



# 國策加碼光伏 協鑫科技可收集

股市縱橫

韋君

港股昨天延續回穩走勢，恒指升94點或0.46%，收報20,438，成交1,084億元。有色金屬、半導體及資源板塊受資金追捧，尤以五礦資源(1208)大升26%最受注目。美通脹降溫及加息周期快將結束有利經濟復甦，成為港股延續上升的動力。

協鑫科技(3800)在港上市16周年，主要股東兼主席朱共山持股23.66%，為江蘇民企，當年在港創辦公司。集團主要從事多晶硅和硅片的製造和銷售業務，以及光伏電站的開發、建設、運營和管理業務。2017年，公司收購美國著名光伏材料企業SunEdison相關技術，成功攻關研發實現FBR顆粒硅裝備、材料、技術完全國產化，成為全球首家擁有顆粒硅自主智慧財產權並實現模塊化複製的光伏企

業。2021年，公司FBR顆粒硅、年產能正式邁入萬噸級規模。

## 去年再度派末期息

集團業績方面，截至2022年底年度，持續經營業務收入359.31億元(人民幣，下同)，按年增加113%；毛利174.96億元，增加213.9%。錄得純利163.94億元，增長212.8%，每股盈利61.34分。末期息派6港仙，為2011年後首度派末期息。

集團去年光伏材料業務毛利率48.7%，顆粒硅單位毛利183.1元/kg。去年生產多晶硅約10.47萬噸(未包含聯營公司6.45萬噸)，較2021年同期增加120%，其中棒狀硅5.91萬噸、顆粒硅4.56萬噸，分別增長46.1%與537.3%。

管理層表示，公司堅定看好光伏市場需求潛力，將繼續堅持專業化發展戰略，擴大顆粒硅產能。

集團光伏業務受惠國家政策。在3月底，自然資源部、國家林草局、國家能源局等三部門聯合印發通知，明確鼓勵各地利用未利用地和存量建設用地發展光伏發電產業。三部門表示，在嚴格保護生態前提下，鼓勵在沙漠、戈壁、荒漠等區域選址建設大型光伏基地；對於油田、氣田以及難以覆墾或修覆

的採煤沉陷區，推進其中的非耕地區域規劃建設光伏基地。上述政策將帶動多晶硅需求持續擴大，協鑫作為龍頭企業勢必受惠。

## 市盈率2.9倍 滙豐上調目標價

滙豐研究報告認為協鑫科技去年盈利高於盈喜的155億元，並恢復派息率3%，預期今年盈利下調2%至上調14%，目標價由3.30元(港元，下同)上調至3.50元，為多晶硅行業首選。

協鑫科技昨平收1.92元，成交1.9億元。現價市盈率2.89倍，市賬率1.08倍，估值吸引。近期跌浪由2月初高位2.40元，下跌至上月1.80元喘定反彈，再由2.20元回落至1.90元企穩，現水平有利收集，上望2.40元。

股市領航

# 華潤啤酒積極推動高端戰略落地



潘鐵珊 香港股票分析師協會副主席

華潤啤酒(0291)雖然受主流細分市場容量減少、採取修復產品價格舉措等影響，令集團上半年的中低端產品的銷量，較去年同期有所下降，但截至去年12月31日止的全年業績，營業額跟去年比較上升5.6%至352.6億元(人民幣，下同)；股權持有人應佔溢利則同比減5.3%，錄得43.4億元。其整體啤酒銷量同比上升0.4%至約110.96億升，穩增長工作漸見成效。

## 看好在內地業務表現

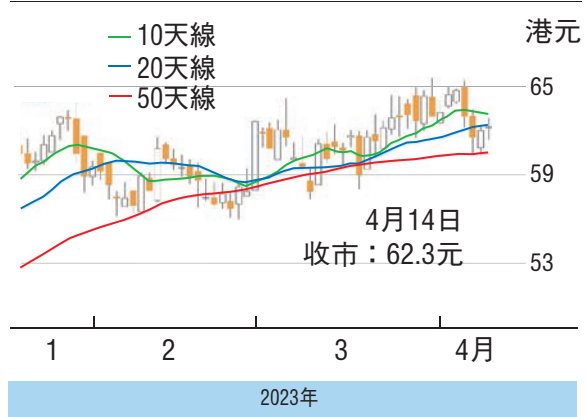
由於集團持續推進「決戰高端」戰略奏效並使其落地，令近期取得了良好的增長勢頭，集團的回復程度及表現均屬正面。集團於上半年次高檔及以上啤酒銷量較去年同期增長50.9%。其中「喜力」、「勇闖天涯superX」、「雪花純生」及「雪花馬爾斯綠啤酒」銷量增幅按年均以雙位數增長。集團積極推進高端戰略落地，憑藉豐富經驗，加上以華潤集團的領先品牌優勢，故看好在內地的業務表現。

