

每周精選

符中特估特質 中財險可留意



回顧上周，恒指全周升417點，收報16,757點；國指升217點，收報5,776點；上證指數升139點，收報3,004點。本周美國將會公布PMI、PCE和GDP第四季度環比數據等。歐元區將會公布CPI數據。中國將會公布製造業和非製造業PMI。最近兩周A股終於開始觸底反彈，上證指數由農曆新年前的2,635點急速反彈至上周五收市的3,009點，幅度也不可謂不大。香港股市氣氛雖然有一定改善，但好像不能完全跟隨A股的上漲。此輪A股反彈最主要的動力來自於中特估。



張賽娥
南華金融副主席

早於1月份，中國證監會副主席王建軍表示，「建設以投資者為本的資本市場，要在制度機制設計上更加體現投資者優先，讓廣大投資者有回報、有获得感。一是大力提升上市公司品質；二是回報投資者要發揮證券基金機構的作用；三是梳理完善基礎制度安排。」

資金傾向流入央國企板塊

另外，國新辦舉行新聞發布會時指出，將會進一步研究將公司市值管理納入央企負責人的業績考核之內，並且透過公司增

持、回購、穩定預期、加大現金分紅力度等手段更好的回報投資者。市場進一步發酵消息之後，資金開始明顯地靠攏央國企板塊，聚焦低估值高分紅的股份。因此，短期資源股、石油股、銀行股托市的情況可能會持續一段時間。

股份方面，中國財險(2328)為中國產險龍頭，公司的市場佔有率達到34.3%。其中，汽車保險服務收入維持增長，2023年上半年同比增長5.2%，加上續保率上升，預計收入將會持續維持穩定增長。綜合成本率方面小幅度上升1.4個百分點至76.9%，但仍然在可控範圍，對業績影響輕微。另外，非車險、農業保險、意外健康險等均錄得雙位數增長，令集團總體盈利增長5.4%至202.56億元（人民幣，下同）。

中國財險(2328)



龍頭車險優勢助提振業績

中財險在汽車保險的市場上遙遙領先其他保險企業，最近新能源車的滲透率增加有助公司的業績繼續增長。加上公司的投資組合大多為固定收益類投資，佔投資組合接近60%，避免了大部分內房的債務違約風險，在眾多內地保險企業中得以領先。

估值方面，根據彭博數據，2024年的預測市盈率為6.95倍，股息率為5.8厘，估值相對低廉，亦符合中特估的特質。最近股價突破10港元大關，投資者可以多作留意。（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。）

聯想集團智能設備業務表現穩



黎偉成
資深財經評論員

聯想集團(0992)於截至2023年12月為止的2023年至2024年度的三季度純利為3.37億美元(美元，下同)，同比减少23%，僅比2022至2023年度同期少賺4.37億元至32%的減幅收窄9個百分點，而績差乃因：

三大業務發展相當個別和不平衡，稍穩者有(一)核心的智能設備業務集團，收入123.61億元同比稍增6.69%，經營溢利9.11億元升7.43%，較2022年至2023年同期分別減少34%及37%，僅能說稍見回穩，此二數於2021年至2022年三季度則分別增加15.78%及20.73%。撇除內地市場，該業務集團來自其他地區的收入同比錄得兩位數增長。其中(I)個人電腦出貨量增長超過全球平均水平6個百分點，市場份額於最近一個季度進一步攀升至27%，為三年來最高水平。

(II)該集團管理層稱智能設備業務集團致力創新，其中非個人電腦銷售佔智能設備

業務集團收入的21%，同比增長超過4個百分點。

智能手機銷售錄雙位數增長

(III)智能手機銷售額錄得同比雙位數增長，乃受惠於北美、歐洲、中東-非洲及亞洲區的強勁表現，高端產品組合創新高及出貨量實現雙位數增長所推動。

和(二)方案服務集團收入20.2億元，同比增长10.38%，經營溢利4.12億元則上升22.35%，同樣比上年同期分別升23%與12%的幅度有所收窄。此因其企業客戶追求數字化轉型及更高生產力的需求增長。經營溢利率20.4%，為該集團增長及盈利引擎。

