



港股透視



葉尚志
第一上海首席策略師

事實上，由於歐美銀行如矽谷銀行、第一共和銀行、瑞士信貸銀行以及德意志銀行，在近期都暴露了一些流動性風險，雖然目前未致於引發更大規模的系統性風險，但是在保護金融體系的考慮下，市場現時猜測美聯儲將會停止加息甚至在下半年開始掉頭減息。

然而，從歐央行在本月16日最近

3月27日。港股繼續反彈過後的高位回壓走勢，恒指連跌第二日再跌近350點，仍險守10天線19,489點以上，短期偏穩格局狀態仍算可以保持，未有受到致命破壞。然而，對於現時的外部形勢要維持高度警惕性，尤其是市場對於美聯儲未來的加息路徑出現了偏樂觀的看法，如果實際情況並非如市場所預料的，要注意對金融市場有構成新一輪衝擊的可能。

對外部形勢要維持警惕性

一次會議上決定加息0.5%、美聯儲主席鮑威爾在上周議息會議中表示今年不是討論減息的合適時點來看，我們相信市場現時對未來利率走向存在過於樂觀的預期看法，宜多加注意。

若10天線失守偏穩將破壞

走勢上，恒指的首個主要反彈

阻力仍見於21,005點，在未能升穿這點位前，由1月27日階段性高位22,700點引伸下來，一浪低於一浪的反覆震盪調整狀態，仍將是目前市場的運行主旋律。另一方面，要繼續注意10天線的支撐力，若失守，短期偏穩狀態將受到破壞，市況有再次回復弱勢盤面的機會。

港股出現波動但總體仍受壓，在早盤收盤前曾一度出現急拉並錄得小幅倒漲，但到了午盤又再逐步的下壓，最後以接近全日最低位19,509點來收盤。指數股普遍受壓，其中，市場傳出馬雲已回國並正在杭州，消息刺激阿里巴巴-SW(9988)一度升逾5%但收盤時卻微跌0.05%，另一方面，上周五出了業績勝預期的美國-W(3690)，跌6.27%是跌幅第二大的恒指成份股，騰訊股東獲分派的美團股份已到帳，可能是對美團構成盤面壓力的原因。

港股通第14日現淨流入

恒指收盤報19,568點，下跌348點或1.74%。國指收盤報6,649點，下跌146點或2.15%。恒生科指收盤報4,106點，下跌119點或2.82%。另外，港股主板成交量1,271億多元，而沽空金額200.8億元，沽空比率15.79%。至於升跌股數比例是543：1,064，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過10%的股票有34隻。港股通第14日出現淨流入，在周一錄得逾37億元的淨流入。

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。

股市 領航

力拓新能源業務 聯塑可中長線投資



曾永堅
橡盛資本投資總監

中國聯塑(2128)屬內地領先的大型管道建材集團，從事製造及銷售建材家居產品，業務覆蓋建 材 家 居、新 能 源、環 保、供應鏈服務平台等多個領域。內地去年受疫情持續反覆困擾，而房地產陷於行業低潮的環境，集團亦作多方面的戰略轉型布局，一方面，強化本已多元化的客戶組合並積極開拓海外市場，以降低業務風險；另一方面，積極發展新能源產業，以開發新的增長引擎。

就塑料管道系統業務，集團加強與政府部門、基建龍頭與央企國企等業務甚至戰略夥伴合作，積極參與國家戰略工程與市政改建等項目，全方位擴展塑料管道及管件應

用層面，並加速布局智能製造，在全球逐步打造21個「物聯網、智能控制與自動化生產」為一體的智能工廠，向智能化與綠色化方向升級，並重點拓展東南亞市場。

建材家居業務方面，集團亦主動開拓更多以政府及國企主導的基礎設施項目，相信內地今年將會增加基礎建設方面投資來穩定整體經濟復甦的基礎，而集團相關業務將會受惠。

在環保業務方面，亦將把握國家政策致力環保發展的機遇，集中結合環保業務內的龍頭企業，並深挖政府項目，當前集團已順利完成江蘇、廣東及湖南三省的環保產業布局。

與國企央企簽合作

最值得注意的是，聯塑於2022年初正式拓展光伏產業，已成功跟多家國企央企簽訂戰略合作協定，當中包括中建四局、五局、中電建及中電工程等，來攜手開拓光伏市

場。截至2022年末，聯塑旗下的班晒已參與建設90個光伏電站項目，包括內地78個項目以及海外12個項目，已投資16座電站，裝機容量高達12.5MW，報告期內收益達5.89億元(人民幣，下同)。

