在會上發言，分別建議中央推動保障硅料生產企業的用電需求、硅能源產業發展、水面光伏項目開發、戶用光伏等。從宏觀角度看，國家需要新的經濟窗口來刺激經濟增長。

以以往依靠修橋鋪路等方式刺激經濟除了容易造成通脹問題外，也會帶來產能過剩等問題。發展新能源或將成為國策的重中之重。

內地的光伏產業在世界排名中名列前茅。以光伏玻璃的產能為例，中國前五大大光伏玻璃企業已經佔據行業整體產能的80%以上，為內地發展新能源帶來非常堅實的基礎。另外，發展新能源亦能降低碳排放，為2030年碳达峰鋪路。另外，中國現時受到化石能源供應不穩定影響，造成電力短缺的情況發生，發展新能源能有效緩解問題。

### 生產量長期穩坐全球第一

信義光能(0968)為行業中的龍頭企業，光伏玻璃的生產量長期穩坐全球第一。2022年下半年的銷售額達到108.5億元(人民幣，下同)。



其中光伏玻璃生產的收入佔比達89%。毛利率方面近年出現下跌情況，主要原因為市場競爭、疫情期間價格波動及政府補貼減少等因素，但亦代表光伏企業現時不需要依賴政府補貼來維持盈利，是產業正常化的現象。

利潤方面，公司2022年全年淨利潤為38.2億元，較去年的49.2億元同比下跌22.4%。根據彭博一致預期，2023年盈利將會出現明顯復甦，達到54.4億元，同比上漲42.5%。估值方面，現時市盈率為13.4倍，而過往2年歷史平均市盈率為18.4倍。以15倍市盈率計算，和股份上上周五收市價8.82港元相比，仍然有12%的上升空間。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士未持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

## 心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
信義光能(0968)	8.82	三一國際(0631)	7.38
聯想集團(0992)	7.30	中海發展(1138)	9.03
港鐵公司(0066)	39.85		*上周五收市價

## 股市 縱橫

韋君

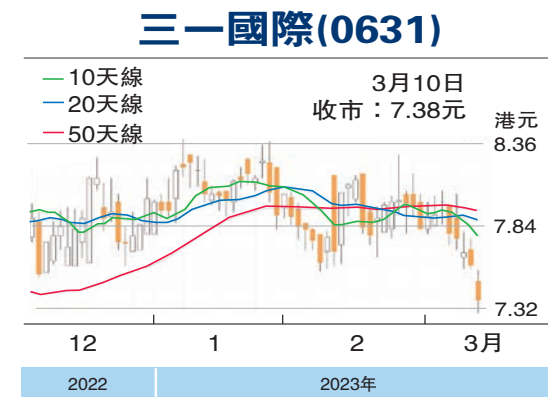
上周五港股大跌3.68%後，當晚美股跌1.07%，顯然與美聯儲宣布保公司接管爆雷的美國硅谷銀行有關，市場預估下周美聯儲加息50個基點的概率由75%降至45%，有利港股反彈。

## 智能掘機領先 三一超跌博反彈

三一重裝國際(0631)近日超跌，可收集博反彈。三一重裝國際為湖南民企三一集團旗下在港上市公司，迄今14年(上市價4.8港元)，三一重裝投資持有66.36%控股權，大股東為梁穩根。主要從事煤炭機械、非煤掘採、礦用車輛、機器人及智慧礦山產品及配件的產銷；集裝箱裝備、散料裝備、通用裝備及配件的產銷，以及相關服務。

### 作業環境大為改善

國家對煤礦智能化建設提出更高的標準，三一重裝智能化掘機取得領先地位，為礦山智能化建設提供覆蓋全系列型譜，滿足各個型號掘機的智能需求。在全煤巷道、半煤岩巷道、全岩巷道等全工況條件下均可實現智能掘進。掘機可以在近端工作面、井下遠端洞室、地面調度平台等多位置進行遠程操作，解決操作位置固定問



題，使操作手脫離惡劣的掘進作業環境。為保證掘進作業安全進行，三一智能掘機開發出智能人員安全防護系統。

目前，三一智能掘機市場佔有率超過80%，領跑行業，三百餘座礦山項目已受惠三一智能掘機帶來的效益。在山西、貴州、新疆、河南、黑龍江等地都先後建成了智能化示範「樣板礦」，其中，貴州糯東礦、山西成莊礦、貴州山腳樹礦、新疆榆樹嶺礦的自動化使用率均達到80%以上。