但(三)基礎設施業務集團收入24.73億元同比减少13.38%，扭轉上年度同期增48%之況，而經營業績更出現虧損3,773萬元，上年度同期有溢利4,300萬元。要注意者，是開發新項目需較高的成本及投資額，使基礎設施方案業務集團的盈轉虧。

聯想集團(0992)



再看(四)主要市場於2023年2024年前三季度的發展：(1)內地市場收入99.06億元，同比减少20.2%，與上年度的22%-23%減幅大致相若；(2)亞太市場收入同比减少7.5%，而上年度前三季度則增50%；(3)歐洲/中東/非洲市場收入減少10%，減幅略低於上年度的35%；(4)美洲市場收入減收11.9%，上年度同期則減18%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

ASMPT 得益高性能封裝產品需求及迭代



鄧聲興博士
意德資本亞洲有限公司管理合夥人

近日，科技龍頭英偉達季度業績的超預期表現為亞洲AI供應鏈帶來信心，或利好半導體行業。據國際半導體產業協會(SEMI)與半導體研究機構Tech Insights近日發布的半導體製造監測報告，2023年第四季度電子產品和集成電路的銷售額有所增長，預計全球半導體製造業將於2024年復甦。

SEMI數據顯示，2023年第四季度電子產品銷售額同比增长1%，料今年首季度或延續增長趨勢。隨着需求改善和庫存正常化，電子產品和集成電路銷售額在2023年第四季度恢復增長，同比增长10%，料2024年首季度電子產品和集成電路銷售額或將強勁增長，半導體資本支出和晶圓廠利用率或自2024年首季度起溫和復甦。

半導體行業上游的龍頭設備供應商ASMPT(0522)是全球唯一一家為電子製造過程所有主要步驟，即從設備到多工廠級自動化概念的智能製造而提供高質量解決方案的企業。集團擁有包括晶片沉積和激光開槽，至各種將精密電子和光學元件製造、組裝和封裝為各種包括電子、移動通信、計算技術、汽車、工業和LED(顯示器)終端用戶設備的解決方案。在AI及高性能計算領域，ASMPT擁有來自領先晶圓代工、OSAT和IDM的訂單，並在HBM領域持續與多家存儲客戶合作。

或獲韓國SK Hynix 訂單添動力

隨着晶圓代工廠以及外包半導體封裝和測試廠商(OSAT)控制能力的增加，熱壓焊接的市場潛力或持續增長。集團戰略布局先進封裝解決方案，其中熱壓焊接在集團196.3億元，上升12.4%；毛利率擴1.8個百分點至38.4%，主要由於原奶價格下降，以及產品結構提升。蒙牛公布完中期業績後，大行紛紛下調其盈利預測及目標價，但不少目標價仍較現價高出不少。

摩根士丹利將蒙牛2023年至2025年每股盈餘預測下調5%至6%，原因是2023年銷售預期大致維持不變；正如該行預期的那樣，2024年和2025年的銷售預期分別下調1%和3%，2024年和2025年乳製品需求疲軟將持續存在。特別是該行下調了蒙牛對冰淇淋和起司細分市場的銷售預測。摩根士丹利將蒙牛目標價從35元(港元，下同)

先進封裝新增訂單總額及銷售收入中貢獻顯著，為去年三季度業績中該類目貢獻最多。有消息指，集團有望於今年上半年取得韓國半導體企業SK Hynix的熱壓焊接訂單，或為集團相關業務帶來更多發展空間。

同時，集團作為2.5D先進封裝熱壓式覆晶焊接的主要供應商，其技術應用於台積電CoWoS及HBM等產品，亦有消息指出集團有望為台積電供應混合鍵合器，相信集團將持續受惠相關產品產能的持續發展。總體而言，AIGC需求的持續增長可推動ASMPT的高性能封裝產品需求及迭代，集團近期即將公布的2023年第四季度業績或有望隨行業回暖而實現復甦，值得留意。

