時代電氣績後大行看好 新舊業務發力不容忽視

時髦基金

唐人

在上月公布業績的一眾公司中，不少在去年保持了強勁的增長佳績。時代電氣（03898）是其中一家。公司2022年收入達180.34億元人民幣（下同），同比增加19.3%，歸母淨利潤25.56億元，同比增加26.7%，業績大致符合市場預期。按單季度來看，2022第四季度收入達71.58億元，同比增加8.5%，歸母淨利潤9.93億元，同比增長21.8%。

2022年，受國鐵集團投資減少影響，年內軌交裝備收入126.56億元，同比輕微增加3.3%。其中軌交電氣裝備、軌道工程機械收入分別為97.66億元及17.03億元，同比增長3.4%及減少19.9%。去年，面對國鐵集團移動裝備新造投資持續低迷局面，公司積極應對行業變化，在保證產品交付和保持穩固市場地位的同時，全力開拓新產品和新市場。

光大證券指，2022年公司CR450攻克高效輕量化變流技術；城軌牽引系統國內市佔率連續11年領跑，在多個城市實現首單突破；檢修和海外業務持續推進，斬獲歐美訂單。隨著政策放開，鐵路客流回升，帶動軌交裝備需求復甦，公司產品後續訂單有望持續回暖。

新興市場業務方面，受益於產能增加、新能源行業需求旺盛，2022新興裝備收入達51.47億元，同比顯著增加100.1%。不過，由於年內產品結構變動，令業務綜合毛利率有所下降。2022綜合毛利率同比減少1.1個百分點至32.7%，其中軌交裝備、新興裝備毛利率同比分別減少1.2個百分點及增加5.7個百分點至35.8%、25.7%。2022淨利率同比增加0.8個百分點至14.2%。2022經營活動現金淨流入達20.41億元。

2023高鐵需求有望增長

中金公司表示，2023高鐵需求有望增長。據國家鐵路局資料，2023首兩個月，全國鐵路旅客發送量5.09億人，同比增長37.9%，下游客運需求復甦，同期，全國鐵路固定資產投資累計完成596億元，較上年同期增加33億元，同比增長5.9%。受疫情影響，2022全年鐵路客運量同比下降35.9%至16.7億人次，該行預計隨著客運量恢復，市場需求有望釋放恢復。

此外，2023公司IGBT產能有望小幅增長，利好新興裝備收入提升。公司IGBT二期已經接近設計產能，產線良率約80%，預計2023現有產能基礎上小幅擴產以及良率提升有望帶動IGBT收入實現約30%增長。公司規劃IGBT三期明年投產，預計公司IGBT三期擴產有望驅動公司2024至2025業績加速增長。

綜上可見，時代電氣的新舊業務均處於上升軌，尤其新興市場業務具有強勁爆發力，有望進一步擴大市場份額。光大證券維持「買入」評級，而中金公司則維持公司的「跑贏行業」評級，及目標價47.76港幣，有逾40%上行空間，可作參考。

筆者並未持有任何上述股份。

股論証金

中國移動2022財年收入增10.5%

中國移動（00941）日前公布2022財年業績。在2022年，面對複雜多變外部環境帶來的困難和挑戰，該公司上下凝心聚力，牢牢把握數字經濟蓬勃發展的寶貴機遇，錨定「世界一流信息服務科技創新公司」定位，系統打造以5G、算力網絡、能力中台為重點的新型信息基礎設施，創新構建「連接＋算力＋能力」新型信息服務體系，全力推進新基建、融合新要素、激發新動能，加快構築創世界一流「力量大廈」，發展穩中有進，經營業績延續出色表現，營運收入保持雙位數增長，淨利潤在高基數基礎上持續保持良好增長，客戶價值、企業價值、股東價值全方位提升。

在2022財年，集團全年營運收入達到人民幣9,373億元，同比增長10.5%，其中通信服務收入達到人民幣8,121億元，同比增長8.1%。CHBN1客戶規模、收入規模全面增長，HBN收入佔通信服務收入比達到39.8%，同比提升4.1個百分點。得益於5G應用、移動雲、數字內容、智慧家庭等業務的快速拓展，數字化轉型收入2達到人民幣2,076億元，同比增長30.3%。

