

每周精選

聯想 AI 發展潛力備受看好



據 IDC 預計，2022 年至 2027 年全球雲基礎設施支出複合年增長率為 69.4%，2023 年將比 2022 年增長 10.6% 達 1,014 億美元，到 2027 年將達到 1,567 億美元。另據中國工信部數據，中國 2023 年上半年雲計算市場同比增長逾 40%，突破 2,600 億元人民幣。在雲支出的強勁增長和 PC 需求復甦刺激下，包括數據中心系統、設備、軟件、IT 服務和通信服務在內的全球 IT 支出近年來穩步增長。據 Gartner 數據，全球 2022 年的 IT 支出 4.5 萬億美元，增速為 2.9%，預計 2023 年將小幅增長至 3.5%，2024 年則將以 8% 的增速達到 5.1 萬億美元。



鄧聲毅博士 聯想資本亞洲有限公司管理合夥人

聯想集團(0992)是全球第三大服務器廠商及全球第四大存儲設備廠商，在傳統和 AI 服務器擁有全線智能布局。數據顯示，聯想 PC 以絕對優勢穩居市場最佳位置，其 2023 年第三季度出貨量較二季度增加 12.67%，市佔率提升 0.4%。

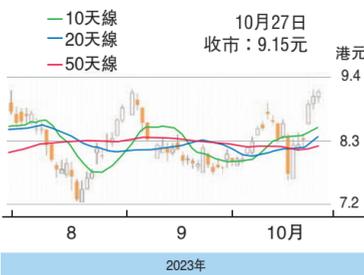
近日，聯想在第九屆聯想創新科技大會上表示，集團 AI PC 將在明年 9 月份左右正式上市銷售，以高端市場為初期定位。在高速增長的算力需求推動下，服務器市場有望實現高速擴張，聯想明年上市的

AI PC 或將成為首款真正意義的 AI PC，並有效刺激 PC 換機潮，促進其 PC 業務進一步增長。

聯拍外資巨擘深化合作

此外，聯想亦在本次會議宣布將與微軟、NVIDIA、英特爾、AMD、高通等企業，在智能設備、基礎設施和解決方案領域持續深化戰略合作，或將在 AI 領域獲取更多發展及機遇。早前聯想曾披露未來 3 年將在當前 AI 行業領導力基礎上進一步投入 10 億美元，用於加速部署 AI 技術和應用，包括開發 AI 設備、AI 基礎設施及將 AIGC 等生成式 AI 技術嵌入到垂直行業的解決方案中。

聯想集團(0992)



此次會上展示及公布了全面的人工智能產品技術，以及「AI for All」的願景，極具未來市場想像空間。其中，AI Phone 可通過大模型壓縮技術，在不聯網模式下運行個人人工智能雙胞胎。可隨意彎曲的柔性屏手機 Moto Bendable 可根據用戶需求進行彎曲、塑型以及定型，並在生成式 AI 的支持下根據用戶上傳的穿著圖片，自動生成特定的手機背景。

相信隨着集團各分部業務相互協同，聯想有望能在全球 IT 支出增長趨勢及 AI 賽道下把握行業發展紅利，構建服務市場核心競爭力，實現業務拓展及增長，值得留意。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

安踏積極收購新品牌 估值吸引



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升 226 點，收報 17,398 點；國指升 107 點，收報 5,979 點；上證指數升 34 點，收報 3,017 點。本周美國將會公布 ADP 就業人數、原油庫存和利率決議等。歐盟將會公布 CPI。內地將會公布官方和財新 PMI 數據。

大市仍然繼續走弱，即使港府施政報告中降低印花稅，稅率從 0.13% 降低至 0.10%，但仍然無助股市反彈。市場一般認為降幅低於預期，只是打回原形，並不會對於流動性有很大幫助，也難以吸引資金從港投股。對於短線交易者來說，印花稅佔成本比重很高。區內其他的股市印花稅均比港股低，港府仍然需要尋找更多的因素吸引資金投資港股。

安踏體育(2020)發布了第三季度業績報告，顯示其主品牌、FILA 及其他品牌均取得正增長。尤其是安踏旗下其他品牌的 40% 至 45% 的高增長表現頗為亮眼。業內