(筆者為證監會持牌人士，本人未持有上述股份)

下調14.3%至30元，以反映該行針對2024/2025年每股盈餘預測進行調整，較低的外部年度獲利預測，營運資金改善緩慢。

就估值而言，蒙牛預測市盈率16.91倍，市賬率1.81倍，尚處於合理水平。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為去年12月初以來阻力位的22.7元，惟失守20天線支持的18.75元則止蝕。

中海油攀高 看好吼購輪 23254

中海油(0883)上周反覆挑戰上市高位，上周五曾高見16.68元，收報16.36元，仍升0.49%。若看好中海油後市反覆攀高行情，可留意中海油購輪(23254)。23254上周五收報0.232元，其於今年5月16日最後買賣，行使價16.3元，現時溢價6.72%，引伸波幅35.5%，實際槓桿7.67倍。

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中國財險(2328)	10.7	國泰航空(0293)	8.15
聯想集團(0992)	8.55	中國太保(2601)	16.14
ASMPT(0522)	94.60	蒙牛乳業(2319)	20.75

出鱗 致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

上周有傳中國國航(0753)就增持國泰航空(0293)股權可能性接洽顧問，有意控股國泰，更指已與部分金融機構就融資安排進行溝通。儘管傳聞屬實，增持甚至是全購，也只會是處於非常初步的評估階段，唯此消息可予投資者重新發掘國泰現時的應有價值。

國航或增持存短炒機會

補充一下，國泰已回應不會評論傳聞。要留意，國航在2月初，落實以每股5.09元發行了新H股，集資了約20億元，即使金額對於收購國泰來說是非常的少，我們可持續關注國航在融資活動的動作，從而推測未來收購國泰的可能。

事實上，國泰航空基本面持續改善，最新1月份載客171.72萬人次，按年增加66.4%；收入乘客千米數按年上升56.7%，儘管乘客運載率下跌4個百分點至82.8%，可用座位千米數則按年增加64.2%。

由於季節性因素，國泰的航空貨運需求在年底高峰期過後通常於1月稍為回順，月內貨物運載11.48萬公噸，按月下跌11%，惟按年增加20.7%；貨物收入噸千米數按年增加11.4%，運載率下跌3.6個百分點至58.6%，可用貨物噸千米數按年增加18.3%。因此，整體數據顯示公司營運狀況進一步向好。

同時，有大行評價國泰航空貨運敞口高於同業，將其列入正面催化劑觀察名單，以受惠內地緊張的機隊運力、跨境電商熱潮持續，以及在紅海危機下客戶尋找替代方案所帶來的海外貨運外溢需求。近期催化劑包括憧憬去年下半年盈利勝預期；恢復定期派息；若紅海危機未解決等。

另一方面，內地今年1月民航迎來「開門紅」，旅客運輸量明顯提升，尤其國際客運市場恢復水平不斷提升。1月份民航客運總量為5,426萬人次，日均175萬人次，環比增長13.5%，同比增長44.6%，為2019年同期的107.9%，恢復水平較上月提高12.1個百分點。另外春運前六天旅客運輸量1,159萬人次，日均193萬人次。內地同胞對國際旅遊需求有增無減，而國泰作為大部分內地旅客出國旅遊的首選航空公司之一，相信今年業績可持續受惠。

當然，國泰早前受多班聖誕新年假期航班取消困擾，還在等待公司向香港民航處提交初步報告，及交代長遠改善措施。由於近期日常航班運作已回復穩定，公司正處於重建，亦致力吸引及培訓新人，相信此問題再發生機會不大。現估值相當於預測2024財年市賬率0.9倍，較長期平均值的1倍為低，加上有國航潛在增持的消息配合，短中線可留意。

