



每周精選

優先跟進中資石油和電信股



透視



葉尚志
第一上海首席策略師

需防盤面或重拾弱勢可能

另一方面，於此關鍵時刻，盤面也出現了

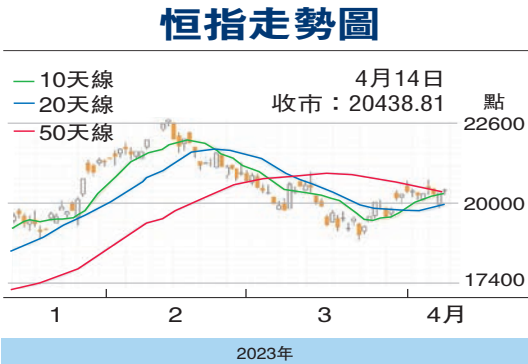
進入第二季，港股在4月以來表現反覆震盪，主要是受到互聯網龍頭領跌的拖累，加上再次傳出金管局承接港元沽盤的消息打擊市場氣氛，都是影響大市的內部因素。至於外圍方面，雖然環球經濟仍在面對復甦過程中的挑戰，但是市場憧憬美聯儲加息周期已到尾聲階段，另一方面，A股亦能保持堅挺，兩融餘額最新已回升至1.6萬億元人民幣以上，創去年9月中以來新高，這些都可以對港股構成支撐。

走勢上，恒指仍企於10天線20,349點的目前好淡分水線以上來收盤，盤面偏穩的狀態尚可保持，但估計短線去向已到了關鍵的選擇時間窗口。一方面，恒指最近一波反彈行情已累升了有逾1,900點(早前受到歐美銀行危機影響，恒指在3月20日盤中曾一度打低至18,829點，其後反彈至本月11日的盤中高位20,750點來算)，並且已挑戰至貼近首個主要反彈阻力21,005點，呈現不進則退的格局形勢。

一些變化，首季熱炒的AI題材有所降溫，以致近期都漲高了的互聯網龍頭紛紛掉頭回落，在3月推出了百億補貼的京東集團-SW(9618)更是回跌至5個多月以來的最低水平。因此，以目前走勢來看，恒指宜盡快向上突破21,005點來破局向上打開空間，不然的話，掉頭失守19,800點短期支撐位的機會增加。若失守，要注意盤面有重拾弱勢的可能。

AI題材降溫 熱點切換中

AI題材在首季熱炒後已見有降溫跡象，相信市場熱點在切換中。我們檢視了首季恒指成份股的表現：漲幅最大的是百度集團-SW(9888)，股價漲了33.1%稱冠，但在進入4月份後已見從首季最高位回落了逾20%，顯示



有退潮退熱情況。另外，中石油(0857)、中石化(0386)，以及中移動(0941)，分別在首季累漲了有30.2%、23%和22.9%，位列恒指成份股最大漲幅榜的前五，屬於強勢股品種，而更值得注意的是，他們在4月份能夠伸延升勢並且進一步創出年內新高。因此，第二季部署方面，建議可以優先關注跟進：石油股和中資電信營運商股，他們的低估值和高股息，相信可以繼續帶來正面支撐推動。

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。

開發新AI平台 商湯具競爭力



張賽娥
南華金融副主席

商湯(0020)是一家尚未盈利的人工智能研發企業。由內地赴港進行學術研究的中國科學家湯曉鷗創辦。全球總部位於香港，但在內地多個主要城市均設有研發總部。公司主要的業務包括智能汽車、智慧城市、智慧城市和智慧商業等。當中包括人臉識別技術、自動駕駛和輔助駕駛感知技術、醫學圖像分析等。公司是高通(QCOM US)、小米(1810)、華為等科技巨頭的主要合作夥伴之一。暫時也是亞洲中營收最高的AI研發公司。

人工智能的發展進程在最近急劇加快，科技公司爭相推出AI模型搶佔市場份額。商湯在近日的技術交流會上公布最新研發的「日日新」(SenseNova) AI模型，當中涵蓋自然語言處理、圖片生成、自動化數據標註等多種大模型和功能。當中，商湯自行研發的中文語言應用平台「商量」(SenseChat)正式

