

# 商湯 AI 優勢明顯 萬億市場大開發

時髦基金



唐人

人工智能 (AI) 是未來大勢所趨，DBS 星展更認為，AI 將可助推第四次工業革命，帶動中國乃至亞洲國家的科技呈跨越式發展和經濟結構轉型。由於 AI 是一種通用技術，可以跨領域應用，預期中國將依托商湯科技 (00020) 等 AI 科技巨頭來發展人工智能生態系統。與此同時，利用 AI 賦能產業及經濟轉型才剛剛開始。除了 AI 芯片和傳感器、智能汽車和人工智能自動生成內容 (AIGC) 等領域外，該行還看到 AI 可以在解決問題、提高效率和新工作方式等方面融入並發揮積極作用。尤其值得一提的是，在元宇宙產業持續深化發展下，商湯科技的數字孿生技術正在模糊現實與虛擬的界線，為「虛擬世界」打造堅實的基礎，料在未來元宇宙產業中可穩佔重要席位。

根據弗若斯特沙利文的報告，中國 AI 軟件市場預計將以 41.5% 的複合年增長率從 2020 的 295 億元人民幣 (下同) 增長至 2025 的 1,671 億元，在全球主要市場中增長最快。與此同時，全球 AI 軟件市場將達到 1,220 億美元，即近萬億元規模。

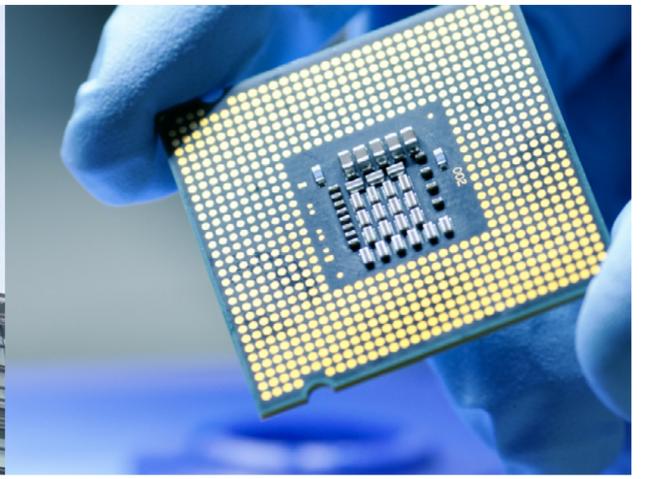
以 AI 科技商用發展為核心業務的商湯科技自上市以來一直備受市場關注。作為全球領先的 AI 公司，按 2021 收入計算，商湯科技是亞洲最大的行業領導者，且在智慧商



業、智慧城市、智慧生活和智能汽車四個主要垂直領域處於領先地位。此外，經多年的技術及研發積累，公司亦已為人工智能建立了從算法、基礎設施到商業化的有效商業模式，以滿足各行業快速增長的需求。DBS 星展近日就商湯科技發表首次覆蓋研究報告，並給予「買入」評級，目標價為 2.7 港元。

眾所周知，商湯科技的市場領先地位得益於其強大的前沿研究能力，迄今已擁有 12,502 項 AI 專利。截至 2021 年底，商湯科技已通過授權軟件服務了超過 3,600 家各行業客戶，包括 250 多家世界 500 強企業或上市公司、140 個城市和 34 家汽車企業。

根據 IDC 近期發佈的《2022 上半年人工智能及軟件



市場追蹤報告》顯示，商湯科技位居中國 AI 軟件市場第一，成為市場領導者。同時，在關鍵的電腦視覺細分市場，商湯科技也連續六年蟬聯第一，整體市場份額佔比達 20.7%，超過第二名到第四名之和。

報告還指出，在數字經濟、智慧城市、元宇宙、AIGC 等概念加持下中國 AI 溢出效應明顯，勢必迎來下一波快速增長。預期商湯科技將可憑藉其前瞻性布局「一平台四支柱」的戰略，即基於人工智能基礎設施 SenseCore 商湯 AI 大裝置，持續推進 AI 技術在智能汽車、智慧生活、智慧商業、智慧城市領域的落地賦能，加速實現行業的規模化智能化升級，並大大提升其盈利能力。

筆者未持有上述股份。

## 主席行政總裁要分工 企業管治可提升

參考港交所 (00388) 的上市規則與指引之附錄十四《企業管治守則》之 C.2 主席及行政總裁，當中提到其原則為：每家發行人在經營管理上皆有兩大方面一董事會的經營管理和業務的日常管理。這兩者之間必須清楚區分，以確保權力和授權分布均衡，不致權力僅集中於一位人士。

