



每周精選

信義能源高股息率具吸引



張賽娥 南華金融副主席

港股市透視

回顧上周，恒指全周升440點，收報19,389點；國指升160點，收報6,589點；上證指數升1點，收報3,231點。本周美國將會公布新屋開工量、首次申領失業救濟金人數。歐元區將會公布失業率、PPI、第一季度GDP和消費者信心指數。恒指走勢仍然處於悶局，最近兩天的成交量非常低，均處於900億元以下。若大市持續處於這個狀態之下，將繼續處於頹勢，難以出現大規模突破。

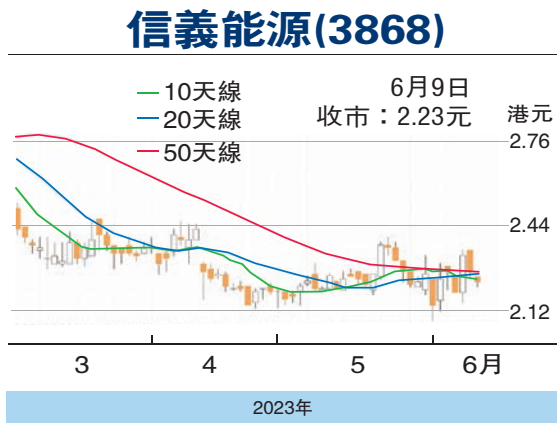
選股方面仍然需要以安全性和估值作為主要考量。低估值的股份在風險上會較低，即使面對資金不足的情況，估值下殺的空間也會相對較低。信義能源控股有限公司(3868)是中國領先的非國營太陽能發電場的擁有人及營運商，同時也是信義光能(0968)的子公司。

2018年，公司從信義光能中分拆出來，擁有多個大型地面集中式太陽能發電場項目，並負責其運營。這些項目包括金寨、三山、南平、利辛、無為、紅安、繁昌、壽縣和濱海等多個光伏电站。其中，繁昌和壽縣光伏电站建於魚塘水面上，支撐架構安裝在魚塘底部，既能夠進行太陽能發電，也能夠同時

養魚。信義能源的主要客戶包括國家電網的多個當地附屬公司，例如國網天津市電力公司、國網安徽省電力公司、國網湖北省電力公司和國網福建省電力有限公司等。公司的業務主要集中在中國內地，以太陽能發電為主，為中國內地的清潔能源發展作出了貢獻。

供股低成本助業務發展

早前公司的供股行動以較低的資金成本獲得約16億元(人民幣，下同)的發展資金，用以償還債務，對於現有的銀行貸款進行再融資等。筆者相信對於公司將來的發展會有正面作用。再者，光伏發電行業仍然處於結



構性增長的行業當中。信義系作風一向務實，供股亦不會是為了攤薄小股東權益而作出的財技手段，將來亦會有更多的收購合併和發展機會，因此對於供股的看法並不負面。

估值方面，公司現時股價對應12.4倍的市盈率，5年的平均市盈率為17.6倍，仍然有一定的上望空間。股息率方面，現時超過6厘，預測明年股息率為8.3厘。加上公司發電業務一直維持穩定，加上高股息率有一定的吸引力，投資者可多加留意。

(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。)

攜程大賺受惠旅遊急彈



黎偉成 資深財經評論員

攜程集團-S(9961)於2023年一季度股東應佔淨利潤33.75億元(人民幣，下同)，而2021年同期則虧損9.89億元，虧轉盈之因乃：

該集團所經營的(甲)幾大與旅業有關的業務，皆受到國內及國際市場復甦的支持，特別是(一)核心的住宿預訂業務，收入於2023年一季度達34.8億元，同比增長1.4倍，相對於去年同期四季度上升1.06倍，屬全面比較的大幅改善，其中(1)內地的酒店預訂量同比增長超過100%；(2)本地遊酒店預訂量，較2019年同期同比增長150%。

此項業務乃得益於內地於2022年第三季度放寬旅遊限制，到2023年更出現社會全面復甦之況。

交通票務業務逾倍增長

同樣重要的是(二)交通票務業務收入41.56億元，同比大增1.5倍，環比亦增1.89倍，其中(i)出境酒店和機票預訂量，恢復到2019年疫情前同期水平的40%以上，是為整體出境航空市場僅恢復到15%之況取得的難得表現。