亮相。

當中包括大量的AI生成系統應用，其中包括：可以在兩秒內生成1張分辨率512K的圖片；可以在影片、直播中透過生成數字人進行換裝、文字生成等，並支持各種語言；創作、編輯3D場景，提高傳統3D模型的掃描效率等。

準確性和完成度較高

模型的表現超出市場預期。商湯在發布會當場進行演示，模型對答交流流暢，產出結果的準確性和完成度較高，證明公司擁有一定的技術基礎。

另外，公司在其他領域的人工智能技術均有涉獵。其中包括人臉識別系統，城市管理和自動駕駛等。現時生活越來越多用到人工智能相關的服務。例如現時在內地部分的超市購物已經可以做到無卡刷臉付款。將來在核實身份的時候將會用到更多人臉識別的技術，雖然離完全商業化和盈利仍然有一段距



離，但將來的發展前景非常大。

估值方面，公司尚未盈利，現時對應市銷率為14.7倍，明年預測市銷率為10.5倍，市值為981億元。較難以傳統估值方式計算目標價，但最近人工智能話題熾熱，投資者可從中發掘更多機會，短線2.6元是較重要的支持位。(筆者為證監會持牌人士，本人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。)

比亞迪拓新能源車產銷勁增



黎偉成
資深財經評論員

經多時的刻意轉型，比亞迪股份(1211)已主攻新能源汽車，其他傳統汽車生產減至可有可無，從而刺激業績猛進：股東應佔溢利於2022年達166.22億元(人民幣，下同)，同比增長4.45倍，扭轉2022年少賺28%至僅30.45億元之況。此因受惠於所力拓的新能源車銷路倍增。

轉型獲良好成績和回報

從比亞迪的產銷快報資料，便可見業務轉型為以產銷新能源汽車為主，取得十分良好的成績和回報。該集團於2022年的新能源汽車銷量累計186.3494萬輛，同比增長2.08倍，佔全部汽車銷量168.5萬輛的比重高達99.8%，便由是可見一斑。

但比亞迪的新能源汽車產銷，只是集中於(一)新能源乘用車，銷量於2022年累計達185.7萬輛，同比增長2.12倍，佔新能源汽車總銷量186萬輛的比重高達99.46%，其中(I)純電動車銷量91.1萬輛，同比增1.84倍，而(II)插電式混合動力車更銷94.62萬輛，飆升2.84倍。

除了新能源乘用車，其他類型的汽車銷量跌至幾乎可有可無的劣況；(二)即使同樣是新能源汽車，新能源商用車，產銷表現不佳：於2022年累計銷量6,115輛，同比減少39.08%，其中客車銷4,870輛同比減少15.03%，其他1,245輛減95.35%。

至於(三)燃油汽車，更是每下愈況之概，期內僅銷5,049輛，同比大減96.3%，其中(1)轎車銷1,771輛同比減95.38%、(2)SUV銷3,505輛減96.23%，而(3)MPV更無銷售。



該集團相當積極拓展新能源汽車的業務，並可見於(四)投放在研究及發展的費用，於2022年1年至9月份累計108.7億元同比增長1.07倍。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中生製藥創新轉型進入收穫期



鄧聲興博士
惠博萊亞洲有限公司管理合夥人

隨著新冠疫情消退，常規醫療服務持續復甦，醫藥行業發展有望快速回暖，可留意中國生物製藥(1177)。中生製藥的業務覆蓋醫藥各種研發平台、智能化生產和強大銷售體系全產業鏈，其產品包括多種生物藥和化學藥。行業得到國策持續支持，未來前景值得看好。

去年起，國家財政對醫保的補助力度進一步加大，有利行業發展。國家亦發布了《「十四五」生物經濟發展規劃》、《深化醫藥衛生體制改革2022年重點工作任務》等重要文件指引。