值得注意的是，集團為推進多元化品牌組合的建設，已於去年推出多條新產品線，包括首款超高端烈性啤酒「醴體」、高端產品「黑獅果啤」和「雪花全麥純生」，及碳

酸飲料「雪花小啤汽」蜜桃味和菠蘿百香果乳酸菌味的兩款新口味等，相信能進一步豐富其產品組合，支持高端化發展策略，令其更有條件拉動提高整體平均銷售價格上升。

此外亦留意集團在非啤酒業務方面的布局，收購貴州金沙窖酒酒業的55.19%股權，令其酒類飲品組合及收入來源更趨多元化。筆者認為，可考慮於63元(港

## 華潤啤酒(0291)



元，下同)買入，上望72元，跌穿59元止蝕。  
(筆者沒有持有相關股份，筆者客戶持有相關股份)

證券分析

# 國泰君安四季度環比改善顯著

國泰君安(2611)2022年營業收入按年跌17.2%至354.7億元(人民幣，下同)，純利按年跌23.4%至115.1億元，營利降幅略優於同業(營收-21.0%、淨利潤-25.3%)。四季度公司業績按季改善明顯，營收按季增22.3%至87.6億元，純利按季升49.8%至30.8億元。2022年公司基本EPS按年跌24.9%至1.24元，加權平均ROE下降3.2個百分點至7.9%。

## 投行事業部改革有所成效

2022年公司推進投行事業部改革深化，投行業務收入按年增6.1%至43.1億元，彰顯頭部投行業績增長韌性。其中IPO主承銷31家、主承銷金額295.3億元，市場份額按家數和募資額分別提升至行業第4/第6；公司債、企業債主承銷額2,353億/202億元，市場份額穩定排名行業第3/第4。

## 財富管理2.0轉型進行時

受市況低迷影響，2022年公司經紀業務按年下跌19.6%至76.4億元，收入佔比微降至21.5%。公司持續推進財富管理向「投顧驅動、科技賦能」轉型，代理買賣證券淨收入2022年市佔率5.48%，保持行業第一。2022年金融產品銷售額按年增長7.6%至

7,357億元，月均保有量按年多16.4%至2,138億元。君弘App用戶已達3,901萬戶，平均月活按年增長20.1%至723萬戶。「君享投」客戶資產保有量在2022年按年增長88.6%，可見投顧業務增長迅猛，財富管理轉型加速。

2023年公司迎來「第二個三年」開局，隨着投行保持頭部優勢、財富管理穩步轉型、資管業務增量可觀、衍生品業務持續加速推進，預計一季度將迎大幅修復窗口，全年業績增長動能充足。調整2023及24年淨利潤至159.4億及203.0億元，預計2023及24的預測EPS分別為1.75/2.25元，BVPS為17.35/19.53元，給予12.07港元的目標價，對應0.7倍的2023年PB，目標價對應現價有23%的潛在升幅，維持「買入」評級。

(摘錄)  
風險提示：  
(一) 金融市場劇烈波動及環境惡化；(二) 業務發展不及預期

投機所好

英皇證券

# 紫金礦業受惠金價上升出現突破

美國經濟數據及通脹已出現放緩，市場憧憬聯儲局將完成加息周期，並於年內有望減息，美元價受壓，利好黃金及白銀表現。金價近日強勢盡現，目前現貨黃金升近2,050美元水平，距離歷史高位2,072.4美元只差23美元。若美匯指數持續走弱的話，金價不難再創歷史新高。