守則條文的 C.2.1 提到，主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。主席與行政總裁之間職責的分工應清楚界定並以書面列載。C.2.2 主席應確保董事會會議上所有董事均適當知悉當前的事項。C.2.3 主席應負責確保董事及時收到充分的資訊，而有關資訊亦必須準確清晰及完備可靠。C.2.4 主席其中一個重要角色是領導董事會。主席應確保董事會有效地運作，且履行應有職責，並及時就所有重要的適當事項進行討論。主席應主要負責釐定並批准每次董事會會議的議程，並在適當情況下計及其他董事提議加入議程的任何事項。主席可將這項責任轉授指定的董事或公司秘書。C.2.5 主席應負主要責任，確保公司制定良好的企業管治常規及程序。C.2.6 主席應鼓勵所有董事全力投入董事會事務，並以身作則，確保董事會行事符合發行人最佳利益。主席應鼓勵持不同意見的董事均表達出本身關注的事宜、給予這些事宜充足時間討論，以及確保董事會的決定能公正反映董事會的共識。

股  
輪  
証  
金



百惠證券策略師  
岑智勇

## 安踏董事會變動 提升企業管治

安踏體育 (02020) 日前公布調整集團管理架構與其戰略方向，以匹配並完善企業管治。集團的執行董事之管理職能將進行以下調整，於 2023 年 2 月 1 日起生效。丁世忠將卸任首席執行官並留任董事會主席，並繼續在集團企業戰略、人才建設、企業文化、經營監督等事項上發揮核心領導作用，並將直接管理集團內部審計與監察職能及收購合併事宜。

丁世家將會繼續負責管理集團生產職能，及將不再負責集團供應鏈管理。鄭捷將留任執行董事，並將卸任集團總裁及戶外運動品牌群 CEO；及繼續以亞瑪芬首席執行官的身份主要負責亞瑪芬相關業務。

賴世賢將擔任聯席首席執行官，並將卸任首席財務官。他將分管安踏品牌、除 FILA 品牌以外的所有其他品牌、集團採購以及若干職能 (包括人力資源、法務、投資者關係及行政管理等)。

吳永華將擔任聯席首席執行官，並將卸任專業運動群 CEO。彼將分管 FILA 品牌、集團國際業務等。畢明偉將擔任首席財務官。彼將主要負責集團財務管理職能等。集團董事會相信上述調整，將有助集團更好落實「多品牌」及「全球化」戰略；實現董事會主席及首席執行官由不同管理人員擔任，完善集團企業管治；及提升管理效率、強化集團人才梯隊建設。上述調整將優化集團的企業管治架構，對標國際大型企業治理模式，且符合《企業管治守則》所載之守則條文第 C.2.1 條的要求。

看好安踏體育者，可留意 call29525，實際槓桿 2.557 倍，行使價 108 元，到期日 2023 年 12 月 28 日。看淡者可留意熊證 65222，收回價 120 元，到期日 2023 年 12 月 29 日。

筆者為香港證監會持牌人士，不持有上述股份。

## 內地新經濟發展提速 中芯國際股價表現看高一線



聶振邦

快意智能  
(08040  
COOLPOINT)  
贊助

今年內地新經濟發展預期提速，科技硬件需求將大增，認為半導體行業受惠，中芯國際 (00981) 是其中之一。於去年 9 月 6 日收市後發布的 2022 財政年度之中期報告顯示，截至 2022 年 6 月底股東應佔溢利約 9.62 億美元，較 2021 年同期溢利約 8.47 億美元，增長 13.57%，為最近五年 (2018 至 2022 年) 首兩季溢利連續三年錄得增長；而實際淨利潤金額則是期內最高，反映自 2019 年底開始出現的新冠肺炎疫情，集團漸見走出疫情帶來的負面影響。

截至去年 6 月底資產淨值約 181.96 億美元，而截至 6 月底已發行股數約 79.02 億股 (A + H



股)，計出每股淨值折合為 18.6304 港元，參考今年 1 月 16 日收報 17.32 元，市賬率為 0.93 倍，低於 1 倍反映就基本面而言此價偏低。此外，參考截至 2020 至 2021 年底，以及 2022 年 6 月底之每市賬率為 0.75 至 2.99 倍，平均值為 1.43 倍，

高於上述的 0.92 倍，反映此價的確偏低。平均值相對每股淨值為 18.6304 元，計出每股合理值為 26.7 元，較 17.32 元之潛在升幅為 54.16%。

於 2022 年中期報告，管理層於「展望」環節表示，集成電路行業需求增長和全球區域化趨勢不變，雖短期有調整，但本土代工製造長期邏輯不變，集團對其中長期成長依然充滿信心。以上描述反映集團表現務實，參考策略為進取者可於現價或以下買入股份；謹慎者可於 15.6 元或以下買入。此股顯然屬中長線投資性質，持貨不少於一年可看目標價為 24 至 26 元。