集團將把握機會，創新轉型作為戰略發展核心組成部分，聚焦腫瘤、肝病、呼吸、外科/鎮痛四大治療領域，布局具有高潛力的同類最佳(BIC)或同類首創(FIC)的創新藥

項目，並通過自主研發和商業拓展雙引擎驅動創新發展。

未來三年將推逾十款新藥

目前，集團創新轉型已進入收穫期，未來三年將推出十餘款創新藥產品，四十餘款在研創新藥有機會在2030年或之前上市，進一步推動集團高質量發展，實現2030年千億港元的營收目標。

另外，仿製藥作為集團維持穩定的基石業務，集團也將持續布局市場前景廣、競爭格局佳的特色仿製藥產品，通過高效穩定的輸出，維持仿製藥收入穩步增長。

截至去年底止全年，中生製藥盈利約25.4億元(人民幣，下同)，按年跌82.6%。派發末期息每股6港仙，較前一財年多出2港仙；連同已派發中期股息全年合共派發股息每股12港仙。期內，收入約287.8億元，按年升約

7.1%。

收入分部方面：佔集團收入逾30%的主打抗腫瘤用藥收入，按年升14.3%至91.9億元；肝病用藥收入升15.4%至38.4億元；呼吸系統用藥收入減少6.5%至29.22億元；外科/鎮痛用藥升2.8%至48.82億元；心腦血管用藥升7.8%至26.98億元。

財務方面，流動資金狀況仍維持強勁。截至去年底，集團手持現金為120.7億元，較2021年年底多15億元。而資產及負債比率約40.8%，按年上升3.1個百分點。

展望未來，二十大報告明確指出，國家要進一步深化醫藥衛生體制改革，促進醫保、醫療、醫藥協同發展和治理。預期集團可受惠國策推動，陸續推出新產品搶佔市場份額。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
商湯(0020)	2.93	馬鞍山鋼鐵(0323)	1.79
比亞迪股份(1211)	226.80	中國電力(2380)	3.24
中生製藥(1177)	4.58		*上周五收市價

股市縱橫

韋君

有色金属板块上周五全線抽升，帶動資源及原材料板塊亦從低位反彈，從資金流入追捧來看，次季度經濟復甦加快有利上述板塊行情看好。鋼鐵股份中鞍鋼(0347)轉強之外，馬鞍山鋼鐵股份(0323)處於低位待升走勢，不妨留意。

馬鋼為央企，今年為在港上市30周年，總部在安徽省馬鞍山市，覆蓋江浙高質量製造業大省，控股公司為馬鋼集團，持股47.13%。集團主營業務為鋼鐵產品及其副產品的生產和銷售。主要產品是鋼材，大致可分為板材、型鋼、線棒、火車輪及環件四大類。產品90%以上在內地市場銷售。

集團日前公布截至去年12月底止全年業績，按中國會計準則，營業額1,021.54億元(人民幣，下同)，按年跌10.3%。盈轉虧蝕8.58億元，上年同期賺53.32億元；每股虧損11.5分。派末期息2分，上年同期派35分。

馬鋼去年生產生鐵1,778萬噸、粗鋼2,000萬噸、鋼材1,989萬噸，按年分別減少2.48%、4.59%和2.69%。其中公司生產生鐵1,431萬噸、粗鋼1,567萬噸、鋼材1,561萬噸，按年減少0.12%、4.57%、0.74%。內地兩會後全面推動經濟復甦，包括加大融資紓解房地產行業走出低迷局面，

促消費推動新能源汽車及家電智慧產品替換等舉措，將帶動鋼鐵行業需求增長。

在國際行情來看，花旗發表最新報告指出，在過去六個月，中國以外的鋼鐵價格強勁反彈，其中歐洲上升40%，美國由谷底上升近一倍；相比之下，內地熱軋鋼卷(HRC)價格僅較谷底上升約20%。報告進一步稱，國際鋼價近兩月抽升，主因能源成本上升及俄羅斯/烏克蘭鋼材出口受干擾，以及中國鋼價滯後。該行指出，相比其他國家，中國產品價格滯後約兩至三個月的時間，而今年3月鋼淨出口量為720萬噸，創七年新高，按年升83%。該行表示，去年淨出口總計5,690萬噸，為過去三年最高，但仍遠低於2015年的1億噸，而今年首季年化淨出口為6,500萬噸，按年升8%，惟該行預測隨着全年價格差異的縮小，淨出口將放緩。

