



每周精選

中國旺旺減收少賺 尚屬穩健

均值回歸 看投資

港股在上星期交易後段出現三連跌，打斷了周初之二連升，態勢之差勁，使人擔心恒指會跌破雙頂頸線，有大跌之壓：雙頂分別是(i)4月27日的20,864和(ii)6月15日的19,832，(iii)頸線為5月31日的18,044，跌幅為2,820點；失頸線，可量度的下試技術目標是15,224，是為十分重大的下調。不僅技術上有問題，港股甚至在上週受壓不小。



黎偉成 資深財經評論員

尤其是美國的就業情況，即使在6月份轉差，紐約股市仍有較多市場人士擔心聯儲局會進一步加息以壓抑居高不下通脹。

此使香港再跟隨美國加息的壓力不小。相信港市短期的阻力區18,537、18,703、18,973，往上為19,378、19,501、19,718；支持位為18,279、18,120、18,004、17,829、17,730。

即使中國旺旺(0151)的股東應佔溢利於截至2022年3月底為止的2022至2023年度，僅達33.71億元(人民幣，下同)同比減少19.8%，相對於上年度則略多賺1.1%，仍屬相對穩健的業績，因是年度大部分時間都受到疫情的困擾。

受制成本控制難達預期

該集團於年度內面對的最大問題，為(甲)成本控制難達預期效益，特別是(i)以生產為主導的銷售成本128.57億元，同比所減的3.03%，較總收益229.28億元的4.4%跌幅少減1.37個百分點，使毛利100.71億元同比下降6.3%，和毛利率43.9%得下調0.9個百分點。大宗原材料如全脂奶粉、白糖使用價格較去年同期上漲雙位數，棕櫚油上漲近雙位數，部分能源成本較去年同期也有一定漲幅，而上半財年單位成本影響顯著。

和(ii)營運溢利48.46億元，同比更跌11.2%，主要受到分銷成本30.49億元跌3.67%和行政費用28.49億元增4.2%等壓力所致。

至於核心業務的發展和回報：(一)乳品及飲料業務收入111.3億元同比减少13.51%，分部溢利30.99億元更減23.27%，上年同期分



別增長16.91%及7.87%。其中，(1)旺仔牛奶收益同比雙位數回落，但去年四季度恢復成長，而2023年增速進一步提升。(2)飲料小類主系「旺旺O泡」表現良好。

另兩項業務表現尚穩：(二)休閒食品業務，收入58.2億元同比增10.78%，較上年度分別達到的1.6%升幅明顯擴大，分部溢利12.63 同比增17.92%，上年減15.53%。冰品和豆類、果凍及其他小類同比均成長雙位數，糖果小類成長中個位數。

(三)米果業務，收入58.43億元同比上升4.48%，而上年度僅0.18%；分部溢利12.94億元升20.14%，扭轉上年度大減21.72%之況。該集團持續渠道多元化建設，新興渠道亦實現雙位數成長，如內容電商、智能售貨機渠道等新零售運營模式，提升渠道終端覆蓋率。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

估值接近疫情價 中航信息值博率高



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌550點，收報18,365點；國指跌69點，收報6,198點；上證指數跌5點，收報3,196點。本周美國將會公布CPI、進出口價格指數和PPI。歐元區將會公布經濟預測和工業生產。內地將會公布進出口和貿易差額。

中國民航信息網絡(0696)由中國民航股份和洛陽津通網絡信息技術有限公司共同發起成立，成立於2010年12月，總部位於北京。公司主要從事民航信息化和互聯網相關領域的系統集成以及軟件和數據研發。旗下產品和服務主要面向民航管理部門、民航支線、民航企業和航空運輸企業。

公司業務分為兩大板塊：民航信息化解決方案和系統集成業務，主要為民航管理部門和企業提供航班、機場、空中交通管理等方面的信息系統集成服務。這部分收入佔比約60%。軟件和數據開發業務，主要開發航班動態信息、機場運行信息、空中交通管理等方面的軟件產品和數據庫，並向企業和個人

