

港股連升五周 好友大戶佔主導

港股
動向
獎超

港股上周五低開 213 點至 23,190 點後，全日反覆走高，收市前高見 23,347 點，收報 23,345 點，下跌 108 點或 0.46%，成交減至 1,907 億元。總結上周兩升三跌，累計仍急升 478 點或 2%，為連續五周上升，全周企穩於 23,000 點之上，好友大戶續佔主導。北水續淨流入 10.95 億元，建行(0939)淨流入 9.7 億元，連續多天淨流入規模 5 億至近 10 億元。此外，騰訊(0700)則淨流出 23.6 億元。

恒生科技指數收報 5,281 點，跌 0.31%；國企指數收報 8,468 點，跌 0.49%。汽車股續強勢，比亞迪股份(1211)升 3.28%，收報 434.2 元，續創歷史新高。小米(1810)升 3.28%，吉利汽車(0175)續升 0.8%。網易(9999)則大升 13%。阿里巴巴(9988)及美團(3690)分別跌 4.27% 和 2.95%，騰訊(0700)則跌 1.47%。

華新水泥續優分段收集

內地房地產回穩及基建打資增長，帶動水泥板塊首季業績顯著增長，近日水泥股升後回調，

華新水泥轉型，透過水泥窯處置垃圾技術，將垃圾變廢為寶。



華新水泥(6655)季績增三成，今年增長前景看好，可在回調中收集。

華新水泥大股東 Holcim 持股 41%(H 股 56.88%)。Holcim 由法國拉法基與瑞士豪瑞合併而成，中文名稱霍爾希姆。次大股東為湖北黃石市國資委，持股權 16.12%。而安徽海螺水泥(0914)持有 4.43%(H 股 12.68%)。

華新水泥日前公布，今年 3 月底止首季績，營業額 71.6 億元(人民幣，下同)，按年增加 1.1%；股東應佔盈利 2.34 億元，按年增加 31.8%。資料顯示，華新水泥 2024 年度，營業額 342.17 億元，按年升 1.4%；股東應佔盈利 24.16 億元，按年減少 12.5%。每股盈利 1.16

元，派末期息 0.46 元(5 月 29 日除息)。

大手投資尼日利亞及巴西

華新水泥去年 12 月大手筆投資西非尼日利亞及巴西，涉資 10.24 億美元，為上述兩間國基建投資規模擴大作部署。巴西為南美洲最大經濟體，在秘魯錢凱港去年 11 月正式運營後，巴西可從陸上交通經錢凱港輪往中國等亞洲市場，航運時間及成本大減，增添巴西經濟動力。

華新水泥昨收報 9.04 元(港元，下同)，跌 0.18 元或 1.95%，成交 470 萬元。現價市盈率 7.3 倍，在同業中估值大偏低，息率達 5.4 厘，市淨率 0.58 倍，估值吸引，可分段收集，上望 10 元水平。

友邦發展態勢保持良好



友邦保險(1299)2024 年財務表現亮眼，整體盈利能力提升，淨利潤 68.36 億美元，同比增 84%。新業務價值 47.12 億美元，增 18%，創歷史新高，所有業務板塊均實現雙位數增長。

從區域來看，期內香港市場新業務價值按年增 23% 至 17.64 億美元，規模和增速均處於各分部首位，得益於推出新的分紅型儲蓄險產品，新業務價值率提升 8 個百分點至 65.5%。

深耕亞太地區市場

中國內地市場方面，新業務價值按年增 20%，年化新保費升 10%，總加權保費收入增 18%。友邦去年分別獲安徽、山東、重慶、浙江四家省級公司批籌並相繼開業，進一步擴大內地覆蓋範圍，同時實施「精英營銷員 3.0」戰略，營銷員渠道新業務價值實現雙位數增長。

此外，東南亞市場表現不俗，泰國、新加坡、馬來西亞等地區新業務價值分別按年增長 15%、15%、10%，印尼、越南等市場取得突破，數字化營銷成效顯著。

整體而言，友邦在亞太地區等新興市場深耕和拓展，有望保持良好發展態勢。可考慮待股價回落至 60 元買入，上望 64 元，若跌穿 58 元則止蝕。

(逢周一見報)