儘管光伏業務現屬早期發展階段而當下盈收貢獻佔比不高，但因光伏產業得益國家長期支持發展的大趨勢，業務前景明朗，其高增長能力相信未來將逐步成為集團整體增長的主要動力。

財務狀況保持穩健

聯塑去年整體業績難免受內地疫



情所影響，全年收入為307.67億元，按年下跌4%，股東應佔淨利則按年跌17.3%至25.17億元。集團努力控制成本，令去年毛利率略升至26.8%。財務狀況保持穩健，去年末現金及銀行存款約73.62億元。預測市盈率只有5.8倍，建議中長線投資，12個月目標價為10港元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

證券 分析

丘鈺非手機業務快速發展

丘鈺科技(1478 HK)2022年收入同比下降26.3%至137.6億元(人民幣，下同)，主要由於手機市場疲軟令手機攝像頭模組及指紋識別模組銷量下降，且手機攝像頭模組及指紋識別模組高規格產品佔比下降導致手機攝像頭模組及指紋識別模組平均銷售單價均大幅下滑；毛利率為3.9%，較去年下降5.5個百分點，主要受市場需求疲軟導致競爭加劇、海外新客戶(以銷售32M以下產品為主)合作增加等因素導致高端產品佔比下降、疫情導致產能利用率下降、新產品IoT及車載攝像頭業務仍處於市場開拓階段以及匯率波動等因素影響；淨利潤同比下降80.3%至1.7億元，位於此前盈警下限。

手機相關產品短期仍存壓力

受宏觀經濟、疫情反覆等因素影響，2022年全球智能手機出貨量同比下降12%至11.93億部，其中中國大陸智能手機出貨量表現遜於全球，同比下降14%至2.87億部。受智能手機市場尤其是高端機型市場需求不佳的影響，2022年公司手機攝像頭模組及指紋識別模組銷量分別同比下降12.4%(低於指引)及2.7%(符合指引)，平均銷售單價分別同比下降15.8%及34.8%。考慮到消費者信心恢復需要時間，我們預期2023年上半年(1H23)全球智能手機行業仍存壓力，但中國疫情後宏觀經濟改善、高端手機或將迎來換機潮等積極因素有望帶動行業自2H23(2023年下半年)-1H24期間開始復甦。中短期存在潛望式、光學防抖等升級機遇。

2022年包括應用於車載、物聯網(IoT)智能終端及其他領域的攝像頭模組銷量同比大幅增長122.7%(指引為不低於100%)至661.6萬件，收入佔比進一步提升至4.8%。公司2023年非手機業務銷量目標增速為不低於50%。公司車載攝像頭量產項目已超10個，覆蓋ADAS、環視及智能座艙，並在積極開展激光雷達、HUD等光學產品。公司於VR領域客戶已覆蓋主要中國大陸及台灣VR品牌；受惠於長期合作關係，與內地安卓手機廠商的新項目送樣及導入順利，預期2H23可小批量出貨；已與美日品牌洽談多個項目，目標於2H23小批量出貨。此外，公司自研開發的3P Pancake Lens光機預期將於今年量產。儘管非手機業務當前收入佔比較低，但將會是未來重要增量。

我們認為手機相關產品短期仍存壓力，手機行業可能在2H23-1H24開始復甦，毛利率有望因產能利用率回升、市場好轉帶動高端需求增加及海外新客戶於中高端產品上的合作增加等因素出現邊際改善。下調2023年預測淨利潤至4.73億元，引入2024年淨利潤6.23億元，滾動至以11倍2023年預測市盈率估值，相應略微上調目標價至5.00港元，潛在升幅為11.1%，維持「增持」評級。

投 研 所 好

騰訊有望受惠內地經濟復甦

上周騰訊(0700)公布去年業績，期內收入5,545.52億元(人民幣，下同)，按年跌1%。純利為1,882.43億元，按年跌16.3%；每股基本盈利19.757元；派末期股息2.4港元，按年增50%。按非國際財務報告準則計，全年盈利為1,156.49億元，按年跌6.6%；非國際財務報告準則每股盈利12.138元。