### 下周一公布去年全年業績

集團日前表示，2022年全年度業績在下周一(20日)公布。已公布的去年首季營業額上升53.8%至116億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利增長19.4%至12.96億元。期內，整體毛利增加49.3%至27億元，毛利率下跌0.7個百分點至23.3%。

從上周二公布業績後，股價自8元急跌至周五7.38元(累跌7.7%，港元，下同)來看，去年末業績放緩抑制全年度增長水平的可能性較大。現預測市盈率14.28倍，14天強弱指數(RSI)跌至37，技術超賣。集團為裝備行業龍頭之一，可逢低收集，上望8.4元。

# 聯想基礎設施業務增長快速



黎偉成 資深財經評論員

聯想集團(0992)於截至2022年12月止的2022年至2023年度的第三季度純利，為4.37億元(美元，下同)同比減少32%，而上年度同期則多賺58%。

即使該集團核心業務業績有倒退，但餘者尚佳。(一)集團基礎設施業務收入28.55億元同比增长48%，經營溢利4,300萬元更飆升1.5倍。按產品劃分，伺服器產品的銷售在高基數基礎上錄得高雙位數升幅，按收入計算，並於全球伺服器市場份額從一季上升一位，居第三；存儲的收入亦同比增长逾一倍。集團基礎設施方案業務繼續憑藉其擴大的客戶覆蓋範圍以及全集成 ODM+(原設計製造)業務模式和解決方案於市場，保持快速增長。

(二)方案服務集團收入18.36億元，同比增长23%，經營溢利3.7億元則上升12%，相對於上年度同期分別達25.37%和44.34%的漲幅為低。方案服務業務集團標準萬億美元級 IT

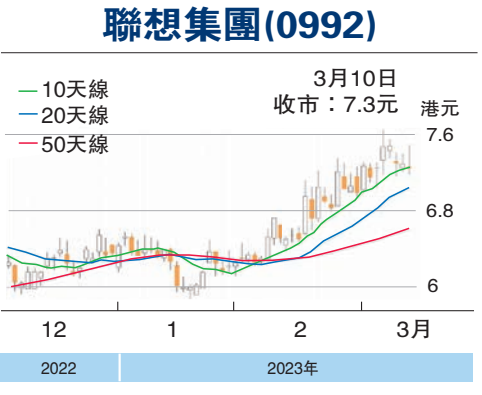
服務市場中的新 IT 分部，以促進集團以服務為主導的轉型。

### 智能設備業務份額領先

至於(三)核心的智能設備業務集團收入及利潤貢獻皆減，惟(I)智能設備業務，與兩個最大競爭對手的市場份額競爭中進一步領先，並且在個人電腦領域，四大區域市場中的三個佔據最大份額。集團管理層表示：關注銷售數據或售予終端用戶的實際銷售數據，這表明其終端需求降幅較為溫和，市場份額增長比例亦更大。

智能設備業務集團收入115.85億元同比減少34%，經營溢利8.48億元更減37%，有別於2021至2022年第三季度則分別增加15.78%及20.73%之態，其中因由(II)減少渠道存貨方面取得了進展，但保持了其行業領先地位，按出貨量計全球市場份額為23%。

但智能設備業務集團的(III)個人電腦領域的出貨量放緩，並下降至疫情前的水平，這主要是由於出貨需求下降導致渠道存貨過剩，以致加劇了挑戰。



再看(四)主要市場於2022年至2023年前三季度的發展：(1)中國市場收入同比減少22%-23%；(2)亞太市場收入同比增50%，仍低於上年度的88.24%升幅；(3)歐洲/中東/非洲市場收入減少35%，上年同期增20%；(4)美洲市場收入減收18%，上年增26%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