筆者未持有上述股份。

# 周黑鴨急挫 另類角度辨危機



周黑鴨 (01458) 一度在 2023 年 1 月 11 日 (壬寅年 癸丑月 己巳日) 急跌逾兩成，原因人言人殊。及後，該公司發出公告，指早前多篇網絡文章中提及：(1) 該公司已就截至 2023 年 12 月 31 日止年度的利潤預測 (約人民幣 150 百萬元至人民幣 200 百萬元) 提供指引；及預測範圍遠低於多個研究分析師最近發布的預測值。網絡文章亦提到存在關於 (1) 高管團隊的穩定性；及 (2) 控股股東可能處置其股份的傳聞和猜測等。

集團指出，集團澄清指其業務運營一切正常，高管團隊穩定，且近期控股股東未有任何處置該公司股票的計劃。此外，該公司繼續面臨來自可能對其盈利能力產生不利影響的各種因素的挑戰，特別是由當前產業趨勢導致的更高的原材料和配料的成本，以及其在成都新設立的加工廠預計將產生的更高的成本及費用等。儘管如此，該公司將努力實現人民

幣 200 百萬元或以上的 2023 年 12 月 31 日止的年度利潤，而這是一個目標而非預測。

不過，有大行報告卻指出，該公司管理層預計今年收入為 30 億至 32 億元人民幣，淨利潤為 1.8 億至 2 億元人民幣，遠低於市場預期。又指儘管中國的重新開放步伐快於預期，但管理層似乎對銷售復甦趨勢和利潤前景變得更加保守，尤其是在今年上半年，有點令人意外。管理層料今年每間門店的銷售額將僅恢復到 2021 年水平的 70%，而由於原材料成本上漲，毛利率按年下降 3 到 4 個百分點。

周黑鴨於 2016 年 11 月 11 日 (丙申年 己亥月 丁酉日 乙巳時) 上市，參考其招股書第 89 頁，該公司於 2015 年 5 月 13 日 (乙未年 辛巳月 己丑日) 在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。己土日元，自坐丑土為比肩，月柱辛金為食神，巳火為正印，年柱乙木為七殺，未土為比肩。己土生於巳月，偏向身強，要以官殺 (木)、財 (水) 及食傷 (金) 為用。此造生於八運，視為乾造，乾造生於陰年，逆推，2 歲起運，其大運如下：

72	62	52	42	32	22	12	2
癸酉	甲戌	乙亥	丙子	丁丑	戊寅	己卯	庚辰

此造初行 30 年木地運，然後行 30 年水地運，然後再行 30 年金地運，由於木、水及金皆為用神，相信有助此造發展，甚至有望成為百年老店。執筆之時仍為壬寅年，水和木都為此造用神，只是事發於癸丑月己巳日，非此造之用神。明年癸卯，與原局合成卯未半合木 (官殺)，料其時名聲有望改善。以此推斷，是次風波雖然嚇怕了投資者，但似乎不用太過擔心，期望明年會更好吧！

筆者為香港證監會持牌人士，不持有上述股份。



## 焯華貴金屬研究部 兔年金價 還看息口



新一年，祝各讀者萬事如意、金運亨通、兔氣揚眉。回顧壬寅豬年，金價年初受到突然失控的通脹而需要快速加息的影響，大部分時間一直受壓，全年低見每盎司 1,600 美元才找回支持。黃金本來是一眾大戶和資金盤用作對抗通脹的傳統產品，但由於聯儲局錯判形勢，錯失控制通脹的最佳時間，結果要亡羊補牢，令市

場經歷長期超低息環境下突然遭受多次大力度加息，使金價頓時未能充分發揮對抗通脹的功能。因為利息飆升令無風險收益率也跟著上升，令持有收益類資產的成本急速上升，在市場未能快速調節的情況下對黃金價位構成壓力。

去年第三、四季，受無風險息口上升影響，金價在 9 月份跌至 1,600 美元，但自去年 11 月以來，市場開始預期美國加息可能提前結束，金價終於從低位反彈，至今已經上漲了 20%，收回不少失地。市場預期聯儲局會逐漸退出加息周期，但同時各國央行將繼續積極執行收緊政策，這樣會加強其他國家貨幣對美元的吸引力，而由於黃金主要以美元計價，黃金亦有望成為更具吸引力的投資工具。

不少機構都有在年頭公佈對全年市場的預測，其中路透社的報導認為，如果美國的通脹形勢沒有再發生重大變化一切根據目前軌跡，則金價有望在今年稍後時間

重上 2,000 美元關口，再度挑戰歷史高位。以美元計價的黃金歷史高位是每盎司 2,077.88 美元，這價位是在 2020 年 8 月 7 日所創下。在一項調查下發現，市場對全年金價走勢的意見頗為分歧，看好金價的人和預期價位會下跌的人的比例約為 55:45，可謂不相伯仲。