業績公布後，大行普遍上調目標價，刺激股價出現急升，最高曾升至387.4元(港元，下同)。由圖表看，股價重上10天、20天及50天移動平均線之上，MACD亦由負轉正，技術上出現轉好跡象。

可在350元水平部署

可以在350元水平部署，目標上

望400元，失守325元止蝕。目前內地已恢復遊戲版號的審批，公司遊戲收入穩定，能否令股價重拾上升動力要視乎內地經濟的復甦力度，因為這會直接影響網絡廣告及金融科技的收入。另外，近日ChatGPT成為市場熱話，公司的人工智能業務發展亦被受市場關注。

www.MW801.com

滬深股市 述評

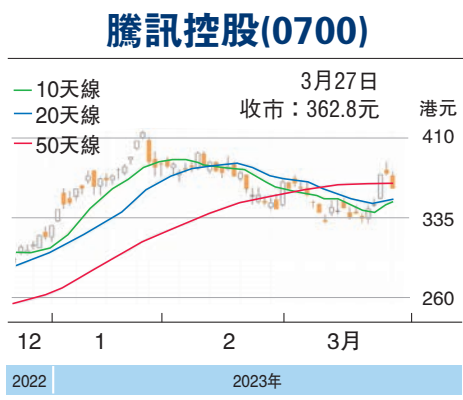
市場V形調整 賽道股反彈

A股昨日成交過萬億元(人民幣，下同)，V形調整回升。上證指數收報3,251點，跌0.44%，深證成指收報11,648點，漲0.12%，創業板指收報2,398點，漲1.17%，兩市成交額共11,407億元，比前一交易日增加600多億元，連續第三個交易日達到萬億級別。北向資金淨流出6.94億元。TMT高位分化、電力設備和醫藥生物等成長賽道底部反彈。

連續三日維持萬億成交

規上利潤加速下滑，存量博弈演繹快速輪動。市場連續三日維持萬億元成交量，滬弱、雙劍強，ChatGPT劃時代意義帶動TMT軟硬件及應用層面持續強勢，資金高位博弈，個股開始分化，短期我們建議注意上漲節奏為佳，部分外圍標的補漲相對安全。電力設備、醫藥生物低位領漲反彈，資金高切低，宜關注持續性。

值得注意的是，1月至2月規模以上工業企業利潤累計同比下滑22.9%，下滑超預期，經濟整體復甦集中在必需消費方向，可選消費、投資等相對較弱，投資鏈的房地產、銀行、建材、鋼鐵、化工等仍將維持弱勢，資金棄弱從強加劇市場博弈和強弱分化。上周數字經濟成交佔比達歷史高點，普遍擔心短期交易擁擠，但拉長時間來看這反應了未來的市場主線方向，新一輪科技產業必將拉動應用層、算力算法、光模塊器件及芯片、設備等的發展，看好這一長線產業邏輯，短期注意市場情緒高位回抽離，同時關注電力設備、醫藥生物的低位反彈。



心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
中國聯塑(2128)	7.08	10.00
騰訊控股(0700)	362.80	400.00
濰柴動力(2338)	11.88	14.00
華潤啤酒(0291)	62.95	70.00

股市 縱橫

韋君

分拆智慧農機 濰柴動力走強



內地正大力推進智能裝備製造，並積極推動農業向智能機械化發展。剛宣布建議分拆農業裝備上市的濰柴動力(2338)在昨日跌市中造好，反映投資者看好其裝備製造前景，續可看高一線。濰柴動力為山東國企，在港上市19年，並在深交所上市。集團主要從事生產及銷售柴油機、相關零部件、汽車及其他主要汽車零部件、非主要汽車零部件、進出口和叉車及倉庫技術服務。

濰柴動力A股(000338.SZ)向深交所申請分拆上市的申請取得重大發展。深交所上週網站顯示，濰柴雷沃智慧農業科技股份有限公司創業板IPO申報材料被受理，此次擬發行不超過38,192.10萬股，擬募集資金50億元(人民幣，下同)，用於大中馬力高端拖拉機智能化工廠、智慧農業(iFarming)開發等多個項目。濰柴雷沃為濰柴動力控股子公司，直接持股比例為61.098%。濰柴動力表示，分拆濰柴雷沃至創業板上市，是為了做強做大高端農業裝備業務，加快濰柴雷沃智慧農業戰略落地，打造全球智慧農業科技產業領先品牌。