整體來看，公司著力打造的數字化轉型收入增長「第二曲綫」卓有成效，收入結構更加均衡穩健，可持續增長動能不斷增強，抗風險能力顯著提升。

百惠證券策略師
岑智勇

集團料2023年派息比率逾70%

期內股東應佔利潤為人民幣1,255億元，同比增長8.0%，每股盈利為人民幣5.88元，盈利能力繼續保持國際一流運營商領先水平。EBITDA為人民幣3,292億元，同比增長5.8%；EBITDA率為35.1%，EBITDA佔通信服務收入比為40.5%。淨資產收益率為10%，同比提升0.2個百分點；資本開支為人民幣1,852億元，資本開支佔通信服務收入比為22.8%，同比下降1.6個百分點，資產回報和投資效益不斷提高。自由現金流為人民幣956億元，現金流持續保持健康。公司的盈利能力、資產回報和現金流連續多年保持業界領先，展現了公司卓越的運營水平和管理效率，為未來發展提供堅實保障。

集團擬宣派末期息每股2.21港元，連同已派發的中期股息每股2.20港元，全年股息合計每股4.41港元，較2021年增長8.6%。集團料2023年以現金方式分配的利潤提升至當年公司股東應佔利潤的70%以上，持續為股東創造更大價值。

看好中移動者，可留意call 11724，實際槓桿12.831倍，行使價61.9元，到期日 2023年9月22日。看淡者可留意 put 14502，實際槓桿7.795倍，行使價55.55元，到期日 2023年9月18日。

筆者為香港證監會持人士，不持有上述股份。

名嘴工作室

潘鐵珊

華虹半導體繼續擴大「8英寸+12英寸」生產平台建設

華虹半導體（01347）作為全球領先的純晶圓代工企業，專注於嵌入式非易失性存儲器、功率器件等特色工藝平台。截至去年12月31日止的全年業績，銷售收入創歷史新高，達24.8億美元，較上年度增長51.8%；而股東應佔溢利則同比上升72.1%至4.5億美元，表現相當理想。集團的毛利率因平均銷售價格上漲以及產品組合優化而同比上升6.4個百分點至34.1%。

一方面，集團繼續擴大「8英寸+12英寸」生產平台建設，先進「特色IC+Power Discrete」工藝組合因12英寸生產平台的擴展而變得更加豐富。高端消費類、工業控制與汽車電子等應用領域的芯片需求保持旺盛，隨著應用需求如高端無線耳機、車載電子等愈趨多元化以及不斷增長所帶動，12英寸獨立式NOR Flash工藝平台在去年的銷售額同比實現超高速增長。除了亞洲外，集團亦有來自歐洲及日本的收入，以分散單一市場而導致的風險。隨著智能汽車及新能源汽車的發展進一步加強，汽車電子芯片的需求亦預料有上升之勢。集團亦建立了汽車電子零缺陷管理模式，以便未來在這一方面深耕發展。

總括而言，集團的研發團隊持續交付具有競爭力的技術平台，再加上全球半導體市場將在未來有繼續向上發展的趨勢，而集團的產能亦正迅速擴大以配合發展，故中線看好。可考慮於34港元買入，上望38港元，跌穿31港元止蝕。

本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份。

廣告查詢：WhatsApp：852-6056 9992

免責聲明：本刊及相關專欄作者並不對任何關於所刊載文章提供的資料內容及對內容使用、對其內容的適合性、準確性或全面性所產生的損失或賠償負責。本刊所刊載文章提供的資料僅供參考用途，不構成任何投資建議。投資涉及風險，隨時輸到爆倉，本刊所刊載文章絕不構成提出進行任何交易的招攬、邀請或建議，亦不構成對未來任何證券價格變動的任何預測。任何人也應該以自己的獨立判斷去作投資決定，閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。最後恭喜大家發財，投資獲利！

聯合國秘書長發出氣候暖化末日警告

智易東方證券行政總裁
蘭常念

股市論語

今年 3 月聯合國在紐約舉行各國政府氣候關注組會議後，秘書長古特雷斯在 3 月 20 日發出氣候暖化警告。指氣候暖化是一個迫在燃眉之急的末日危機，各國需要立即採取行動，防止氣候暖化成為一個不可挽救的災難。古特雷斯用時時炸彈來形容現時，氣候暖化的危機，各國需要立日即採取行動，否則後果是不堪設想。Intergovernmental Panel on Climate Change（IPCC）的報告指，氣候暖化完全是人類活動做成。過去 50 年溫度上升，是人類歷史最快。同時二氧化炭的濃度也是有史以來最高。IPCC 的報告指出，人類仍然有時間去解決氣候暖化這個計時炸彈，只要人類肯立即採取行動。可以把氣候暖化控制在 1.5C 以下。

