



每周精選

財務實力強 長實回購顯信心



鄧聲興博士
資深資本亞洲有限公司管理合夥人

港股透視

長實集團(1113)主要從事物業發展及投資、酒店及服務套房業務、物業及項目管理。近日，集團斥約7,878.8萬元回購181.95萬股，單日回購金額為今年以來最大。回購價每股最高價43.6元、最低價42.6元，而自普通決議案通過以來累計回購252.6萬股，佔約0.07%股權。回購反映集團對市場前景有信心。

長實截至去年底止年度全年業績，股東應佔溢利為216.83億元，較2021年的212.41億元增逾2%。期內收入563.41億元，減少9.3%。金融工具由錄得收益24.95億元變為虧損1.48億元。每股盈利5.98元。末期股息增3.4%至1.85元，全年派息多3.6%至2.28元。

土儲成本具很大競爭力

集團於期內已確認物業銷售收入257.56億元，按年少31.9%；物業租務收入58.43億元，按年少12.7%。集團表示，長實仍有約94億元銷售將於今年入賬。即使長實去年銷售收入下跌，惟地產行業周期性長，集團主席李澤鉅表示，難以每年或每季度判斷，但

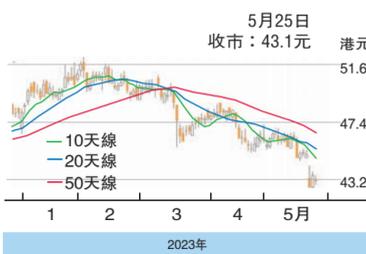
指慶幸早幾年樓市高位時集團沒有買入太多項目，令土地儲備成本有很大競爭力，成為優勢。

截至去年底，包括合作發展項目之發展商權益，但不包括農地及已完成物業，長實擁有可開發土地儲備約7,500萬平方呎，其中700萬平方呎、6,400萬平方呎及400萬平方呎分別位於香港、內地及海外。

受加息影響，本地樓市難免受壓，惟集團相信剛性需求不變，房屋政策及利率走向將繼續主導樓市。

另外，集團指去年的國際營商環境因應加息及通脹壓力上升而更加嚴峻，而長實則完成出售飛機資產，並套現資金用於地產投資項目，從而持續為股東增值。

長實集團(1113)



若計入去年底之銀行結存及定期存款612億元，集團於年終結算日持有淨現金盈餘126億元。

集團擁有大量現金，加上未動用銀行貸款額，其資金流動性持續穩健，有足夠財務資源以應付承約及流動資本需求。預計集團將繼續憑藉穩固根基、優質資產、高質素收益與財務實力，長遠發展穩健。

恒指上周跌704點，全周在18,620點至19,806點間波動，上下波幅1,186點。本周關注重點：5月30日美國將公布世界大型企業聯合會：消費者信心指數(CCI)；5月31日中國將公布非製造業PMI:商務活動；6月1日美國將公布申請失業救濟金人數。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

福萊特營收增長表現穩定



張賽娥
南華金融副主席

大市跌穿19,500點的關鍵支撐位，走勢繼續轉弱，下方支持位在18,800點左右。加上美國債務上限問題持續發酵，市場雖然認為債務上限的提升是必然會通過的事情，但政客們的博弈將會短期影響美元和美債的走勢，因此需要注意近期美國總統拜登、財政部長耶倫和眾議院議長麥卡錫的言論。

福萊特玻璃(6865)集團創立於1998年6月，是全球最大的光伏玻璃生產商之一，集玻璃研發、製造、加工和銷售於一體。集團主要產品包括太陽能光伏玻璃、浮法玻璃、工程玻璃和家居玻璃等四大領域，同時也涉及太陽能光伏电站建設和石英岩礦開採。通過多年的關鍵核心技術研發和產品迭代，福萊特玻璃集團已經形成了完整的產業鏈。

公司於2015年11月在香港聯交所上市，並於2019年2月在上海證券交易所主權板上市，成為嘉興市第一家A+H兩地上市企業。

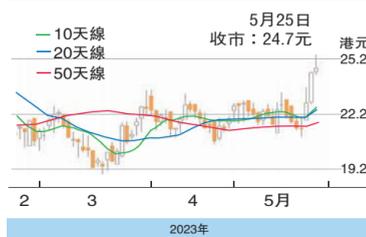
目前，福萊特玻璃集團在光伏玻璃市場的佔有率約為30%。和福萊特能夠並駕齊驅的是信義光能(0968)。兩家公司基本上在中國的光伏玻璃市場能夠形成寡頭壟斷格局。

