

3/10/2023

2023 年第四季港股投資展望及十大推介

第三季大市回顧

在第三季度，港股整體延續第二季的下降趨勢，在 7 月底，恒指在政治局會議的刺激下曾一度升破 2 萬點水平，但之後反覆回落，9 月底曾創下年內新低，大市成交亦不斷萎縮，市場資金傾向以短線炒作為主，北水的淨流入並不足夠為大市提供反彈動力。

恒生指數



第二季

第三季

第四季港股投資展望

我們認為港股在第四季度將延續第二及三季的模式，指數將於相對平坦的下降軌道波動。美聯儲在第四季有機會再加息 0.25%，而人行則有機會進一步減息，息差將繼續加添人民幣的貶值壓力，加上美股三大指數技術走勢轉差，第四季有繼續回調的風險，拖累港股表現。國內樓市仍然在下降週期，影響市民消費信心，過去數月中央的穩定樓市、刺激消費及降準的政策似乎仍未足夠扭轉此趨勢。總括來說，港股經過近 8 個月的調整，估值已經頗為吸引，大幅下跌的風險相信有限，但基於外圍的弱勢，大市重拾升勢似乎言之尚早。

投資策略方面，我們偏向保守，看好低估值及有股息支持的股票。板塊方面，我們看好銀行、保險、電信板塊，看淡內房及非必需消費品板塊。在震盪走低的預期下，建議投資者持有較多現金，耐心等待買入時機。

2023年第四季港股十大推介

股票編號	公司名稱	9月29日					RR 風險報 酬比	
		收市價	目標價	止蝕價	潛在升幅	最大虧損		
1	5	滙豐控股	61.70	71.0	57.0	15.1%	-7.6%	2.0
2	179	德昌電機	9.64	11.5	8.7	19.3%	-9.8%	2.0
3	728	中國電信	3.92	4.36	3.70	11.2%	-5.6%	2.0
4	1288	農業銀行	2.92	3.20	2.78	9.6%	-4.8%	2.0
5	1299	友邦保險	63.85	77.5	57.0	21.4%	-10.7%	2.0
6	2343	太平洋航運	2.26	2.9	2.0	29.2%	-11.5%	2.5
7	2899	紫金礦業	11.98	15.0	10.0	25.2%	-16.5%	1.5
8	3933	聯邦制藥	7.93	10.1	6.5	27.4%	-18.0%	1.5
9	6979	珍酒李渡	12.02	14.4	10.8	19.8%	-10.1%	2.0
10	9988	阿里巴巴	85.60	94.0	80.0	9.8%	-6.5%	1.5

1. 滙豐控股 (5)

滙豐控股是一家國際銀行及金融服務機構，全球擁有約 4,000 個辦事處，分佈在 64 個國家和地區。其業務範疇包括零售銀行和財富管理、商業銀行、以及私人銀行業務。

集團 2023 年中期業績亮麗，列賬基準除稅前利潤 216.57 億美元，按年升 146.7%，高於市場預期，淨利息收益率為 1.70%，超過市場預期的 1.66%，較去年同期上升 46 個基點。

管理層對前景樂觀，並表示將會把 2023 年及 2024 年派息比率定為 50%，另計劃進一步回購最多達 20 億美元的股份。根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率約 6.1 倍，息率約 8.3%。

2. 德昌電機 (179)

德昌電機是全球領先的精密電機、電機組件和控制系統的供應商。產品廣泛用於各種不同的工業應用，包括汽車、建築設備、家用電器、醫療設備和電力工具等。

集團截至 6 月底第一財季的營業額為 9.54 億美元，按年升約 14%。其中，汽車產品組別營業額按年增加 21%，工商用產品組別營業額按年下跌 14%，但此產品組別佔集團總營業額只有約 17%，對集團整體影響不大。