提供信息服務。這部分收入佔比約40%。

受惠系統處理量逐步恢復

公司的主要客戶為中國民航局、民航部門、航空公司及機場。公司2022年報顯示，公司總收入為52.1億元(人民幣，下同)，同比下跌4.9%。營業利潤為6.99億元，同比增長4.2%。公司權益持有人應在名利為6.26億，同比增長13.6%。公司營收下跌的主要原因是因為疫情影響。公司的全年系統處理量從2019年接近6.9億，下跌到2022年的2.5億左右。下跌幅度超過六成。公司營收下跌幅度遠遠少於系統處理量的下跌數字，表現相對穩定。預料今年的系統處理量將會恢復超過五成，將會支撐業績復甦。

2022年，北京新運行中心第一期工程已經完成竣工決算，累計支出約為33億元，佔第一期工程投資預算的90.3%。截至2022年12月31日，本公司目前沒有任何重大投資或購入重要的固定資產的計劃。董事會預計2023年，本公司的資金來源足以滿足其日常營運所需的資金需求，資本開支數據亦逐漸下降。



股價方面，現時回落到大概13元左右，中國民航信息網絡的股價已經回落到疫情時的估值水平，但隨着航空業的復甦，公司的業務和業績有望逐步回升。根據彭博計算的兩年平均估值為20倍，中航信息的目標價有望達到17.8港元，投資者可以長期關注該股票的任何及相關權益。

業務防守強 深高速派息穩



鄧聲興博士 香港東亞有限公司管理合夥人

公路股業務穩定且受惠疫情解封，當中可留意深圳高速公路(0548)在其派息穩定風險較低，在市場波動的時間不妨入手作防守部署。

深高速主要在中國內地從事收費公路業務及大環保業務的投資、建設及經營管理。而主要的收入來自收費公路，營運模式並不複雜。集團是深圳國資委直管企業，深圳國際(0152)為集團之大股東，故營運權穩定。

深高速公布，5月份經營數據，當中廣東深圳地區外環項目錄路費收入達9,592.1萬元(人民幣，下同)，日均收入達309.4萬元，而主要項目廣深高速及西線高速月內路費收入則達2.44億及1.05億元，日均收入分別

達到787.4萬及340.7萬元。整體表現不俗。

隨着疫情減退，集團已扭轉去年業績下滑的表現。截至今年3月底止首季業績，按中國企業會計準則，集團的營業額19.04億元，按年升7.4%。純利4.43億元，按年升7.1%；每股盈利18.2分。

期內，經營活動產生的現金流量淨額按年大增近66%至10.13億元，主要是路費收入增長及收到以前年度售電補貼款。手頭現金方面，亦較去年底止增加8.1%至39.3億元。反映集團財務穩健。

連續25年不斷派現金股息

集團一直致力提升企業價值，在努力拓展業務促進企業發展壯大的同時，堅持實施積

行業增長潛力大 聯通可趁低吸

紅籌國企高輪

港股上周出現先高後低的走勢，惟觀乎個別「中特估」概念於淡市下的抗跌力尚佳，當中中國聯通(0762)便為其中之一。聯通上周五逆市靠穩，收報5.2元，小升1仙或0.19%，全周計則漲2仙或0.39%，在市場看好行業增長潛力巨大，加上其估值本身仍吸引，以及股息回報亦屬不俗，故料該股後市反彈的空間也有望擴大。

中國聯通較早前公布第一季度業績，實現營業收入972.22億元(人民幣，下同)，按年上升9.2%，增速達到近十年來同期的高位水平。其中，服務收入861.15億元，上升6.1%；產業互聯網業務實現收入223.89億元，服務收入佔比26%，提升2.1個百分點。季內，EBITDA上升2.8%至257.3億元。錄得純利51.55億元，增長11.2%，利潤規模再創