濰柴雷沃成立於2004年9月，公司位於濰坊市坊子區，拖拉機和收穫機械為濰柴雷沃核心業務，其輪式谷物收穫機械連續近二十年國內佔有率排名第一。濰柴推進分拆只用了7個月的時間便獲得受理，反映其配合國策獲得支持。農業農村部在去年1月發布《「十四五」全國農業機械化發展規劃》，明確提出到2025年，全國農機總動力穩定在11億千瓦左右，農機具配置結構趨於合理，農機作業條件顯著改善，全國農作物耕種收綜合機械化率達到75%。這意味着農業裝備行業發展有望提速。另一方面，重卡更換需求在今年2月將逐步提升，海外市場特別是中東市場訂單增長，有利行業復甦。

瑞信看好重卡車增長

瑞信上週發表報告，調升濰柴動力由「中性」至「跑贏大市」，以現金流貼現率計，H股目標價由8.5元(港元，下同)上調至14.4元，相當於預測今年市賬率1.43倍。同時將今明兩年盈利預測分別上調7%和5%，預計今年至後年各年內地重型卡車銷售額將按年分別增長21%、17%、16%。

濰柴動力昨收報11.88元，升2.2%，成交7,350萬元。現價預測市盈率17倍，市賬率1.19倍，分拆上市有利提升估值，伺機吸納，上望14元。

紅籌國企 高輪

張怡

港股上周反彈397點後，股指昨日又告掉頭回落347點，反映市況依然十分波動。不過在昨日淡市之中，部分板塊或個股的抗跌力仍佳，當中華潤啤酒(0291)中段曾搶高至64.35元，離52周高位的64.4元只是一步之遙，收報62.95元，收窄至僅升5仙或0.08%，因股價本身技術走勢保持向好勢頭，管理層對今年復甦前景也抱樂觀態度，故預期其後市有力破位攀高。

潤啤日前公布截至去年12月底止全年業績，營業額352.63億元(人民幣，下同)，按年升5.6%。純利43.44億元，按年跌5.3%；每股盈利1.34元。末期息維持30.2分。集團指出，期內如剔除集團於2021年因出讓其擁有的一塊土地，而錄得一次性初始補償收益約17.55億元，去年錄得未計利息及稅項前盈利和純利則分別按年增加23.4%及32.8%。去年整體啤酒銷量按年上升0.4%至約110.96億升。平均銷售價格按年上升5.2%。

料今年銷量錄得正增長

但由於原材料及包裝物成本受地緣政治和全球供應鏈受阻影響而大幅上升，去年毛利率按年下跌0.7個百分點，而整體毛利則按年上升3.7%至135.61億元。集團持續推動優化產能布局，年內已停止營運2間啤酒廠。於去年底，集團在內地營運63間啤酒廠，年產能約184億升。據潤啤管理層表示，內地市場踏入復甦步伐，今年消費張力及動力較高，預料今年銷量錄得正增長，收入則有中個位數增長，冀利潤達雙位數增長，又預期今年高端產品佔比至少達21%至22%。

高盛發表研究報告指出，潤啤在去年艱難的經營環境下業績表現穩健，管理層對長期高端化和近期強勁的銷量復甦展望正面。該大行預期潤啤今年銷售增長17%，經常性EBIT增長44%。高盛對潤啤目標價維持80元(港元，下同)不變，即較現價尚有約27%的上升空間，續列確信買入名單，評級「買入」。

若股價短期突破52周高位的64.4元，下一個目標將上移至70元，惟失守60元支持則止蝕。

看好阿里留意購輪14074

阿里巴巴(9988)昨曾高見89.95元，收報85.25元，倒跌0.06%，表現跑贏大市。若看好該股後市表現，可留意阿里摩通購輪(14074)。14074昨收0.062元，其於今年10月19日最後買賣，行使價106.98元，兌換率為0.01，現時溢價32.76%，引伸波幅51.07%，實際槓桿4.67倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。