光伏發電存結構性增長

筆者認為，內地近兩年的國策主要向火電靠攏。主要原因是火電能夠立竿見影地解決電力短缺的問題。因此光伏和風電的投資明顯減少。但長線來說，2030年碳达峰和2060年碳中和的目標仍然需要實現，加上電力短缺和轉型的趨勢仍然存在，因此光伏發電仍然會存在結構性增長。宏觀來說，中國佔據了光伏玻璃產能的絕對壟斷地位。無論是中國或世界其他國家需要增加光伏發電量，無可避免地需要用到中國的產能。

財務方面，福萊特營收增長表現穩定，20/21/22年分別為6.26億/8.71億/15.46億元(人民幣，下同)。但最近因為成本上漲及競爭加劇，毛利率近年有所倒退，也是導致股價最近走弱的主要原因。近三年的毛利率

福萊特玻璃(6865)



分別為42.2%/35.5%/22.1%。但預期毛利率短期已經見底，將會隨着內地經濟復甦而出現改善。筆者相信隨着煤炭短缺的問題解決，投資方向會重新轉向發展新能。

估值方面，現時公司的估值為15.1倍預測市盈率，2年的均值为19倍，相對仍然有一定的折讓，目標價距離現價有約25%的上漲空間。(筆者為證監會持牌人士，本人及其相關人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

小米撇特殊賬項實少賺



黎偉成
資深財經評論員

小米集團-W(1810)的業績於2023年一季度股東應佔溢利42.16億元(人民幣，下同)，而2022年同期則虧損5.3億元，2021年同期則虧損73.92億元增2.6倍，乃受特殊賬項影響，但實際業務產銷情況不大理想。

事實上，小米的(甲)損益賬中的兩項非直接經營的特殊項目：(i)按公允價值計入損益的投資公允價值變動，於(ii)2023年一季度有正數34.54億元，與經營溢利59億元相減的實際經營溢利是23.44億元，(ii)2022年有經營虧損9.11億元和投資公允價值35.5億元，相減所得去年一季度實際有經營溢利26.45億元，即今年比上年少11.3%。

另一個為(ii)分佔按權益法入賬的投資虧損

淨額133.1億元，比上年一季度所蝕201.3億元，故今年少蝕33.9%。此類按權益法入賬，非直接投資之數。

核心業務發展和回報待改善

再看小米的(乙)核心業務，發展和回報亦有待改善，其中(一)智能手機業務，收入於2023年一季度達349.8億元同比減少23.6%，比上年同期所減11.08%多減12.52個百分點，毛利39.33億元減13.02%，毛利率升1.3個百分點而僅11.2%。此乃受困於(i)智能手機出貨量僅3,040萬部，同比減少7.1%，即使減幅比上年同期的22.1%小，惟仍面對全球智能手機大盤繼續承壓，是為自2014年以來最低的一季度出貨量。

和(ii)智能手機的平均銷售單價ASP為每部1,151.6元，同比增18%，乃受惠於高端智能

手機的出貨量的貢獻導致中國內地的ASP增加，惟部分被境外市場增強清理存貨的力度所抵銷。

(二)IoT與生活消費產品業務，收入168.33億元同比減少13.4%，毛利26.46億元減12.98%，此二數上年分別增6.6%和14.66%。此因(i)智能電視及筆記本電腦以及部分生活消費產品、(ii)智能電視及(iii)筆記本電腦等的出貨量及ASP均有所下降，使收入同告減少。

(三)互聯網服務，收入70.28億元同比減1.18%，上年同期增9.23%，毛利50.79億元升1%而低於上年的5.88%升幅，是由於廣告業務及金融科技業務收入減少，惟部分被遊戲業務收入增加所抵銷。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
長實集團(1113)	43.10	特步國際(1368)	8.30
福萊特玻璃(6865)	24.70	阿里健康(0241)	4.77
小米集團-W(1810)	10.50		*上週四收市價