上市以來同期新高。實現經營現金流169.64億元，增長21.8%，營業收入佔比17.4%，改善1.8個百分點。

最新營運數據方面，截至2023年5月，聯通「大聯接」用戶累計9.17876億戶，按月淨增914.6萬戶或1.02%。其中，5G套餐用戶增加至2.29626億戶；物聯網終端連接增加至4.3259億戶。另外，5G行業虛擬專網服務客戶數增加至5,325個。當月智慧客服客戶問題解決率降至97.5%，智慧客服智能服務佔比增至83.7%。

此外，集團日前發布鴻湖圖文大模型、通信網絡全域數字孿生產品、數字化應用平台DAP、聯通鏈分布式BaaS聯邦平台、聯通智能視頻雲等成果。據悉，聯通鴻湖圖文大模型1.0是首個面向營運商增值業務的大模型，

目前擁有8億訓練參數和20億訓練參數兩個版本，可以實現以文生圖、視頻剪輯、以圖生圖等功能。

就估值而言，聯通預測市盈率7.86倍，市賬率0.41倍，在同業中並不貴，而息率5.94厘，論股息回報亦吸引。趁股價尚在低位浮沉跟進，上望目標為6元關(港元，下同)，惟失守5元支持則止蝕。

看好騰訊留意購輪16992

騰訊(0700)上周五相對的抗跌力亦見不俗，收報326.6元，小跌0.06%。若看好該股後市表現，可留意騰訊國君購輪(16992)。16992上周五收0.09元，其於今年10月19日最後買賣，行售價為390.62元，現時溢價22.2%，引伸波幅39.05%，實際槓桿8.89倍。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中國旺旺(0151)	5.19	比亞迪股份(1211)	254.60
中航信息(0696)	13.30	新華文軒(0811)	5.66
深圳高速(0548)	6.68	中國聯通(0762)	6.20

出麒 致勝

全方位布局 比亞迪盈利前景佳



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

首次於此專欄與大家見面，心想所選的第一隻股份需要有的DNA。所謂的「必勝」解釋為基本因素長期利好，同時具備資金是最喜歡的板塊。市弱炒股不炒市最為關鍵，相信非比亞迪(1211)莫屬。受惠於國家環保政策，新能源汽車前景光明是人所共知，而以銷售量及盈利表現來看，比亞迪是最好。

比亞迪上半年實現約125萬輛的新能源汽車銷量，同比增長95.78%，數字達到去年全年銷量的三分之二，而比亞迪品牌及公關處總經理李雲飛早前在2023上海車展上表示，比亞迪2023年的銷量目標是300萬輛，意即今年目標是實現同比增長61.3%。

盈利方面，集團去年股東應佔溢利增長4.5倍至約166億元(人民幣，下同)，毛利率增加4個百分點至17%。其盈利成績表現冠絕同業，難怪受資金一直愛戴。現時市場的最大憂慮有兩個。一、新能源汽車競爭激烈，割價速銷，影響比亞迪未來盈利嗎？二、其股價累升很多了，未來股價仍有上升空間嗎？

上下夾攻策略有力突破

今年比亞迪在上海車展不單止發

布了代步車海鷗、B級純電SUV宋L和中型SUV護衛艦07，更推出高端車品牌仰望的百萬級豪華U8和U9，而旗下高端新能源車品牌騰勢還展出D9創始版和N7兩款新車，車種可說是全方位多方向發展。值得留意的是，仰望U8是為高端市場探路，預售價約109.8萬元。另外，此次開啟訂的騰勢N7定位為智能豪華獵跑SUV。同時，為攻入偏低端的市場，比亞迪海鷗下探10萬元以內價位，活力版僅售7.88萬元。相信比亞迪上下夾攻的策略可為未來盈利增加有突破性的可能。

此外，比亞迪已宣布在巴西投資49億元建設大型生產基地綜合體主要生產電動車及加工磷酸鐵鋁電池等。工廠預計2024年下半年投產，估計初期年產量15萬架電動車，日後提升至每年30萬架。儘管初時產能不高，惟定點巴西可覆蓋不單止南美甚至是北美市場。由於Tesla將開始利用比亞迪刀片電池，估計比亞迪因此增加國際知名度及推高品牌效應。