(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

夥中行拓亞洲保險 太保前景吸引

中國太平洋保險(集團)股份(2601，簡稱中國太保)上周宣布攜手中行戰略合作，增長前景樂觀，遇回調可吸納。據悉，集團與中國銀行(3988)達成全面戰略合作。中國太保董事長傅帆表示，未來雙方將進一步聚焦國際化業務發展、產壽銀保代理、資金運用、科技創新等領域深化合作，扎實推進金融強國建設、攜手做好金融五篇大文章，共同推動雙方戰略合作提質擴面。

中國銀行董事長葛海蛟指出，中國銀行與中國太保互為重要戰略夥伴，此次簽約是雙方落實中央金融工作會議精神，積極推動金融高質量發展的重要舉措。「聚焦國際化業務發展」是中國太保借助中行在亞洲擁有最大分行網絡及人民幣結算行的優勢，乘著集團助力去年杭州亞運保險領域的東風，進一步拓展東盟、中東等保險業務發展。

曾助杭州亞運4000億保險方案

資料顯示，作為杭州亞運會官方合作夥伴，中國太保擔當保險服務商和風險管理服務商雙重角色，為亞運會量身定製總保障超4,000億元(人民幣，下同)的一攬子風險解決方案，全面覆蓋財產、人身等6大險類，其中人身險覆蓋運動員、技術官員等逾15萬人；組建300多人的專業服務團隊，全面做好87個競賽場館、獨立訓練場館及亞運村的風險管理，進駐43個醫院及亞運村門診部。

中國太保1月公布，2023年全年經由子公司獲得的原保險保費收入共4,234.68億元，按年增長7.7%。其中，中國太保子公司中國太平洋人壽保險股份累計原保險業務收入為2,331.41億元，按年增長4.9%；中國太平洋財產保險股份累計原保險業務收入為1,903.27億元，按年增長11.4%。

最新數據，集團今年1月份子公司中國太平洋人壽保險原保險業務收入為449.27億元，按年下降14.7%；中國太平洋財產保險原保險業務收入為253.93億元，按年增長8.9%。中國太保上周五收報16.14元(港元，下同)，微跌4仙，成交1.18億元。

該股自2月2日14.70元的52周低位反彈至上周16.38元後回調整固。現價市盈率5.6倍，預測4.9倍，息率7厘，市賬率0.60倍，估值不貴。夥中行拓展亞洲保險產品極具潛力，而股價技術上企於多條平均線上，可利用回調吸納，上望19元水平，跌穿14.70元止蝕。

百度績前造好 看好留意購輪 21303

輪證透視

法興證券

百度集團-SW(9888)將於周三公布業績，此前錄得四連升接近100天線位置，下一級或有機會挑戰115元阻力。個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，百度的相關認購證及牛證合共錄得約90萬元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約40萬元資金淨流入部署。

產品條款方面，目前市場上較活躍的百度認購證為行使價約130元附近的短期價外條款，實際槓桿約6倍至8倍。如看好百度，可留意認購證21303，行使價128.1元，5月到期，實際槓桿約8倍；也可留意牛證68171，收回價98元，槓桿約7.1倍；相反如看淡百度，也可留意熊證60760，收回價128元，槓桿約5.9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。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。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

內需消費股受捧 蒙牛走勢轉好

紅籌國企輪證

張怡

內需消費股上周有不俗的表現，當中蒙牛乳業(2319)出現四日連升，上周五收報20.75元，升0.85元或4.27%，已企穩於多條重要平均線之上，平均線組合排列亦告呈強。由於投資者看好內地有關方面全力刺激消費市場，蒙牛股價於兔年亦已累積頗大的跌幅，相信已消化去年上半年業績倒退的不利因素，在股價技術走勢已改善下，不妨考慮跟進。

業績方面，蒙牛去年上半年實現收入511.19億元(人民幣，下同)，按年增加7.1%；純利30.2億元，倒退19.5%；每股盈利76.5分，維持不派中期息。期內，毛