現時各工業國把炭中和實施日期，即是零炭排放日放在 2060 年。但古特雷斯要求各工業國把炭中和零排放日，推前十年到 2050 年。各大工業國一定要聯合行動，大幅削減炭排放。確實行動是即時取消收有新開採煤炭活動。目標是 2030 年完全取消炭為燃料。取消所有國際開採煤炭活動，OECD 國家需要在 2035 年停止所有煤炭開採。其他發展中國家在 2035 年停止開採煤礦。各發達國需要立即飲止批出所有炭及油氣的開採勘探的批文。即止所有公眾及私人資金，投資在開採能源項目。停止擴張現在油氣田，或炭礦場。及停止所有油氣炭的資助。

把所有資金轉向再生能源。全球各國聯合行動，按步取消現有的礦石能源（FossilFuel）開採。各國需要訂下明確減排目標，在 2030 年至 2035 年逐步由礦石能源，轉為再生能源。各主要產業航運、航空、鋼鐵、水泥、鋁及農業，需要訂下零排放的目標日期。

古特雷斯呼籲 G20 各國在今年迪拜 DUBAI 氣候高峰會 COP28，時提出新再生能源經濟的發展報告，這樣地球才能避過一場氣候暖化災難。

G20 國中，荷蘭是最先進減排國家。荷蘭的保守黨控制的國會，通過法例，把炭及氮排放減半。但是問題立即浮現。荷蘭政府要求航空公司今年減炭排放 50%，但是飛機航油是沒有代替品，如果要減排一半，即是要削減一半航班。皇家荷蘭航空公司立即反對，指航空業根本不可能減排，因為現時完全沒有代替能源。

荷蘭政府另一個減排政策是減氮一半。即是農夫要減用氮肥一半。荷蘭農民立即反對。指減氮肥是完全不可行。如果停用氮肥，農業生產會減少最少一半。荷蘭農民用拖拉機堵路，宣涉不滿。在最近上議院選舉中，親農民的黨 BBB 成為最大黨，可以阻任何不利農民的法律通過。荷蘭政客是先進及有社會良心，推行綠色政策，幫助減排，及降低氣候暖化的危機。但事實上，政客空有理想。完全不理解工業及農業需要的實際情況。環球糧食生產，完全要化肥才能達到現時的產能，養活地球 75 億人。如果不能用化肥，全球一半人口要餓死。飛機要航油才能起飛，荷蘭不能沒有國際航班。無論政客的道德地位有多高，始終要面對現實世界。現時一班社會活躍份子，例如 Greta Thunberg，成功叫醒市民，對氣候暖化的認知。但對解決問題，卻是無知。

所提出的解決方案，是全球人民不可承受。現在 ESG 在環球金融市場是熱門話題，香港政府都花很多錢，推廣 ESG，環保，社會責任，及企業管治。有人批評最近美國發生矽谷銀行倒閉，直接和 ESG 有關。

因為美國大量初創企業都申請到創業資金，進入 ESG 產業。但 ESG 只是一個口號，沒有實際的產業。很多的 ESG 初創企業，把資金存入矽谷銀行。但這些企業只會花錢，沒有收入。有人形容 ESG 初創等於 2006 年的次按，是銀行的毒藥。以前矽谷的初創企業，有部份成為科技巨企。但現時的 ESG 初創，絕對不能創造盈利，釀成金融危機。

過度寬鬆的初創基金，太容易批出資金，造一個虛幻的前景，是現在 ESG 的實況。

筆者並未持有任何上述股份。

中國抗體製藥 新藥商業化有望

金星匯 Money Leaders Club

今日筆者簡單總結一隻生物製藥股，即俗稱 B 仔股的業績。中國抗體製藥（03681）全年業績顯示，年內虧損由截至 2021 年 12 月 31 日止年度的 2.88 億元人民幣（下同），略微減少人民幣 400 萬元至截至 2022 年今年的人民幣 284.2 百萬元。B 仔股初期不賺錢並不奇怪，因為當年港交所推出上市規則 18B 的時候，清楚講明只要有可靠的估值基礎，生物製藥企業就可以引用 18B 申請上市，因而該類型上市公司的股份代號都會加上字母 B 以資識別。

雖然中國抗體 2022 年全年仍然虧損，但筆者卻從公司往日的公告以及最新的業績公告中看到曙光。公司表示，集團的臨床試驗項目、管線開發及商業化準備均取得重大進展。

風濕關節炎新藥今年將申請生產許可以進行商業化

首先是集團的旗艦產品 SM03（Suciraslimab），（抗 CD—22 單抗）—治療類風濕關節炎（「RA」）的 III 期臨床試驗已於 2021 年內完成招募 530 名受試者入組，超出招募 510 名受試者的預期目標。集團預期安全性及有效性的最終研究結果將於今年第二季度讀出。集團最早在 2023 年第三季度向中國國家藥品監督管理局提交生物製品許可申請（「BLA」），以便實現 Suciraslimab 的後續商業化。