集團在創新汽車系統和零部件擁有優勢，受惠於新能源汽車行業的高速增長。根據彭博綜合預測，集團 2024 年 3 月止的財政年度淨利潤預期增加約 12%，預計市盈率約 6.2 倍，息率約 5.9%，估值吸引。

3. 中國電信 (728)

中國電信是內地三大移動通信公司之一，有約 4 億移動用戶，當中 5G 套餐用戶約 3 億。公司亦提供有線寬頻和雲服務。

於 2023 年上半年，集團經營收入 2,607 億元人民幣，按年升 7.6%，股東應佔利潤為 202 億元人民幣，按年升 10.2%。移動通訊服務收入為 1,016 億元人民幣，按年增長 2.7%，移動用戶 ARPU 按年升 0.4%。

天翼雲業務是公司最大亮點之一，上半年此業務收入 459 億元人民幣，按年升 63.4%，佔集團總收入約 18%。管理層有信心天翼雲今年收入能突破千億元人民幣。天翼雲在國內公有雲市場排名第三，僅次於阿里雲及華為雲。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年及 2024 年的盈利增長率為每年 11%，2023 年市盈率約 10.7 倍。集團表示，將按照 A 股發行時的承諾，向股東大會建議 2023 年全年把派息比率提升 70% 以上。集團的預期息率約 6.5%。

4. 農業銀行 (1288)

農業銀行是中國四大國有銀行之一，市值在四大國有銀行中排名第二。

集團上半年營收按年上升 0.7%，股東應佔利潤按年增長 3.5%，為四大國有銀行中最高的一間。集團業務增長步伐良好，2023 年 6 月底客戶貸款及墊款總額比 2022 年底增加 10.2%，吸收存款增加 12.4%，不良貸款率則從 1.37%微跌至 1.35%，撥備覆蓋率則由 302.6%提升至 304.7%，整體資產質素有所改善，房地產企業貸款只佔總貸款額 4%，風險可控。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年及 2024 年的純利預計增長 4%及 6%，2023 年市盈率約 3.8 倍，息率約 8.3%，估值非常便宜。

5. 友邦保險 (1299)

友邦保險是亞洲領先的保險機構之一，覆蓋 18 個市場，包括中國內地、香港、泰國、新加坡、馬來西亞等地。此外，集團持有中郵人壽保險 24.99%股權。

集團中期業績理想，經營收入為 102.2 億美元，按年增長 141%，股東應佔溢利為 22.5 億美元，按年上升 46%。按固定匯率計，集團新業務價值增長 37%至 20.29 億美元，其中香港新業務價值按年增長 111%，內地新業務價值按年升 14%，泰國新業務價值按年升 28%。內地訪客業務佔香港新業務價值的一半左右，隨着內地訪客來港買保險的需求不斷上升，集團未來新業務價值有望進一步提升。

另外，集團通過**中國郵政儲蓄銀行(1658)**的銷售大幅上升。集團持有 24.99%股權的中郵保險於 2023 年上半年的新業務價值上升 55%。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率僅約 15.7 倍，息率約 2.5 厘，市賬率約 2.1 倍，估值已經回落至吸引水平，加上集團積極回購股份，股價有反彈空間。

6. 太平洋航運 (2343)

太平洋航運是亞洲其中最大的乾散貨船的營運商，集團擁有約 280 艘中小型的乾散貨船。

2023 年上半年營業額 11.48 億美元，按年減少 33.4%；股東應佔溢利為 8,534 萬美元，按年減少 81.7%；盈利下跌主要因去年同期的高基數效應，隨著防疫規則放寬，市場貨運租金於今年上半年回復正常水平。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年預計市盈率約 9.6 倍，市賬率約 0.8 倍，息率約 5.2%，集團股價與波羅的海乾散貨指數 (Baltic Dry Bulk Index) 走勢頗為同步，該指數自今年 2 月開始有見底跡象，9 月更有較明顯的上漲。若指數升勢持續，集團股價有望大幅反彈。

7. 紫金礦業 (2899)