# 客運量復甦 港鐵鐵路業務看好



鄧聲興博士 意博資本亞洲有限公司管理合夥人

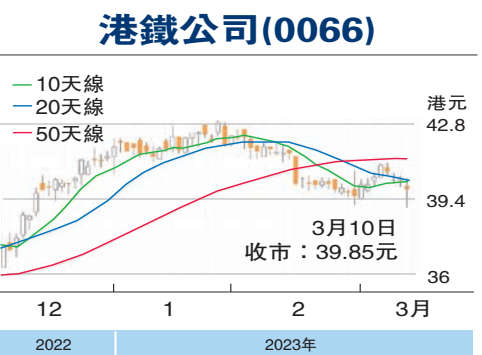
人行上周公布，初步統計，2月社會融資規模增量為3.16萬億元(人民幣，下同)，比上年同期多1.95萬億元，並高過預期2.2萬億元。2月底廣義貨幣(M2)餘額275.52萬億元，按年增長12.9%，增速分別比1月底和上年同期高0.3個和3.7個百分點，並高於預期12.5%。美國勞工部公布，截至3月4日止一周的首次申領失業救濟人數急升2.1萬人，達21.1萬人，創去年12月以來新高，多於預期的19.5萬人，增幅主要來自加州和紐約；截至2月25日止一周的持續申領失業救濟人數亦升6.9萬人，創2021年11月以來最大增幅，報171.8萬人，多於預期的166萬人。本周重點關注，3月15日內地公布固定資產投資累計值、工業增加值；3月16日日本公布對外貿易進出口額；3月17日加拿大公布工業產品價格指數。

港鐵公司(0066)公布全年業績，符合市場預期。無他，去年新冠病毒疫情肆虐令乘客量、車費收入及商務租金收入受到不利影響，市場早已反映了該衝擊，加上公司維持漸進式派息政策，未來派息可望增加，市場自然對這份業績收貨。未來股價上升動力則視乎公司復甦進程。

### 物業收益帶來巨大貢獻

港鐵2022年總收入為478.12億元(港元，下同)，按年微升1.3%，股東應佔經常性業務利潤為1.57億元，按年大幅減少91.3%，物業發展利潤為104.80億元，按年增加12.2%，令港鐵避過見紅，股東應佔淨利潤為98.27億元，微升2.9%。

鐵路業務收入以往是港鐵穩定的收入來源，現金流極強。去年鐵路和巴士乘客量有15.2億人次，按年下跌6.1%，當中客運服務在去年2、3月跌至自疫情爆發以來的最低位。隨着防疫措施逐步撤銷，外遊和訪客人數陸續回升，機場快線乘客量在去年年底亦開始回升。本地客流已回升至疫情前九成多的水平，今年2月跨城鐵路服務和高鐵香港段，每日平均載客量，亦已重回疫情前約50%。以這個客運量復甦情況計，今年鐵路



業務應該很可觀。

另一方面，港鐵的「鐵路+物業」業務模式的確發揮了互補作用。即使鐵路業務遭遇冷鋒，物業業務仍能帶來強力支持。集團預期，未來約12個月將就小蠔灣物業發展項目第一期和第二期，以及東涌東站第一期進行招標，三個項目共提供4,530伙住宅單位。隨着香港樓市回穩，以及港鐵物業發展進入收末期，預計未來兩年物業業務仍會為業績帶來巨大貢獻。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

## 紅籌國企 窩輪

張怡

波羅的海乾散貨指數上周五續升3.26%，報1,424點，為連續第16個交易日上升，該指數在過去一個月內累升137%。受到波羅的海乾散貨指數造好刺激，中遠海能

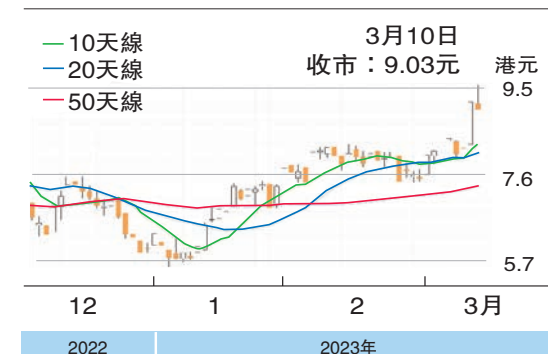
(1138)表現亦明顯跑贏大市。事實上，面對港股上周五跌逾600點，中遠海能卻一度走高至9.57元，創出2011年1月28日以來高位，收報9.03元，倒跌0.16元或1.74%，但論技術走勢依然強。在行業前景備受看好下，若中遠海能遇調整，不妨考慮部署作中線收集。