股市縱橫

韋君

杭州亞運將至 特步低吸博反彈

港股在5月份跌幅大，體育消費品板塊亦受壓，不過部分大行發表報告看好次季體育用品消費回升，特步國際(1368)以大眾運動用品為主，近月股價跌幅大，可低吸博反彈。

特步為福建民企，大股東兼主席丁水波持股49.1%，在港上市15周年，市值218.8億元。集團主要從事體育用品(包括鞋履、服裝及配飾產品)的設計、開發、製造及市場推廣，並以自有「特步」品牌以及四個國際品牌(蓋世威、帕拉丁、索康尼及邁樂)進行銷售。

特步去年12月底止年度，營業額增長29.1億元(人民幣，下同)至129.3億元，股東應佔盈利9.22億元，增加1.5%。末期派息6.2分。整體毛利增長26.7%至52.92億元，毛利率則下跌0.8個百分點至40.9%。特步主品牌特步定位大眾運動市場，索康尼和邁樂針對專業運動市場，蓋世威和帕拉丁針對時尚運動市場。

去年在大眾運動業務的營業額增加25.6%至111.28億元，佔總營業額86.1%，分部溢利上升9.4%至17.59億元。至於時尚運動的營業額增長44.4%至14.02億元，佔

總營業額10.8%，分部虧損擴大1.2倍至1.89億元；專業運動的營業額上升99%至4億元，分部虧損收窄51.2%至1,962萬元。

杭州亞運會定在今年9月23日至10月8日舉行，有利促進大眾運動氛圍，集團業務增長可期。

大和：次季銷售理想

大和最新研究報告指出，特步於第二季至今的零售銷售額持續錄得強勁增長。報告提到，集團管理層指出，雖然市場對消費者情緒復甦和全球品牌回歸仍有憂慮，而且內地品牌在今年第二季的亦有去庫存壓力，但該行對特步年初至今在零售銷售方面表現出的韌性感到鼓舞，並認為公司同行中處於更有利的地位，並可適應消費者對產品的需求。該行將其評級由「跑贏大市」上調至「買入」，維持目標價11.5元(港元，下同)，並將潛在的指引上調視為近期的股價化劑。

根據特步的第五個五年規劃(2021年至2025年)，公司預計到2025年，主品牌收入達到人民幣200億元，年複合增長率超過23%；而包括索康尼在內的新品牌預計2025年收入規模達40億元，年複合增長率超過30%。

特步上周五收報8.30元，較2月初10.36元高位回落19.8%，而14天RSI跌至36，已呈超賣，具反彈潛力。該股現價市盈率20.1倍，低於同業，採分步吸納策略，博反彈目標9.50元。

紅籌國企高輪

張怡

阿里健康(0241)曾為恒指、國指及恒生科指成份股，即使去年12月初被剔出國指成份股行列，惟仍為恒指及恒生科指成份股。儘管阿里健康被剔出的變動於去年12月5日生效，但股價仍能於數日後的12月9日創出10.14元的52周高位。不過，隨後的調整，沽壓卻頗見明顯，其間就算公布的業績大為改善，股價依然是每況愈下，及至上週四跌至4.57元始重獲承接，最後以4.77元報收，倒升0.1元或2.14%，多月來的拋售有回穩跡象。由於阿里健康現價較高位已大跌達53%，在超賣已趨嚴重下，不妨考慮趁低部署收集。

業績方面，截至今年3月底止，由上年度蝕2.66億元(人民幣，下同)轉賺5.33億元，高於月初盈喜預料的至少4.5億元，撇除股權激勵費用及金融資產公允價值變動等項的經調整利潤亦重新轉正，達7.51億元，繼續不派末期息。集團成功扭虧，主要由於精細營運及數碼升級所帶來的定價能力提升和經營效率優化，以及醫療健康服務流程和產品體驗升級，所帶來的用戶平台購藥及健康產品的心智得以加強。上年度收入267.63億元，按年增長30.1%，當

中自營業務收入235.9億元，增31.7%。整體毛利率為21.3%，高1.3個百分點。

集團指出，截至3月底，線上自營店的年度活躍消費者超過1.3億戶，按年增加2,000萬人或18.2%；醫藥自營用戶會員數量有7,500萬戶，按年增長47.4%。天貓健康平台的年度活躍用戶接近3億戶，人均年度健康品消費金額持續攀升，已服務逾2.8萬個商家。至於簽約提供在線健康諮詢服務的執業醫師、執業藥師和營養師合計近20萬人，按年增加4萬多人，日均在線問診服務量超過40萬次。

