

AI 熱潮炒起 大市向上試高



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師
人工智能 (AI) 熱潮帶動下，港股持續向上試高，恒指連升第3個交易日，再漲近390點，站上21,500點水平收盤，見4個月高位，資金參與積極性活躍，大市成交金額維持逾2,400億元的高水平。



內地三大電訊商接入DeepSeek開源大模型，股價全面走強。

國產 DeepSeek 引發新一輪 AI 熱潮，其開源 AI 以低成本及高性能的優勢背景下，市場憧憬有利更多企業可參與 AI 應用發展，亦有助中資股提升估值。

消息方面，醫渡科技 (2158) 宣布將 DeepSeek AI 模型整合至公司自主研發的「AI 醫療大腦」YiduCore。接入後將有效打通數據與場景之間的壁壘，消息刺激醫渡科技股價飆 25%，也帶動「AI+醫療」成為熱點題材，其中，微創機器人 (2252) 收漲 21.3%，阿里健康 (0241) 揚 9.2%，京東健康 (6618) 漲 5.1%。

港股昨天高開高走，以接近全日高位 21,539 點收盤，短線上攻勢頭仍在，但要注意技術性超買嚴重，恒指 9 天 RSI 指標已升至 80.46，回吐壓力加劇，而恒指 10 天線 (20,534 點)

可作為目前跟隨性支撐位，若能守穩其上，總體穩好狀態料可保持。

指數股走勢分化，出口類及消費類股逆市下跌，但互聯網股在 AI 加持下，繼續獲資金追捧，其中，合共佔恒指流通市值達 30% 的 ATMJ 全線走高，阿里巴巴 (9988) 收市升 5.5%，騰訊 (0700) 漲 2.06%，美團 (3690) 揚 5.58%，小米 (1810) 漲 3.06%，京東集團 (9618) 亦升 2.8%，五隻股票合共為恒指帶來逾 260 點升幅。

北水急增逾 14 倍

另外，內地三大電訊商均全面接入 DeepSeek 開源大模型，實現多場景、多產品應用，助力國產大模型的性能釋放，受消息刺激，中移動 (0941) 和中聯通 (0762) 均漲逾 2%，中電信 (0728) 更升 4.27%。

恒指收報 21,521 點，升 388 點或 1.84%。國指收報 7,946 點，升 162 點或 2.09%。恒生科指收報 5,286 點，升 136 點或 2.65%。港股主板成交額逾 2,424 億元。日內升跌股票分別有 979 隻及 756 隻。

日內沽空金額 429 億元，沽空比率 17.69%，處於偏高水平。當中，盈富基金 (2800) 沽空比率 50.4%，沽空金額 107.1 億元。恒生中國企業 (2828) 沽空比率 55.3%，沽空金額 61.2 億元。阿里沽空比率 18.7%，沽空金額 30.3 億元。

另一方面，港股通繼續錄得淨流入，昨有近 165 億元北水淨入，急增 14.43 倍。其中，盈富獲淨吸 43.5 億元；恒生中國企業錄淨買 23.06 億元；阿里亦有淨入 19.55 億元。

消費升助復甦 玖紙反彈力強

港股昨進一步走強，消費板塊追落後，箱板紙龍頭玖龍紙業 (2689) 在盈喜消息刺激下急升，技術走勢轉強，可繼續留意。集團是內地最大箱板原紙產品生產商，主要從事包裝紙 (包括卡紙、高強瓦楞紙及塗布灰底白板紙)、文化用紙、特種紙產品，以及木漿的生產與銷售業務。

玖紙上周五 (7 日) 收市後宣布，將於 2 月 27 日公布 2024/2025 年度中期業績，並且考慮派發中期息。此外，集團預計截至 2024 年 12 月 31 日止 6 個月，將錄得淨利潤 6.5 億元至 7 億元 (人民幣，下同)，按年增加 110% 至 130%。計及去年 6 月發行 4 億美元永續資本證券，其持有人應佔盈利 1.995 億元。預計股東應佔盈利 4.3 億元至 4.8 億元，增長 40% 至 65%。