中遠海能擁有全球規模第一的油輪船隊，集團控股股東為中國海運集團，持有32.27%權益，主要業務包括國際和內地沿海原油及成品油運輸，以及國際液化天然氣運輸。其中，LNG(液化天然氣)業務逐步成為公司第二大增長來源。集團較早前發布了2022年業績盈喜公告，預期於截至2022年12月31日止年度，歸母淨利潤為6.4億元至9.4億元(人民幣，下同)，同比大幅增長，成功扭虧為盈，同比增長33.06%至95.43%，增幅十分顯著。

如果扣除境外公司分紅對歸母淨利潤的影響，調整後則錄得股東應佔淨溢利約12.8億至15.8億元，而2021年度則錄得股東應佔淨虧損49.9億元，環比增幅為168.19%至230.56%。據悉，中遠海能在2022年度業績能轉虧為盈，主要是因為受俄烏衝突影響，去年國際石油貿易發生了結構性變化，油輪運距的增長及美國戰略石油儲備的釋放，有效地刺激了運輸需求。

值得留意的是，今年2月5日俄羅斯成品油出口禁令生效後，內地有望替代俄羅斯出口，彌補歐洲柴油的缺口。

## 中遠海能(1138)



業績及利潤增長前景看好

隨着後續內地成品油出口有望進一步增加，替代部分俄油出口，同時帶動運量、運距增長，料可望保證中遠海能業績及利潤的穩定增長。

另一方面，集團董事會早前通過出資約1.72億美元參與投資7艘液化天然氣(LNG)船的50%股權。集團指出，參與投資卡塔爾能源LNG運輸項目方案，收購株式會社商船三井在馬紹爾群島設立的7家單船公司各50%股份，在滬東中華造船(集團)建造7艘17.4萬方LNG運輸船舶，主要服務於卡塔爾能源的長期運輸需求。根據該集團內部測算及評估，參與投資的項目經濟可行、風險可控，有利於提高抗周期能力和整體盈利能力。

可趁股價回順至8.8元(港元，下同)附近收集，博反彈目標仍看52周高位的9.57元，惟失守前期阻力位的8.58元則止蝕。

### 博騰訊反彈 留意購輪11255

騰訊控股(0700)上週現5連跌，最後至331.6元報收。若看好該股後市反彈行情，可留意騰訊通購輪(11255)。11255上周五收報0.109元，其於今年6月15日最後買賣，行使價388.49元，現時溢價20.28%，引伸波幅41.62%，實際槓桿8.42倍。

# 中移動守穩60元支持 看好吼購輪13099

## 輪證 透視

恒指上周累計已連跌四日，下移到19,000點附近支持。恒指牛熊證資金流方面，上周四見資金重新賣出恒指牛證，錄得約5,420萬元資金淨賣出；同日見資金重新買入恒指熊證，錄得約6,370萬元資金淨買入。街貨分布方面，上周四未見有任何恒指牛證區域錄得新增期指合約；收回價18,400至18,599點是同日的恒指牛證重貨區，累積相當約667張期指合約。收回價20,400至20,599點是繼上周三後，上周四仍然是新增最多的恒指熊證區域，新增相當約757張期指合約，同時間亦是當日的恒指熊證重貨區，累積相當約1,283張期指合約。

中移動(0941)日前表現相對硬淨，上周中曾升至65元創近3年新高，隨後收窄漲幅至10天線約62元位置，短期可望守穩60元支持。個股產品資金流方面，上周三錄得約310萬元資金淨買入後，上周四錄得約960萬元資金淨賣出中移動相關認購證；上周三錄得約180萬元資金淨賣出後，上周四錄得約290萬元資金淨買入中移動相關認購證。

產品條款方面，近日最活躍條款的中移動相關認購證是行使價68.2元或以下，即價外幅度約10%或以下，6個月至12個月期的貼價中長期條款；近日最活躍條款的中移動相

關認購證是行使價49.6元至55.8元，即價外幅度約10%至20%，3個月至6個月期的條款。如看好中移動，可留意認購證13099，行使價66.03元，9月到期，實際槓桿10.1倍。相反如看淡，亦可留意認購證13649，行使價50.8元，8月到期，實際槓桿11.2倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。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。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。

## 法興證券