人士認為，隨着露營、徒步等戶外運動逐漸興起，安踏第三季度現金流表現好於預期。

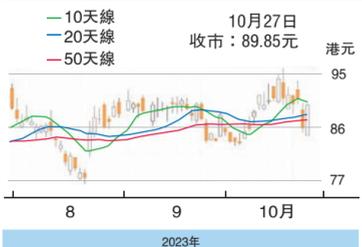
安踏在本月 16 日發布《收購 MAIA ACTIVE 業務》公告，公告稱集團收購 MAIA ACTIVE 75.13% 的股權。MAIA 主打為亞洲女性設計的運動服飾，是 lululemon (LULU US) 的競爭對手之一，憑藉腰帶、雲感褲等產品佔據了女性健身產品不少的市場份額。

拓女性健身服裝具潛力

筆者認為安踏在布局上非常明智。Lululemon 在女性健身產品的市場上雖然已經佔據超過半壁江山，但內地仍然沒有一個國產領導品牌引領市場。以安踏在服裝行業的經驗和公司本身在銷售和研發帶來的規模效應，公司完全有足夠能力捧起一個國產的女性健身服裝品牌。

另外公司近年在專業體育方面投放不少資源，例如 Descente 和 Kolon Sport 等專門經營三項鐵人和露營等的品牌。多品牌發

安踏體育(2020)



展將會是安踏將來必行的路線。傳統體育服裝競爭激烈，其他細分專業體育行業可能市場較細，但因為其獨特性和行業護城河，單品價格較高，形成較高的毛利率，能幫助公司業績。

估值方面，現時安踏的 2024 年預測市盈率為 20 倍，股息率 2.26 厘左右，相對早前回落不少，龍頭消費類股份來說亦不高，現價吸引，可以多作留意。(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。)

嚴控資產素質 工行業績仍穩



黎偉成 資深財經評論員

中國工商銀行(1398)股東應佔溢利於 2023 年 1 季度至 3 季度累計達 2,699.29 億元(人民幣，下同)，同比增加 0.81%，相對於上年同期賺 2,658.22 億元的 5.56% 升幅為低，尚屬穩定和可以接受的業績表現。

要留意的是該集團的核心業務中(一)淨利息收入，於 2023 年 1 月至 9 月份累計達 5,015.26 億元同比减少 4.72%，而 2022 年同期 5,275.98 億元則增長 3.22%，顯然受到貸款的增長速度慢於存款的影響；(1)貸款餘額於 2023 年 9 月末為 25,782.2 萬億元同比增长 11.08%，較存款 33.98 萬億元的 13.76% 升幅少增 2.18 個百分點，但(1)利息收入 1,057 億元同比增长 11.34%，比(2)利

息支出 5,556.43 億元所增 31.34% 幅度要低，惟利息收入額幾乎是支出的一倍，故增幅低而實收仍然可觀。

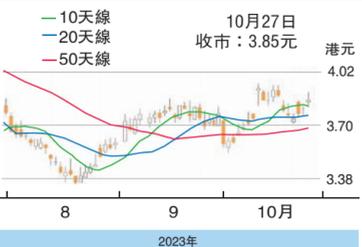
不良貸款率持續改善

尤其要留意的是，信貸有相對較快增長，相關資產素質有所改善，(二)貸款減值損失 1,371.44 億元同比增加 2.02%，惟各類資產減值額 1,478.15 億元卻大幅減少 12.86% 之普。

(三)貸款質量比率亦告相應改善：不良貸款率 1.36%，比 2022 年 9 月末時的 1.4% 低 0.04 個百分點，比是年 12 月末時低 0.02 個百分點。

(四)營業費用 1,566.96 億元，同比增长 1.4%，但成本對收入比率 25.13%，顯示以信貸為主的資產素質理想。

工商銀行(1398)



(五)手續費及佣金 1,219 億元，同比大幅減少 3.74%，其中手續費及佣金收入 992.31 億元同比减少 6.01%，因以證券為主的資產投資活動有所放慢，是為該行以至內地銀行業的業務業績的其中困擾。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

同)，股東應佔溢利增長 12.9% 至 20.02 億元。每股盈利 64 分，不派中期息。資產負債比率 68.5% (去年 12 月底為 66.5%)。

集團上半年清潔高效能源裝備營業額上升 16.9% 至 99.73 億元，佔總營業額 33.3%，營業利潤增加 15.5% 至 17.56 億元。

可再生能源裝備營業額下降 15% 至 69.27 億元，佔總營業額 23.2%，營業利潤下降 13.8% 至 8.65 億元。工程與貿易營業額增長 36.3% 至 60.99 億元，佔總營業額 20.4%，營業利潤增加 92% 至 10.55 億元。現代製造服務業營業額增 3.5% 至 24.11 億元，營業利潤上升 60.6% 至 12.87 億元。