紫金礦業是中國最大的金礦股之一，在全球多個國家和地區擁有黃金、銅及其他非鐵金屬的開採業務。

集團上半年股東應佔淨利潤按年跌 18.4%至 103.02 億元人民幣，主要受生產成本上升，以及銅價、鋅價階段回調所影響。產量有理想的增長，期內實現礦產金 32 噸、礦產銅 49 萬噸、礦產鋅（鉛）24 萬噸，分別按年增長 19.6%、14.2%、5.0%。

集團股價與金價有高度正相關關係，受美國債息上升及美元匯價上漲影響，金價最近回調至每盎司 1,900 美元以下水平，我們認為金價長期仍然在上升趨勢中，近期的回調提供了一個不錯的買入機會。

8. 聯邦製藥 (3933)

聯邦製藥是一家國內綜合性製藥企業，主要業務為原料藥、製劑產品及中間體產品的研發、生產及銷售。公司擁有第二代和第三代胰島素生產能力，近年亦不斷開發新藥，其中可以用於治療肥胖症的首款 GLP-1 藥物司美格魯肽正進行第三期臨床實驗，有望於 2024 年左右獲批上市。另外，集團自主研發的 1 類創新藥 UBT251 注射液，用於成人 2 型糖尿病、超重或肥胖適應症，亦在中國及美國獲得臨床試驗批准，未來有機會為集團帶來可觀的收益。

集團中期業績超市場預期，收入為 69.1 億元人民幣，按年增加 33.3%；股東應佔利潤 12.8 億元人民幣，按年增長 104.0%；利潤大幅增長主要由於全球中間體及原料藥需求回暖以及獸藥領域的動保產品錄得高速增長。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率僅 6.4 倍，市賬率 1.1 倍，加上有推出新減肥藥的憧憬，股份值博率甚高。

9. 珍酒李渡 (6979)

珍酒李渡於 2023 年 4 月上市，是第一隻在港股上市的內地白酒股，具稀缺性。集團有四個主要白酒品牌，包括珍酒、李渡、湘窯及開口笑。

集團上半年業績理想，收入按年增長 15%，經調整利潤按年增長 22%。珍酒為集團旗艦品牌，佔總收入約 66%。於上半年，珍酒高端產品的銷量激增，帶動珍酒分部的平均售價按年增長約 19%，毛利率亦上升 2%至 58%。珍酒產品銷售高端化反映品牌的價值正在提升，相信集團毛利率未來有進一步提升空間。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率約 21 倍，2024 年市盈率約 18 倍，對比 6 間在 A 股上市的白酒公司（貴州茅台、五糧液、古井貢酒、瀘州老窖、水井坊、捨得酒）的平均預期市盈率（2023 年約 25 倍，2024 年約 21 倍），有一定的折讓。

10. 阿里巴巴 (9988)

阿里巴巴是國內最大的電子商務平台，旗下擁有多個業務板塊，涵蓋電子商務、金融、物流、雲計算、大數據、人工智能等領域。

集團截至今年 6 月底止首財季業績非常亮麗，股東應佔溢利達 343 億元人民幣，按年升 51%，收入為 2,342 億元人民幣，按年升 14%。六大業務集團當中，淘寶天貓集團收入達 1,150 億元人民幣，按年增長 12%。國際數字商業集團收入為 221 億元人民幣，按年增長 41%。本地生活集團收入按年增長 30%至 145 億元人民幣。菜鳥集團收入按年增長 34%至 232 億元人民幣。雲智能及大文娛集團收入分別按年增長 4%及 36%，達到 251 億元人民幣及 54 億元人民幣。

集團已就分拆菜鳥智慧物流在香港主板上市，向港交所提交分拆計劃。分拆將以菜鳥全球發售的方式進行，分拆完成後，集團將繼續持有菜鳥 50%以上的股份。根據彭博綜合預測，集團預期市盈率在 10 倍以下，估值有上升空間。

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。



www.chiefgroup.com.hk