(本人沒持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

證券透視

潘鐵珊

香港股票分析師協會副主席

阿里遭業務虧損拖累



回顧上周，恒指全周升 477 點，收報 23,345 點；國指升 159 點，收報 8,468 點。本周美國將會公布新屋銷售、PMI、申領失業救濟金人數。個股方面，阿里巴巴(9988)的 2025 財年第四季度電商業務雖然表現超出市場預期，但其本地服務、海外電商和物流業務的虧損更加嚴重，侵蝕了整體財務表現。

阿里巴巴面臨來自京東(9618)、拼多多、抖音甚至美團(3690)的競爭壓力正在加劇。而和騰訊(0700)、網易(9999)等遊戲商不同，電商行業只是搬運工，而且資訊非常流通。價格敏感的消費者看到更便宜的平台，就會轉到其他平台購物，消費者的黏性相對較低。遊戲商則不然，無論是手遊或者電腦遊戲，取決的都是遊戲的質素。減價求售是在遊戲行業內是不存在的。你不會聽到最近遊戲股業績不好，需要減價出售遊戲點數。

財務壓力影響回報

此外，阿里巴巴可能在 2026 財年進一步削弱其電商、物流和雲業務的利潤率，以吸引更多消費者並提升非美國市場的銷售份額。然而，這種策略可能導致更大規模的前期資本支出，特別是在技術升級、人工智慧開發和物流解決方案方面，進一步壓縮盈利空間。這種財務壓力可能迫使阿里巴巴削減股票回購和股息分配，影響股東回報。估值方面，阿里巴巴現時市盈率為 16 倍，確實不貴。但業績表現一般，因此筆者對阿里巴巴的看法中性。

(筆者及其關連人士沒持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

證券智囊

張賽娥

南華金融副主席

行業前景利好 耐世特候低吸



金碩良言

美國總統特朗普早前擬藉降低對國產汽車中外國零部件徵收的部分關稅，並避免對國外生產的汽車徵收疊加關稅，以減輕汽車關稅的影響。同時，美國商務部長稱，特朗普正與美國國內汽車製造商和美國工人建立重要的夥伴關係，此協議將獎勵在國內生產的企業，同時為承諾在美國投資並擴大國內生產的製造商提供發展平台。有關消息刺激相關零部件股份造好。

個股方面，耐世特(1316)主要為汽車製造商及相關企業，製造和設計轉向及動力傳動系統和零部件，業務及客戶涵蓋中國內地、北美洲、南美洲、歐洲及印度。截至 2024 年底，集團全年收入 43 億美元，同比增加 1.6%。亞太區收入持續增長，增長高於市場平均水平 11.3%，主要受惠內地整車製造商增長推動。

期內，股東應佔淨利潤 6,170 萬美元，大幅增加 68.1%，主要得益於效率提升、成本下降，以及消化 2023 年供應商中斷事件的消除所帶動，而毛利率也提升 1.7 個百分點至 10.5%，受到製造及材料成本改善帶動。

自駕零部件需求趨升

此外，耐世特去年有 77 個新客戶項目成功投產，其中 68 個為新獲取業務，當中有 45 個為電動車項目，總訂單量涵蓋和分散不同類型新客戶、產品及地區，反映旗下先進運動控制技術，能夠持續應對不同趨勢帶來的挑戰，並成為首選產品，使期內集團取得客戶項目訂單量，接近 60 億美元。

集團近年亦有參與自動駕駛及先進駕駛輔助(ADAS)系統。隨著內地多間龍頭車企，將自動駕駛入門門檻降低，相關自

黃敏碩 王道資本及家族資產管理執行董事



■耐世特中線前景看好。

駕零部件的潛在需求擴大，配合智能駕駛發展，線控轉向系統正逐步取代電子助力轉向系統的行業地位。前者系統今年每車價值為 4,000 元人民幣，對應 85 億元的市場規模，市場預計 2030 年規模，有望進一步提升至 239 億元人民幣，2022 至 2030 年複合增長率達 57%，中線前景看俏。

耐世特上周五(16 日)收報 6.28 元，升 0.56 或 9.79%，預測市盈率 14 倍，可候低吸納。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒持有上述股份)