集團上半年新增訂單 488.57 億元，按年增 33.3%。東方電氣上周五收報 7.64 元(港元，下同)，升 0.18 元或 2.4%，成交 1,459 萬元。現價市盈率 7.6 倍，息率 4.7 厘。過去兩個月已自 10.10 元急跌至 7.19 元獲承接。在可再生能源、新能源發電設備需求增長下，現水平估值不貴，可收集，上望 8.70 元。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
聯想集團(0992)	9.15	華潤電力(0836)	14.94
安踏體育(2020)	89.85	東方電力(1072)	7.64
工商銀行(1398)	3.85	華潤醫療(1515)	4.71

出類致勝

社會用電量續增 潤電可分段吸納



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

國家經濟動力與社會整體用電息息相關，本周將公布 10 月份 PMI 數據，這個被視為經濟增長的重要指標，料持續改善機會大。事實上，9 月份官方製造業 PMI 繼續回升，期內升至 50.2，是連續四個月回升，亦是 4 月份以來首次升至擴張區間。

值得注意的是，首 9 月份全國主要發電企業電源工程完成投資 5,538 億元(人民幣，下同)，同比增长 41.1%。其中，新能源增幅驚人，太陽能發電 2,229 億元，同比增长 67.8%；核電 589 億元，同比增长 46%；風電 1,383 億元，同比增长 33.4%。電企投資可反映未來社會用電預期，由此可知，國家未來整體用電快將回復較快增長，期內全國累計發電裝機容量約 27.9 億千瓦，同比增长 12.3%。

華潤電力(836)今年 9 月附屬電廠售電量達到約 1,499.56 萬兆瓦時，儘管同比只增加 2.6%，惟附屬光伏电站售電量達到約 31.18 萬兆瓦時，同比大增 193.4%。

從潤電過去業績數據可見，光伏电站貢獻盈利增長的大部分，相信可為集團第三季提供可靠的表現。潤電上半年實現收入 454.5 億元(港元，下同)，同比增长 9.1%，實現歸母淨利潤 59.8 億元，同比增加 65.7%。

光伏業務呈高速增长

分業務來看，火電/可再生能源業務收入同比分別增加 7.2% 及 15.4%，其中風電及光伏售電量分別同比增长 15.3% 及 50.9%，期內已見光伏的增長勢頭。當然，火電業務扭虧為盈是貢獻上半年業績的主要增量，期內火電業務實現歸母淨利潤 6.1 億元，而上年同期虧損 16.8 億元，同比增加 22.9 億元；期內可再生能源業務實現歸母淨利潤 45.8 億元，同比增长 5%，主要是因為售電量同比增长 14.3%。

中國電力企業聯合會最新預測，第四季度全社會用電量增速預計超過 7%，將會高於第三季度增速。而且，預計 2023 年全年全社會用電量 9.2 萬億千瓦時，同比增长 6% 左右，亦高於 2022 年增速。今年前三季度全社會用電量 6.86 萬億千瓦時，同比增长 5.6%，而第一、二、三季度全社會用電量同比分別增長 3.6%、6.4% 和 6.6%，持續保持增長勢頭，相信集團業績亦會持續改善。

潤電股價年初至今表現遠遠落後於大市，現價相等於預測市盈率約 5.7 倍，預期息率約 6.8 厘，相信股價已回調到中長線吸納的價位，投資者可予留意。

紅籌國企高輪

張怡

醫藥股受捧 華潤醫療追落後

華潤醫療(1515)上周三曾低見 4.47 元，造出去年 11 月 28 日以來低位，港股於周五出現顯著反彈，醫療板塊也見明顯跑贏大市，該股也見發力追落後，收報 4.71 元，升 0.17 元或 3.74%，因屬反彈初現，加上集團早前公布的上半年業績符合市場預期，料都將有利股價後市反覆回升。