事實上，近日多隻本地金礦股走勢極為凌厲，當中包括招金礦業(1818)、中國黃金(2099)、山東黃金(1787)等等。投資者留意較為落後的紫金礦業(2899)。

## 建議可作中短線運作

公司去年度純利200.42億

元人民幣，升27.88%，每股純利76分人民幣，派末期股息每股20分(含稅)人民幣。股價目前是14.5港元，預期市盈率14倍，預期息率大約2厘。股價橫行3個月後近日受惠金價上升，走勢上出現突破，建議可作中短線運作。

www.MW801.com

滬深股市 述評

興證國際

# 內外流動性共振 A股總體偏強

A股昨全面震盪收漲。上證指數收報3,338點，漲0.60%，深證成指收報11,800點，漲0.51%，創業板指收報2,428點，漲0.93%，兩市共成交11,154億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少220億元。個股漲多跌少，漲跌比為1.27:1，北向資金淨流入64.25億元。有色、電子領漲，社服、傳媒領跌。

## 受三大因素推動

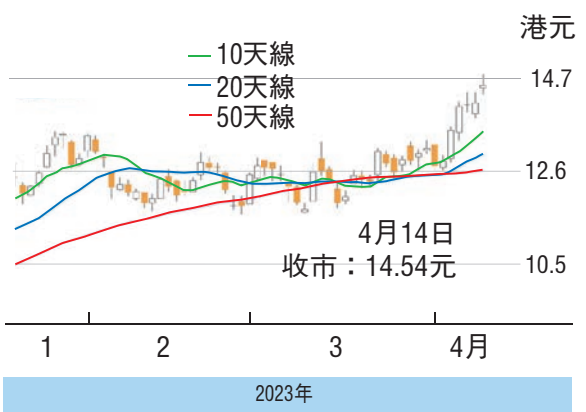
內外流動性將驅動市場總體偏強。滬指收於3,338點為本輪行情收盤新高，相對年內各行業割裂的表現來看，指數明顯偏強。主要原因在於：一是外部流動性方面，美元通脹下行趨勢延續下加息臨近結束、市場轉向年底降息預期，美國長中短期國債利率在銀行業危機後均大幅走低，美國加息周期結束，對全球資產提供偏鬆流動性環境；

二是內地市場來看，經濟回歸常態、復甦力度略弱，價格下行和信貸增長均超預期，穩增長基調不變，偏寬鬆的流動性環境仍將維持，降準降息預期仍存，如近期部分中小銀行紛紛下調存款利率；

三是市場增量資金有限，存量資金對數字經濟、中特估、新能源賽道、軍工、醫藥等方向的機會切換得較快，致使行業極致分化成為常態，目前來看，數字經濟的AI+、中特估、半導體卡脖子、創新藥及旅遊酒店等成為機構資金重點調倉方向。

指數震盪、重心緩升，短期關注半導體設備、材料的國產替代以及季報優異的超跌反彈；中期創新藥邏輯、ChatGPT刺激下的TMT邏輯以及建築類央國企邏輯均比較扎實，休整中宜逢低配置。

## 紫金礦業(2899)



# 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
華潤啤酒(0291)	62.3	72
協鑫科技(3800)	1.92	2.4
克礦能源(1171)	25.95	36.5

板塊透視

耀才證券研究部總監 植耀輝

# 大市缺催化劑

# AI題材材料續炒作

港股近日走勢又有所轉弱，接連有科技股遭股東減持消息刺激投資氣氛，即使恒指昨日反覆上升，惟升幅亦相當有限，始終後市仍缺乏利好催化劑，故暫繼續留意250天/月線，亦即19,770點及21,069點所在，一日未升穿/跌破該水平，相信恒指仍只會維持上落市情況。

相比之下，美股表現則依然硬淨，當中標普500指數及納指年內升幅仍分別達到8%及16%。但升勢恐怕很快會面對挑戰，因為即將踏入新一季業績期，根據早前高盛證券之估算，今年首季美國企業之每股盈利同比將下跌7%，為2020年第三季以來最差表現，所以一旦業績表現令人失望，大市借勢出現調整亦正常，何況今次升市某程度是「側理一邊」。與道指之股價加權(即成份股股價越趨越重)不同，標普500指數及納指均為市值加權，即市值越大之股份在指數中越有影響力。所以當權重股市值暴升，連帶指數亦會有好表現。

以標普500指數為例，其市值今年內便增加近2萬億美元，不過其實有90%增幅僅來自12隻股份。當中單是蘋果公司，其市值便一度急升6,000億美元，其他急升/有顯著貢獻之股份包括Nvidia(+85%)、Meta(+77%)及微軟(+21%)等；而剔除這批大型科技股的話，市值增幅將只得約3,000億美元，意味標普500指數升幅將縮減至只得1%左右。因此一旦該批科技股份業績表現有所閃失，納指及標普500指數很大機會將出現調整。當然，如上文提到，筆者對美國科技股看法其實並非太差，所以若本輪有所回調，則可伺機吸納作中長線持有。