美銀證券較早前發表報告，將阿里健康今年經調整淨利潤預測上調16%至8億元，計及人民幣升值因素，將目標價從6.71元(港元，下同)上調至7元，重申「買入」評級。趁股價大超賣部署中線收集，博反彈目標為5.46元，惟失守4.57元支持則止蝕。

看好小米留意購輪14855

小米集團(1810)上週四因業績勝預期而見逆市造好，收報10.5元，升0.96%。若繼續看好該股後市表現，可留意小米摩通購輪(14855)。14855上週四收報0.058元，其於今年10月16日最後買賣，行使價12.26元，兌換率為0.1，現時溢價22.29%，引伸波幅44.59%，實際槓桿6.18倍。

業績勝預期 留意快手購25152

輪透視

法興證券

恒指上週四失守19,000點重要關口，一度下試18,600點位置並跌穿多條主要平均線，創今年新低，短線宜先審慎觀望後市。恒指牛熊證資金流情況，截至上週三過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.2億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約6,917萬元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

街貨分布方面，截至上週三，恒指牛證街貨主要在收回價18,800點至19,099點之間，累計相當約3,257張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,300點至20,599點之間累計了相當約1,223張期指合約。快手股價在業績公布後顯著造好，周五跟隨大市調整，回補了早前的上升裂口，短線料在54元附近尋找支持，

如在此整固後展開反彈，後市或可看高一線。

截至上週三過去5個交易日，交投較活躍的快手購證主要集中在行使價74元附近的價外條款，槓桿約4倍；而快手相關認購證與牛證則有約375萬資金流入。如看好可留意認購證25152，行使價65.85元，今年12月到期，實際槓桿約4.4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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

積金專欄

積金局

按人生階段制訂適當強積金策略



今年是雙春兼閏月的婚嫁好年，相信有不少打工仔都會趁機「拉埋天窗」。談婚論嫁，生兒育女，隨着人生階段的轉變，每個人的生活需要都會變得不一樣。正如強積金投資，打工仔需因應不同的人生階段，制訂適合自己的強積金投資策略，及早準備應付未來的退休生活。

盡早善用複息效應增值

打工仔由初出茅廬直至退休，橫跨動輒40年，每個人生階段所

考慮的因素，例如收入、日常開支、財政負擔、人生規劃都會有所不同。例如18歲至30歲處於青年期的打工仔，一般而言家庭負擔較輕，距離退休仍有一段時間，意味着其退休投資期相對較長，更能享受時間及複息效應所帶來的優勢。他們應該考慮在財政負擔較輕時，盡早開始儲蓄並進行適當的投資，善用複息效應為退休儲備滾存增值。在強積金投資策略方面，由於投資期較長，他們所承受的投資風險亦會較高，可以因應個人投資目標考慮選擇較進取的強積金基金。

當打工仔步入31歲至49歲的

壯年期，投身職場已有一段時間，人生經歷亦會出現較多變化，包括置業、組織家庭和生兒育女等，財政負擔較初出茅廬時更重，如果他們在這個階段小心控制開支，應該有能力投放更多資金作退休投資。同時當年紀漸長時，打工仔可以因應年齡，逐步減持風險較高的資產，並相應增持風險較低的資產，以減輕投資風險，保障長線回報。

當打工仔到達50歲至64歲的中年期，一些人責任，例如償還樓宇按揭、供養父母和子女等，都已有較具體的預算，甚至已經完成。同時由於年紀漸長，

醫療支出有機會增加。隨着愈漸接近退休年齡，投資期愈來愈短，風險承受能力會逐步下降。打工仔可考慮將部分強積金資產轉到風險較低的投資產品，以確保退休投資組合能夠持盈保泰。

到65歲或以後大部分人都展開退休生活，但隨着香港人的平均預期壽命愈來愈長，退休生活隨時間而變，再加上通脹令貨幣貶值，長遠而言，其購買力便會被削弱。因此，退休後仍然要維持適當投資。退休人士可以因應個人情況，考慮將強積金全數留於強積金賬戶或分期提取強積金，讓退休資產繼續滾存。

積金局熱線：2918 0102
www.mpfa.org.hk