和(ii)公司國際OTA平台的機票預訂量同比增长超過200%，較2019年疫情前同比增长超過100%。至於(三)旅遊度假業務，收入4.45億元，同比大幅增長1倍，環比則升61%，因內地市場有明顯提升。

再看(乙)成本開支控制，亦有良性的表現：(1)以生產為主的營業成本於2023年一季度達126.33億元，同比僅增53%，相對於收入92.11億元所增的1.24%，少增71個百分點，



遂使毛利75.61億元的升幅高達1.48倍。(II)以營業為主的費用，增長亦相對有限，惹人注目的更是其他項目利潤有16.52億元，2022年一季度有虧損7.07%，使是季度的稅前業績利潤為38.48億元，相對於2021年虧損8.16億元。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

周大福未來業務專注高質量擴張



鄧聲興博士 德輔資本亞洲有限公司管理合夥人

總結上周，滬指升0.04%。恒指上周升440點，全周在19,463點至18,896點間波動，上下波幅567點。本周重點關注：6月13日，美國公布世界大型企業聯合會先行指數。6月15日，中國公布固定資產投資累計值、社會消費品零售總額、工業增加值；美國公布申請失業救濟金人數。6月16日，美國公布外資證券投資總值。

周大福(1929)公布，截至今年3月底止，集團全年股東應佔溢利按年下跌19.8%至53.8億元；收入按年跌4.3%至946.8億元。集團全年每股盈利為0.54元，擬派末期股息0.28元，與去年相若，同時派特別股息0.72元，連同已派發中期息全年派息1.22元。撇除特別股息後，全年派息率約為92.9%，派息率高對股東而言很吸引。加上，疫後復甦值得期待。

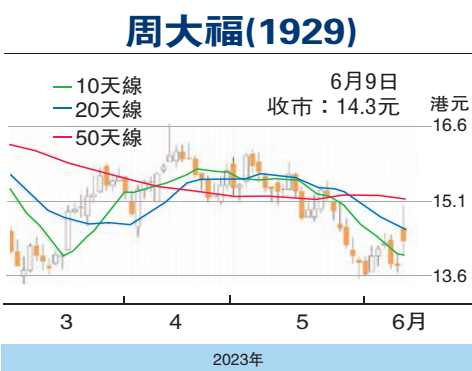
集團全年營業額按年下跌4.3%至946.84億元，當中零售及批發分別佔45.6%及54.4%；核心運營利潤為94.4億元，按年跌5.6%；毛

利率亦按年下跌0.2個百分點至22.4%。期內，零售產品毛利率提高，緩解黃金和批發營業額佔比增加的影響，經調整後的毛利率為23.7%，主要經營溢利率為10%。

截至今年3月底止財年，集團於內地期內淨開設1,631個零售點，合共有7,269個周大福珠寶零售點，較原定2025財年開設7,000間門店的目標提早兩年完成；香港及澳門就淨關閉9個零售點至86個零售點，集團整體共有7,655個零售點。集團表示，未來業務增長計劃將專注於高質量擴張、提升現有零售網絡的門店效益及加強顧客體驗，計劃在今財年內地開店目標約600至800間門店。

營運及財政表現續改善

財務方面，淨資本負債比率為27.6%，按年收窄0.9個百分點。展望未來，集團料今個財年將是復甦及恢復常態的一年，營運及財政表現將持續改善，並提出五大策略方針，包括提升品牌定位、加強產品差異化、提升營運效率及韌性等，將有助集團提升競爭力及盈利質素。



事實上，集團於今年4月及5月，內地業務零售值已按年增長34.6%，佔業務比例逾86%；同店銷售按年增長16.8%。期內，港澳及其他市場零售值按年升64.6%，同店銷售增長61.3%。另外，截至3月底止，單計上季港澳同店銷售大幅改善急升96.5%，前一季則跌7.8%，受惠內地旅客重遊，帶動日均客流量按年升約40%，加上婚嫁需求回復及低基數效應，料集團銷售有望持續好轉。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

美國股市升勢集中及其啟示

基金觀點

目前，美國股市遠較1999年至2000年股市泡沫期間更集中。在標準普爾500指數中，最大兩隻股票現時佔比共超過13%，為史上最高。盈利亦更集中，偏重於大型公司。前10大公司的市場佔比與盈利佔比之間的差距僅為2000年的三分之一，表明當下超大型公司的基本因素明顯更強勁。

