

# 大市高位整固資金輪動

港股  
動向  
獎超

港股昨裂口高開507點，升幅曾擴大至534點，高見23,197點，見逾1個月高位，其後掉頭回落，以全日低位22,691點收市，升29點或0.13%，大市成交增至逾2,400億元，反映連升三周的港股，趁人民銀行降準減息公布後獲利回吐，恒指未能企於50天線(22,798點)之上，形成高位整固，料短期於22,400點至23,000點上落，資金繼續換馬輪動。

至於國企指數收報8,242點，跌19點或0.23%。恒生科技指數收報5,200點，跌39點或0.75%。

另外，北水周二(6日)淨流入134.7億元後，昨天明顯見投資者趁好消息先行獲利離場，淨流出41.78億元。降準減息利好內銀內險股走強，建行(0939)淨入5.3億元，連續兩天淨入逾5億元。恒生中國企業(2828)淨入23.11億元。

個股方面，濰柴動力(2338)4月宣布，向港交所(0388)申請分拆濰柴雷沃智慧農業科技主板上市。集團早於2023年3月，向深交所創業板申請分拆上市，但去年4月因市場環境終止計劃，今次移師在港上市，迎合港交所加快內地科企上市之外，有利估值上升。



■ 濰柴分拆濰柴雷沃智慧農業在港上市。

濰柴雷沃智慧農業科技，主要從事農業裝備的研發、生產及銷售，產品包括拖拉機及收穫機械。公司並與匯銀租賃合作拓展智慧農業機械等設備的租賃業務，正值中央大力推動智慧農業發展，智能機械等設備租賃，可助力智慧農業生產提速，業務前景樂觀。

## 濰柴趁回調分段收集

濰柴動力今年第一季實現營業收入574.64億元(人民幣，下同)，按年增1.9%。股東應佔盈利27.11億元，增4.3%，每股收益31分。

至於集團2024年全年業績，營業額同比升0.8%至2,156.91億元，股東應佔溢利增26.5%至114.03億元。每股盈利1.31元，末期息

0.347元。

去年發動機營業額按年升2.3%至489.72億元，佔總營業額22.7%，分部溢利增34.7%至103.95億元。

年內，發動機銷量73.4萬台，變速箱銷量同比升2%至85.3萬台，車橋銷量增8%至80萬根。農業裝備營業額升14.4%至183.45億元，分部溢利增18.7%至7.96億元。智能物流營業額增1.5%至887.26億元，佔總營業額41.1%，分部溢利增21.4%至59.71億元。

濰柴昨收報14.94元(港元，下同)，跌0.48元或3.11%，成交額3.1億元。現價市盈率10.7倍，末期息料在5月底6月初除淨，現價息率2.4厘，可趁回調分段收集，上望16.7元。

## 優必選有望實現商業化量產

全球人形機器人市場規模持續增長，市場預期由2024年的248億元人民幣，增至2029年的2,361億元人民幣，年複合增長率57%。內地人形機器人市場規模增長更迅速，估計由2024年的28億元人民幣，增至2029年的750億元人民幣，年複合增長率達93%。據產業研究報告顯示，今年內地具身智能市場規模料為53億元人民幣，佔全球27%。人形機器人市場規模料達82.4億元人民幣，佔全球五成。

近年內地加速構建機器人技術生態與市場布局，發展新質生產力，推動高質量發展內在要求和重點。現時機器人產業鏈可分為上中下游，上游包括機器人材料及核心部件；中游為研發，包括機器人及人工智能(AI)技術研發、機器人生產及系統集成；下游則集中機器人在不同應用場景，如教育、物流

及工業等。

優必選(9880)產銷人形機器人及智能服務機器人，應用於工業、辦公室、家庭服務等。集團為內地人形機器人領軍企業，率先實現商業化，旗下產品有效專利數量於全球排名首位，近3年每年新增核心專利逾300件，目前全球專利總數已超過2,600項，具自主運動及決策能力，能執行多樣化任務。

## 推新產品帶動營收增長

此外，集團今年有望實現商業化量產，推出新產品帶動營收增長，配合產品結構持續改善，消費級機器人營收佔比料逐漸提高，低毛利物流機器人產量佔比則下降，盈利能力持續改善。

另一方式，優必選新一代產品Walker S2，較Walker S1成本低三成，其目標今年出貨500個人形機器人，倘目標能夠實現，及能把所有人形機器人成功部署至客戶工



■ 優必選目標今年出貨500個人形機器人。

廠，管理層預期明年定單或出貨量或達5,000個至1萬個。

集團早前與採購方簽訂大型機器人Walker S1和Walker C的採購合同，用於汽車工廠生產製造與商用接待，且已收到預付款。而旗下核心零部件的國產化率已逾九成，對高端芯片依賴程度較低，較受美國限制芯片出口影響不大，中線前景看俏。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒持上述股份)

## 騰訊音樂深耕內地市場

騰訊音樂(1698)業務主要圍繞在線音樂串流、付費會員、廣告收入、線上活動及增值服務展開。依託騰訊(0700)的資源，與微信、QQ等平台保持密切合作，實現用戶數據共享和流量互補，有助提高平台服務效率和數據整合水平。同時與多家音樂版權方及歌手合作，提供一定比例的獨家內容。

騰訊音樂收入來源主要來自內地，面對國際貿易摩擦和實體商品供應問題，所受影響相對較低。此外，內地政策對文娛產業推動也為發展提供支持，令其運營更具彈性與穩定性。

## 具有成長潛力

市場普遍預期，騰訊音樂能隨着內容付費模式的普及和線上活動市場擴大，實現收入來源多元化。集團利用大數據和智能推薦技術優化內容傳播和用戶服務，有助提高運營效率，並支持長期發展。綜合這些因素，相信集團在未來具有一定的成長潛力。

估值上，國外龍頭Spotify的預測市盈率55倍。騰訊音樂預測市盈率僅18倍。雖然Spotify在用戶基數和增長能力上都高於騰訊音樂，但估值的差距已反映大部分在這方面的因素。騰訊音樂深耕內地市場，在內地優勢仍然是投資者需要關注的主要因素。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒持有上述股份。)

證券  
智囊

張賽娥  
南華金融副主席

## 金山雲適當逢低布局

雲計算行業正處於快速發展階段及人工智能(AI)興起，為金山雲(3896)提供廣闊市場空間，並對行業帶來新的增長機遇。集團業務涵蓋公有雲、企業雲等多個領域，為互聯網、公共服務、數字健康、金融等行業提供解決方案。

金山雲2024年總營收77.85億元，同比增10.5%；非GAAP毛利潤13.58億元，EBITDA扭虧為盈，達6.39億元，EBITDA利潤率8.2%，反映成本控制和運營效率成效顯著。

## 與同系夥伴緊密合作

不過，集團資產負債率相對較高，截至去年12月31日為127.2%，相比2023年大幅上升，面臨一定債務壓力，在融資和業務擴張時可能受到限制。

金山雲與小米(1810)及金山軟件(3888)等同系生態合作夥伴緊密合作，而小米和金山集團未來3年關聯交易收入上限達113億元人民幣，為業務增長提供保障。

金山雲有望受益於AI投資周期加速。但需留意，此類股份性質，不論是股價，還是盈利能力，一般屬較大波動性，投資者可適當逢低布局；風險偏好較低的投資者則待公司盈利進一步穩定後再作決策。

(逢周四刊出)

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

股市  
領航

黃偉豪  
胤源世創家族辦公室(香港)第一副總裁

金碩良言

黃敏頌  
王道資本及家族資產管理執行董事