今年業績可望扭虧為盈

馬鋼去年全年業績盈轉虧，主要受第四季度業績大虧蝕影響，將前三季度度仍賺6.64億元抹掉。不過，今年內地迎來復甦周期，次季增速加快，鋼鐵行業需求改善，而馬鋼也適逢在港上市30周年，業務有條件恢復盈利增長下，有利股價走出低迷局面。

該股上周五收報1.79元(港元，下同)，升1.7%，市賬率0.43倍。該股自1月2.10元回落至近期1.65元喘定，目前處低位回升走勢，看好業務恢復盈利增長成為動力，現水平收集，上望2.20元水平。

紅籌國企高輪

張怡

中國電力(2380)於上周4個交易日之中，除周三略為回軟外，其餘3個交易日均告造好，收報3.24元，全周計升0.23元或7.64%，已收復10天及20天線，離50天線(3.25元)只是一步之遙。由於中國電力去年業績成功扭虧為盈，集團力拓可再生能源亦見成效，在估值仍不算貴下，料後市仍具反彈空間。

集團較早前公布2022年止年度業績，收入436.89億元(人民幣，下同)，按年增加23.1%。錄得純利26.48億元，相較上年度虧損2.56億元，虧轉盈；每股盈利22分。末期息11分，上年同期派5分，增1.2倍。

滙豐研究發表研究報告預計，由於煤電轉勢、可再生能源擴張、儲能熱潮等因素，中國電力的盈利將在2023財年錄得強勁反彈。該行將集團目標價由5元下調至4.3元，以反映香港市場可再生能源資產的市盈率較低。該大行予其評級為「買入」，而催化劑則會是A股IPO及資產注入。

消息方面，中國電力旗下新源智儲能源發展(北京)日前與墨西哥E2M公司，就儲能項目在墨西哥的市場開發達成合作意向，簽訂市場開發合作協議。以此次合作為全新起點，集團指未來將推動更多項目在墨西哥落實及推行。E2M公司是墨西哥電力批發市場中較大的電力分銷商，其業務範圍覆蓋電力分銷、行業諮詢服務、電力機電產品銷售及光伏組件銷售等。

就估值而言，中國電力往績市盈率13.05倍，市賬率0.93倍，在同業中尚處中游水平。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為今年1月初高位阻力的4元(港元，下同)水平，惟失守3元關則止蝕。

看好阿里留意購輪15701

受到大股東減持的利淡消息拖累，阿里巴巴(9988)於上周三、四連跌兩日後，股價於周五有回穩跡象，收報94.5元，倒升0.37%。若看好阿里後市反彈行情，可留意阿里國君購輪(15701)。15701上周五收報0.093元，其於今年9月30日最後買賣，行使價為125.1元，現時溢價37.3%，引伸波幅52.94%，實際槓桿5.48倍。

金價創新高 留意紫金購輪12859

輪證透視

法興證券

美國生產者物價指數超预期回落，市場對加息預期降低，隔夜美股大漲。港股上周四於20,300至20,500點區間窄幅上落，收復50天線。

恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約6,744.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約5,747.0萬元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價19,600點至19,899點之間，累計相當約2,351張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,900點至21,199點之間累計了相當約1,066張期指合約。金價高企，紫金(2899)受追捧錄得六連升，上周五升至14元附近創逾一年高位。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，紫金的相關認購證及牛證合共錄得約119萬元資金淨流出套現。

產品條款方面，目前市場上較活躍的紫金認購證為行使價約14.9元至18.6元附近的中期價外條款，實際槓桿約4.5倍。如看好紫金，可留意認購證12859，行使價18.6元，11月到期，實際槓桿約4.3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。過往表現並不預示未來表現。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。