集團表示，淨利潤增加主要由於期間銷量增加，及原材料成本下

降幅度較產品銷售價格下降幅度更大，且速度更快，帶動毛利潤增加。

內地 1 月全國居民消費價格指數 (CPI) 指數按年上升 0.5%，按月由持平，轉為升 0.7%，反映春節因素帶動價格上升。中央去年 9 月加大力度提振消費，通脹按月增速加快，預示今年社會消費持續上升態勢，帶動消費產品需求，有利紙品行業逐步復甦。

恢復派息機會大

玖紙旗下六大生產基地分布于天津、瀋陽、湖北、泉州、重慶、東莞。此外，在美國有 4 家造紙廠，另在越南、馬來西亞也有造紙生產基地。內地消費回升，玖紙的規模效應優於同業。

玖紙昨收報 3.33 元 (港元，下同)，升 0.2 元或 6.39%，成交金額 6,963.79 萬元。按下半財年保持中



期盈喜中位數計，扣除資本證券攤佔 4 億元人民幣，即 2025 年度預計股東應佔盈利 9 億元人民幣，每股盈利約 0.21 元。

集團現價預測市盈率 15.8 倍，目前往績市盈率 19.3 倍，若升上 18 倍計，股價可見 3.8 元。基於資本證券分佔盈利 28%，玖紙上升幅度受限。

值得一提的是，集團已停派兩年股息，今年恢復中期派息概率大。昨股價升越 10 天、20 天及 50 天線，可伺機吸納，上望 3.8 元。

金山軟件受惠 AI 主題



證券透視

曾永堅

橡盛資本投資總監

DeepSeek (DS) 大模型平地一聲雷冒起，其技術突破與商業化探索喚起全球資金對在港上市相關股份的投资契機。近期內地人工智能 (AI) 產業鏈成為資金焦點，具備相關業務機遇的企業亦獲垂青，當中 AI 應用類別，預計發展將進一步加速，對金山軟件 (3888) 未來業務前景提供更大空間，預計估值因此可獲調升。

開源 AI 模型令 SaaS 企業更輕鬆在現有軟件產品中添加 AI 功能或推出新 AI 產品，對於金山軟件，AI 算力及存儲基建有助雲服務需求擴張，同時，DS 等通用大模型技術的進步，可加速金山旗下 WPS Office 功能換代，鞏固其「智能辦公入口」地位。

待調整收集

AI 業務加速增長帶動金山雲去年第 3 季收入按年增 16% 至近 19 億元 (人民幣，下同)。反映個人用戶對雲和協作辦公服務的需求增加及用戶黏性提升，帶動訂閱服務業務可持續增長。

彭博社綜合券商預測，金山軟件去年淨利按年增 1.8 倍至 14 億元，2025 年增 25% 至 17 億元。以股價每股 42.7 港元計，預測市盈率 31 倍，建議可待調整收集，12 個月目標價 50 港元。

(逢周二刊出)
(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

美團績前可考慮部署



出麒致勝

林嘉麒

元宇證券基金投資總監

近期科技股受資金追捧，惟美團 (3690) 在春節期間業務的利好消息未被發掘，相信股價可追落後。

美團指，春節期間，全國商圏客流總量同比增 17%，商圏內餐飲堂食、休閒娛樂到店消費同比分別增 18.7% 和 39.7%。這些數據顯示內地消費力仍具韌性，有利集團前景。

另一方面，美團旗下無人機發展不錯，2024 年完成訂單逾 20 萬，按年增長近 100%，新增用戶逾 8 萬。截至 2024 年底，無人機已開通 53 條航線，累計配送訂單逾 45 萬。目前已在深圳、上海、北京、廣州等城市開通服務，涵蓋辦公、社區、景區、市政公園、校園、圖書館等場景。

經營溢利或升近 2 倍

此外，美團無人機去年底已開始在中東市場布局，取得迪拜民航局頒發的 BVLOS 無人機配送商業營運資質證書，並在當地同步開通多條商業化航線。

有大行預期，美團去年第 4 季業績表現不俗，料收入同比增 20%，非國際財務報告會計準則 (Non-IFRS) 經營溢利升 1.97 倍。外賣業務收入及單位經濟效益分別增 15% 與 32%，達 437 億元人民幣及每單 1.17 元人民幣。可考慮在集團公布業績前先作部署。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)