從技術層面分析，去年 3 月和 4 月份，金價有一段較長時間在 1,900 區域徘徊上落，這區域在兔年會成為重要的分水區，金價要升破並擺脫這一區域，才能重拾信心打破悶局，不然大家只會當成是上落市繼續依附在此區間橫行。

美國聯邦基金利率期貨是市場對息口預期的重要指標，本年 5、6、7、8 月的期貨隱含利率經計算都在 4.85% 至 4.93% 間，但 12 月份的隱含利率則在 4.5% 左右，顯示市場已經預期利率目前仍會輕微上升，之後會在高位維持，至第四季則有望到達拐點進入減息周期。息口仍會在兔年成為主宰金價的主要因素。

## 2023年美元和其他主要貨幣的走勢如何？（二）



4. GBP (英鎊) 相對強弱指數大約在 62 左右，比美元指數 38 要高，暫時仍然維持強勢。所以英鎊兌美元仍然有輕微上升的空間。自從去年 9 月 24 日低見 1.1154 水平之後不斷持續反彈了四個月，但是英倫銀行的息率現為 3.5% 比美國聯儲局的 4.5% 還要低，1% 的負息差明顯會為英鎊兌美元 GBPUSD 的上升浪帶來極大的阻力，並且英國經濟持續低微及各行各業的持續性罷工行動，會為英國經濟帶來非常不穩定的因素，估計英鎊兌美元的升浪會在數星期之內結束。

5. AUD (澳元) 相對強弱指數大約在 63 左右，比美元的指數 38 要高，跟英鎊一樣，暫時仍然維持強勢。澳元兌美元自去年 10 月中開始就連續了三個多月的升浪，升幅大約在 700 點子左右。由於澳洲的主要收入是來自天然資源、畜牧業和農業，大宗商品價格的上升對澳元極之有利，但是澳幣兌美元 AUDUSD 累積了不少的升幅，而且澳洲央行的 3.1% 息率比聯儲局的 4.5% 有很大的差距，除非澳洲央行加息步伐突然加快，否則澳元兌美元馬上就需要調整，現階段已經呈現弱勢，很大機會在未來兩至三週就會開始明顯的向下調整。

6. NZD (紐西蘭元) 相對強弱指數在 42 左右，離開美元指數的 38 不遠，而且趨勢已經明顯向下。經濟結構上

紐西蘭和澳洲很接近，收入都以天然資源、畜牧業和農業為主，所以澳元兌美元 AUDUSD 和紐元兌美元 NZDUSD 的圖形極為相似，紐西蘭元兌美元 NZDUSD 很大機會在未來的兩至三週就會向下調整，而且來得比澳元兌美元還要快。順帶一提，有一家外匯證券行的從業員曾經提及到，有一個買賣訊號提供者過往不斷買賣澳洲對紐元 AUDNZD 持續獲利了一段很長的時間，主要是在高低波幅的時候向相反方向買賣，概念就是兩隻貨幣特性非常相近，所以在高低位作出一個調整預期的買賣策略，但最終失敗離場。(圖一) 的下方顯示了澳元兌紐西蘭元 AUDNZD 的周線圖，這外匯對持續下跌了 11 周之多。那是為什麼呢？其實原因很簡單，兩隻貨幣雖然特性很接近，在全世界加息周期之前利率是相若，但是在加息周期開始了之後，紐西蘭元加息的力度比澳元大，現階段澳洲央行所定的息率是 3.1% 而紐西蘭央行所定的息率是 4.25%，後者在息率上有優勢，所以吸引了澳元資金流入了新西蘭元足足有三個月之多，直至去到超賣之後才作出向上調整。所以外匯投資者必須留意自己投資的外匯對有沒有正或負利息差，並且要注意差距有多少%，這一點非常重要，不要盲目假設兩隻特性接近的貨幣會持續性的不斷上落調整。

7. CAD (加拿大元) 美元兌加元的跌浪 (加元強勢) 比以上所提及到的所有之 G10 貨幣更早開動。主要原因是

利於石油價格的上升，早在俄烏戰爭開始後不久，全球能源價格上升的時候加元已經受惠，直至石油價格兩次見頂衝破 120 美元一桶的水平之後，在 2022 年的六月份就已經開始調整，現水平加拿大元的周線強弱指數為零，是所有提及到的貨幣當中最弱的一隻。現水平加拿大央行所定的利率為 4.25% 與美國的 4.5% 相差不遠，輕微的利息差距並不是主要決定美元兌加元的方向，而是在乎石油價格在未來的趨勢，買賣美元兌加元 USDCAD 的投資者必須注意石油價格的上落才可以決定買賣的方向，俄烏戰爭的進程、全球經濟復甦的步伐都是必須考慮的元素。