儘管債券利率不斷上升，美國股市依然保持上升。當美國國庫券利率上升時，科技股往往會下跌，但5月份期間，這種關係已改變，至少暫時如此。聯儲局一直在透過加息大幅吸取流動性。由於更嚴苛的貸款標準導致新增貸款減少，金融狀況正在收緊。

最近美國超大型科技股上升的同時，其他股指卻在下跌。例如，5月份，富時100指數

下跌3.1%、恒生指數下跌6.75%、滬深300指數下跌4.84%，甚至道指亦下跌2.94%。不過，部分市場例外。隨着半導體周期反彈，本月日韓股市及中國台灣股市表現理想。

人工智能(AI)相關股票突然飆升的另一個原因很可能由於市場認為人工智能是「下一個大趨勢」(next big thing)。人工智能的技術發展可能具備為帶來「生產」結構性轉型的必備條件。與1990年代互聯網出現時一樣，我們可能即將見證一場重大的資本支出投資熱潮。

AI助超大型科技股抗跌

企業在加大對數據中心的投資支出，以利用新生成式人工智能技術的力量。因此，

景順亞區(日本除外)環球市場策略師 趙耀庭

「人工智能效應」幫助了超大型科技股抵抗跌勢。事實上，許多大型科技股龍頭都有直接參與人工智能的發展。

雖然人工智能相關股票或會持續飆升，但我們應該注意到歷史上過於集中的市場領導力不會持久。市場整體對近期宏觀發展(例如強勁的就業報告)的反應是提醒——在預期經濟增長向好的情況下，市場主導往往會擴大。目前市場似乎只是在消化大型科技股的「人工智能溢價」。

其他行業將受惠於人工智能普及所帶來的可能性，特別是在效率可能大幅提升的高技能職業。因此，隨着市場開始消化大型科技股以外行業的「人工智能溢價」，這集中的市場很可能開始向外拓闊。

心水股

| 股份 | *收報(元) | 股份 | *收報(元) |
|--------------|--------|------------|---------|
| 信義能源(3868) | 2.23 | 基石藥業(2616) | 2.63 |
| 攜程集團-S(9961) | 284.80 | 中國重汽(3808) | 12.68 |
| 周大福(1929) | 14.30 | | *上周五收市價 |

股市縱橫

韋君

拓舒沃藥獲批 基石藥業有錢途

生物製藥板塊在踏入6月市反彈中，普遍呈現回升走勢，其中大弱勢股基石藥業(2616)得力的治療白血病藥獲歐美認可，迎來收成期，有低吸價值。基石藥業為民企，一家中國創新型生物製藥公司，主要研究腫瘤免疫藥物和靶向藥物。在港上市5周年，市值33.76億元。主要股東為WuXi Healthcare Management, LLC 持股 22.85%；Boyu Capital Fund II, L.P. 持股 11.1%；Pfizer Corporation Hong Kong Limited 持股 9.67%；蘇州工業園區正則健康創業投資管理中心 持股 6.43%。

集團上市後的最重大事件，是於2020年9月30日宣布與輝瑞達成4.8億美元戰略合作。2022年12月底止年度，基石藥業營業額增加97.5%至4.81億元(人民幣，下同)，股東應佔虧損9.03億元，較上年度虧損19.2億元，收窄53%。資料顯示，由上市前的2018年度虧損4.7億元，到2019年2月上市後，5個年度的累積虧損共達65.83億元。

在上周，基石藥業終迎來業務發展的重大喜訊，宣布其合作夥伴施維雅近日已在2023年美國臨床腫瘤學年會(AS-

CO)上公布拓舒沃(艾伏尼布)聯合化療阿扎胞苷治療新診斷急性髓系白血病(AML)的全球III期研究AGILE的更新數據，以及針對拓舒沃療效分析的最新數據。

拓舒沃是全球首個針對突變異檸檬酸脫氫酶-1(IDH1)的特異性靶向療法。AGILE更新數據顯示，與阿扎胞苷聯合安慰劑相比，拓舒沃聯合阿扎胞苷可明顯改善患者的總生存期(OS)。近日，拓舒沃也已獲得歐盟委員會批准，成為歐洲首個IDH1抑制劑。