除 SM03 商業化有期之外，其主要產品 SN1011，（BTK 抑制劑）—於報告期內，治療多發性硬化症（「MS」）及視神經脊髓炎譜系疾病（「NMOSD」）的新藥研究（「IND」）申請分別於本年度上半年及下半年提交並獲國家藥監局批准。SN1011 現時已獲得國家藥監局 4 個 IND 批准，包括治療系統性紅斑狼瘡（「SLE」）、天疱瘡及 MS 及 NMOSD。

哮喘新藥已在進行 I 期人體臨床試驗

至於另一項主要產品 SM17，（人源化抗 IL—17RB）—針對哮喘的 IND 申請已於 2022 年 3 月獲美國食品藥品監督管理局（「FDA」）批准。於 2022 年 6 月開始在美國進行的 I 期首次人體（FIH）臨床試驗中成功向首位健康受試者給藥。於報告期末已招募 59 名受試者，受試者均未報告嚴重不良事件。

報告期內經營活動所用的現金淨額約為人民幣 300.5 百萬元，主要由於（1）經營所用的現金淨額約為人民幣 277.3 百萬元；（2）預付款項、按金及其他應收款項增加約人民幣 12.4 百萬元；及（3）其他應付款項及應計費用減少約人民幣 10.8 百萬元。

報告期內投資活動所用現金淨額約為人民幣 81.4 百萬元，主要由於資本開支約人民幣 112.7 百萬元，其主要投放在我們位於蘇州的商業生產基地以提升本集團的產能。

集團於 2022 年全年，透過融資活動所得淨現金約為人民幣 102.3 百萬元，主要由於（1）發行股份所得款項淨額約人民幣 46.1 百萬元；及（2）銀行借款增加淨額約人民幣 66.8 百萬元。

李翠芬

筆者沒有持有上述股份。

金星滙 FB

滬指突破3300點後還可以走多遠

在不經意間，滬指重返 3,300 點，但深市仍然處於 12,000 點之下，但從滬深指數的全年漲幅分析，也基本上同步，兩大市場指數的漲幅均在 7% 以上。值得一提的是，從市場的日均成交量分析，這一段時間 A 股市場的日均成交量顯著放大。截至 4 月 4 日，滬深市場合計成交量突破 1.3 萬億，市場具備了向上突破的量能條件。

這一輪市場的放量上行走勢，一方面來自外資資金的推動，另一方面體現在兩融餘額規模的擴張，顯示出市場資金的活躍度開始提升，部分場內融資資金也開始活躍，並推動市場行情的走高。

「中字頭」股票的大幅上漲，成為了這一輪上漲行情的主要特徵。其中，包括三大運營商、三桶油以及部分國有大行的上漲，對市場指數的撬動影響比較明顯。部分「中字頭」股票已經接近歷史新高，或者突破了歷史新高的水準。

但是，在這一輪上漲行情中，不少投資者卻感受到「賺了指數，不賺錢」的滋味。因「中字頭」股票屬於市場的權重股，且占比權重很高，所以在他們集體拉升的過程中，難免會造成市場指數失真的風險。

外資持續加倉、兩融資金持續擴張，或更多流向了權重股。其中，以外資資金為例，據資料統計，今年以來外資資金的流入規模已經破千億。一季度外資的大舉進場，既有看好中國經濟復甦回暖的預期，也有看好中國優質資產的估值優勢。從外資資金大舉增持的股票來看，多與白馬股、藍籌股有關，不少屬於 A 股市場價值投資的優秀企業。

在全面註冊制實施的背景下，「賺了指數，不賺錢」的現象可能會長期存在。原因也很好理解，即市場不斷擴容，在有限的資金支持下，存量資金分配給每一家上市公司的規模也會相對減少，最終導致頭部企業或者優質資產會分流更多的市場資金，普通企業或者績差股很可能會遭到邊緣化的處理。

廣告查詢：WhatsApp：852-6056 9992
免責聲明：本刊及相關專欄作者並不對任何關於所刊載文章提供的資料內容及對內容使用、對其內容的適合性、準確性或全面性所產生的損失或賠償負責。本刊所刊載文章提供的資料僅供參考用途，不構成任何投資建議。投資涉及風險，隨時輸到爆倉，本刊所刊載文章絕不構成提出進行任何交易的招攬、邀請或建議，亦不構成對未來任何證券價格變動的任何預測。任何人也應該以自己的獨立判斷去作投資決定，閣下如有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡及諮詢專業意見。最後恭喜大家發財，投資獲利！