另外，ChatGPT(聊天機器人)已成為投資市場炙手可熱之炒作題材。內地及香港股市近期繼續熱炒相關概念，美國情況亦相差不遠，熱忱程度更是有過之而無不及，本週便出現一隻倍升股。一間名為Innovative Eyewear(LUCY)的公司宣布，將推出一款可支援ChatGPT之智能眼鏡，消息一出其股價當日即急升逾2倍！其實該公司是開發了一個名為「LucyD」的應用程式(Apps)，當用戶佩戴該公司製造之智能眼鏡時，可透過語音向ChatGPT作出提問，而ChatGPT亦會透過語音回應。

## 中小型概念股只宜小注

不過，由於現時該Apps仍只有Beta版本，威力如何尚待觀察，但ChatGPT所帶來的機遇及發展則肯定陸續有來。就以內地為例，幾乎所有科技巨企均已投入相關研發，文心一言、日日新、通義千問等名字相繼出現。由於業務範疇及性質有所不同，現在較難比較誰較優勝，一般投資者要分辨AI模型之差異更相當困難(記它們之名稱亦不算一件易事)，但正如筆者在OpenAI發布ChatGPT時所指出，今次ChatGPT爆發所帶來之效應不亞於互聯網普及化，所以與之相關之股份仍可看高一線，揀股策略則仍是比較知名企業為主(例如微軟或Nvidia)，中小型概念股則股價波動頗大，故只宜小注矣。(筆者持有微軟股份)

紅籌國企 高輪

張怡

# 克礦派送吸引可逢低收集

克礦能源(1171)於月初走高至28.65元的近半年高位遇阻，股價近期的調整在退至25.15元獲承接，經過連續2日反彈後，其昨日走勢仍穩，最後平收，報25.95元。雖仍企於10天線之下，但卻持穩於20天線及50天線之上。由於克礦技術走勢未轉弱，此前派發的業績表也屬對辦，兼且派送十分吸引，故該股自高位回調，不妨視為趁低收集時機。

集團較早前公布截至去年12月底止全年業績，錄得收入達1,546億元(人民幣，下同)，按年大升42.3%；純利高達約304億元，大增79.5%；每股盈利6.15元，每10股派末期息30.7元及特別息12.3元；另每10股送5紅股，股息率高達18.69厘。

克礦去年煤炭業務營業利潤大幅增長161%，錄得589.6億元，毛利率提升15.22個百分點，報59.01%。全年銷售商品煤約1.03億噸，按年減少5.2%，但由於煤價在俄烏衝突等因素影響下而勁升，令其噸煤淨利潤急飆175%至444元，創上市以來新高。

集團一如既往慷慨派息，這次同時宣布了10股送5紅股，這是2005年10送6紅股後的再次送紅股。10送5紅股，可謂是變相地拆細，可令散戶的入場費減半，有助增加市場的流通量。事實上，以克礦現時每手2,000股的交易單位計，買一手貨便要5.19萬元(港元，下同)，送股後可令交易額降至2.5萬多元，對散戶的吸引力有望大增。儘管仍未知悉克礦股息及紅股何時除淨及派送，但逢調整伺機建倉應是可取的投資策略。

摩根大通發表研究報告預計，今年內地煤炭產量將增長6%，超出今年需求增長的3%，而今年煤炭售價或平均跌30%。該行將克礦的目標價由28元(港元，下同)上調至32元，以及其評級由「中性」升至「增持」，以反映其高派息和在優質海運煤市場上有更高敞口。

就估值而言，克礦續維持市盈率3.74倍，市賬率1.21倍，在同業中處中游水平，但稍後因有除淨股息及送紅股的因素可供炒作，故料其後市有力再試近期高位阻力的28.65元，中線目標則為52周高位的36.5元，惟失守25元關則止蝕。

## 看好中海油留意購輪25119

中海油(0883)於周四曾創出12.72元的52周高位，最後回順至12.52元報收，升1.62%，該股昨收報12.62元，再升0.8%。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意海油法興購輪(25119)。25119昨收0.11元，其於今年7月24日最後買賣，行售價12.9元，現時溢價6.58%，引伸波幅24.52%，實際槓桿10.77倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。