現水平吸納贏面大

基石藥業最近的一次配股集資是在2月，集資3.93億元(港元，下同)，每股作價4.63元。該股上周創下2.55元新低，上周五收報2.68元，升5仙或1.9%。當年上市價為12元，曾創下19.12元高價，在過去累虧近70億的基礎上，現正處於生物製藥取得成果階段，現水平吸納贏面大，上望2月配股價的4.63元，跌穿2元止蝕。

此外，月前推介的藥氏化工(0408)，周二除淨(末期息加特別息共0.80元)，乃出售部分資產回饋股東，看好該公司前景，可作財息兼收吸納。

紅籌國企高輪

張怡

重汽佳績可期 反彈未盡

中國重汽(3808)為內地領先卡車製造商之一，專營研發及製造重卡、中重卡、輕卡等及相關零部件，主要品牌包括SITRAK(汕德卡)、HOWO(豪沃)、豪瀚及斯太爾、豪曼及王牌等；旗下產品廣泛服務於基礎設施、建築、集裝箱運輸、物流、礦山、鋼鐵及化工等不同行業客戶群。重汽5月10日曾走高至14.68元，為2021年9月初以來高位，市場熱炒「中特估」概念，以及其首季業績理想，都成為股價得以脫穎而出的藉口，而其後的調整，於5月30日退至10.74元重獲承接。該股上周五收報12.68元，已企於多條重要平均線之上，在業績前景備受看好下，料後市有望再試年內高位。

集團較早前發布今年第一季度報告，集團實現營業收入92.14億元(人民幣，下同)，同比增长22.9%，環比2022年四季度增長44.7%；歸母淨利潤2.24億元，同比增长80.53%，環比上季四季度扭虧，營收和歸母淨利潤實現同比、環比雙增長。中汽協數據顯

示，2023年一季度，內地重卡市場累計銷量24.13萬輛，同比增长4.05%，3月銷量達到11.54萬輛，同比、環比均增長50%，重汽以月銷32,042輛、市佔率27.8%成為重卡行業銷量第一。此外，集團持有51%權益的附屬濟南卡車公司，截至今年3月底首季，營業總收入為92.13億元，按年升22.9%；淨利潤為3.2億元，按年增78.9%。

受惠「一帶一路」，重汽出口表現也不俗，首季出口表現強勁，按年升103.6%，預料全年出口可保較快的增長勢頭。該股預測市盈率約9倍，市賬率0.86倍，估值在同業中並不貴。趁股價走勢轉好跟進，上望目標仍看52周高位的14.68元(港元，下同)，惟失守上周低位支持的11.36元則止蝕。

看好中移動留意購輪15378

中移動(0941)上周五走高至65.15元報收，升2.6%，為是日表現較佳的權重藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中移法興購輪(15378)。15378上周五收報0.119元，其於今年9月15日最後買賣，行使價70.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.7%，引伸波幅28.12%，實際槓桿12.8倍。

滙豐再試60元阻力 看好吼購輪15213

輪證透視

法興證券

港股連升兩周，上周五受內地PPI數據欠佳影響一度表現反覆，尾段則收復20天線約19,300點關口，惟交投仍偏向薄弱，連續3日不足千億港元。恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2.36億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約2.76億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收價18,500點至18,799點之間，累計相當約1,441張期指合約；熊證街貨主要在收價19,600點至19,899點之間累計了相當約2,049張期指合約。美國議息前夕部分銀行股走高，滙豐近日在57元至60元附近窄幅上落，上周五升抵60元附近阻力不輕。

個股產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，滙豐的相關認購證及牛證合共錄得約394萬元資金淨流出套現；而相關認沽證及熊

證合共錄得約65萬港元資金淨流入。

產品條款方面，目前市場上較活躍的滙豐認購證為行使價約65元至68元附近的中期價外條款，實際槓桿約14倍；而市場上較活躍的滙豐認沽證為行使價約50元至53元附近的中期價外條款，實際槓桿約14倍。如看好滙豐，可留意認購證15213，行使價65.5元，10月到期，實際槓桿約12.7倍；相反如看淡，也可留意認沽證16596，行使價50.95元，9月到期，實際槓桿約13.6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。