業績方面，截至 2023 年 6 月 30 日止六個月，華潤醫療實現收入 51.14 億元(人民幣，下同)，同比增加 59.5%。母公司擁有人應佔利潤 3.98 億元，同比增加 62.5%。每股盈利 0.31 元。不派中期股息。

期內，公司下屬成員醫院在業務量、收入和經營利潤方面均較去年同期錄得提升，常規診療門診人次及住院人次分別增長了 5.3% 和 9.7%，成員醫院醫療業務收入則錄得同比增长 10.4%。

值得一提的是，華潤醫療較早前發盈喜預期，上半年母公司擁有人應佔利潤較去年同期經重述表現增加六成，有關增幅主要源於集團對於達健標的和江能標的之併表安排。集團業績符合預期，觀乎大行對其看法也見樂觀。

事實上，中金較早前發表的研究報告便予華潤醫療「跑贏行業」評級，目標價 6.99 元(港元，下同)，即較現價尚有約 48% 的上升空間。

可趁股價仍低迷收集，博反彈為 50 天線的 5.24 元，惟失守近期低位支持的 4.47 元則止蝕。

看好比亞迪留意購輪 19448

比亞迪股份(1211)上周三連續 3 個交易日造好，股價周五收報 245.8 元，升 1.4%。若看好該股後市反彈行情，可留意比亞迪滙豐購輪(19448)。19448 上周五收報 0.13 元，其於 2024 年 3 月 19 日最後買賣，行使價 275.18 元，兌換率為 0.01，現時溢價 17.24%，引伸波幅 37.84%，實際槓桿 6.89 倍。

滙豐績前終止五連跌 看好吡購輪 19741

輪證透視

法興證券

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 2.23 億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約 2.03 億元資金淨流出，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 16,600 點至 16,899 點之間，累計相當約 3,197 張期指合約；熊證街貨主要在收回價 17,500 點至 17,799 點之間累計了相當約 1,959 張期指合約。

滙豐(0005)於周一公布業績，早前連跌五日並失守多條主要平均線，上周五終於隨大市反彈，自 57 元接近年內低位附近回升，下一級或嘗試收復 60 元關口。個股產品資金流方面，截至上周四過去 5 個交易日，滙豐的相關認購證及牛證合共錄得約 995 萬元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約 396 萬元資金淨流出套現。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 67 元至 69 元附近的中期價外條款，實際槓桿約 14 倍至 16 倍。

較活躍的滙豐認沽證為行使價約 47 元至 57 元附近的中期價外條款，實際槓桿約 8 倍至 12 倍。如看好滙豐，可留意認購證 19741，行使價 65.05 元，3 月到期，實際槓桿約 13 倍；相反如看淡滙豐，也可留意認沽證 17923，行使價 47.95 元，3 月到期，實際槓桿約 8.8 倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

受惠抽水蓄能政策 東方電氣添動力

股市縱橫

韋君

電力板塊在上周表現強勢，帶動發電設備股份呈低位回升走勢，東方電氣(1072)近月跌幅深，在利好政策下，不妨低吸。東方電氣在港上市 29 周年，控股公司東方電氣集團為央企，持股 55.4%。集團從事發電設備製造與銷售業務，主要產品包括水輪發電機組、汽輪發電機、風力發電機組、電站汽輪機和電站鍋爐以及燃氣輪機等。

國家發改委及國家能源局日前聯合發布關於加強新形勢下電力系統穩定工作的指導意見，其中提出應有序建設抽水蓄能，有序推進具備條件的抽水蓄能電站建設，探索常規水電改抽水蓄能和混合式抽水蓄能電站技術應用，新建抽水蓄能機組應具備調相功能。上述建設抽水蓄能電站政

策，對集團水輪發電機組訂單增添動力。

首台 M701J 型燃氣輪發電機組營運

另一方面，東方電氣集團成套供貨的內地首台 M701J 型燃氣輪發電機組在廣發珠江電廠順利通過 168 小時試運行考核，已正式投入商業運行。該發電機組是目前內地已投運的最先進高效的燃氣發電機組，燃機透平入口溫度 1,600℃，ISO 工況下單套聯合循環出力達到 730 兆瓦，聯合循環效率 64%，按年運行 4,000 小時計，較同容量燃煤電廠一年可以減少 160 萬噸的二氧化碳排放。

今年 6 月底止中期業績，東方電氣營業總收入按年升 7.2% 至 299.15 億元(人民幣，下