事實上，集團一直積極布局海外市場，去年已加速開拓歐洲、亞太、美洲等多個地區的市場，躋身多個市場熱銷前列。其中，元PLUS於澳洲預售；在東京召開品牌發布會，宣布了BYD ATTO 3、BYD SEAL、BYD DOLPHIN等三款車型；歐洲市場推出漢EV、唐EV、元PLUS三款車型等，而集團全資投建的首個海外乘用車工廠亦於9月正式在泰國落地。如此積極的海外部署，相信海外市場才是比亞迪未來發展的重心，其股價定必受惠於未來國際新能源汽車生產商這目標。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 縱橫

韋君

受惠利好政策 新華文軒獲承接

內地出版傳媒板塊在近日跌市中獲承接，新華文軒出版傳媒股份(0811)在上周五跌市中靠穩，北水資金力撐，呈跌後回穩走勢，可續留意。新華文軒在港上市16周年，A+H股市值約143.4億元，四川新華出版發行集團持股48.05%。集團是我國西南地區出版發行龍頭企業，以四川為大本營，輻射全國。主要從事圖書、報刊、音像製品及數字產品等出版物的編輯和出版；提供中小學教育信息化及教育裝備服務；出版物零售、分銷及互聯網銷售業務；及發行教材及助學類讀物等。旗下11家圖書出版單位、13個報刊品牌打造內容產業精品，覆蓋四川省150多家零售直營門店。

最新消息，集團執董兼董事長羅勇以年齡原因於7月6日辭職，另外董事兼非執董張鵬以個人事務原因辭職。董事會於7月7日同意提名周青先生及譚慶女士為公司第五屆董事會執行董事候選人及非執行董事候選。

集團業務受惠利好政策穩健發展。中央及國務院印發了《數字中國建設整體布局規劃》提出推動數

字文化深度融合，實現優質文化產品對實體經濟的強賦能。

集團今年3月底止首季業績，營業額上升4.7%至23.11億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利2億元，增長18%。於今年3月底，集團之貨幣資金為80.22億元，短期借款1,800萬元。2022年全年營業額109.3億元，按年增長4.5%；股東應佔溢利13.97億元，按年增長6.9%。每股盈利1.13元，派末期息每股0.34元。

互聯網經營能力得到進一步提升。2022年實現互聯網銷售收入25.32億元，按年增長12.03%。其中，通過第三方電商平台實現銷售收入17.78億元，佔互聯網銷售總收入的70.22%。

與國圖合作拓國際市場

為進一步構建對外傳播產業新生態，全面提升國際傳播工作效能，新華文軒於6月15日與中國國際圖書貿易集團簽訂《加強國際傳播戰略合作協議》，有利集團盈利增長前景。

新華文軒上周五收報5.66元(港元，下同)，升4仙或0.7%。過去兩個月隨大市下滑，由7.36元跌至上周五5.55元獲承接，累跌24.5%。現市市盈率只有4.6倍，息率6.8厘，市賬率0.5倍，估值吸引，可收集博反彈，上望6.20元。

阿里80元關有支持 留意購輪14906

輪證 透視

法興證券

恒指過去一周先升後跌，反彈受制於50天線約19,400點附近，周四跌穿近期的橫行整固區底約18,700點附近支持，逐步下試18,000點心理關口，短期走勢偏淡。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2,630萬元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約3,786萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分佈方面，截至上週三，恒指牛證貨主主要在收回價18,500點至18,799點之間，累計相當約2,895張期指合約；熊證街貨主要在收回價19,400點至19,699點之間累計了相當約2,018張期指合約。個股產品資金流方面，截至上週三過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約2,996萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約87元至100元附近的中期及中長期價外條款，實際槓桿約6倍至9倍。技術上，阿里股價上周四反覆考驗80元心理大關，周五逆市顯著反彈，如能在此關口逐步建立底部支持，或可留意部署好倉機會。如看好阿里，可留意認購證14906，行使價92.93元，12月到期，實際槓桿約5.4倍；也可留意牛證65577，收回價76元，槓桿約7.7倍。

本文由法國興業證券(香港)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。