

大市回調考驗 23800 關

股市
縱橫
突超

市場關注伊朗局勢轉趨緊張，港股昨借勢調整，恒指低開 143 點後反覆下滑，最多曾跌 364 點，低見 24,002 點。最終收跌 331 點或 1.36%，報 24,035 點，成交額逾 2,444 億元。大市近日受阻於 24,500 點，短期有機會下試 10 天線 (23,806 點) 及 20 天線 (23,644 點) 水平，料資金續轉向資源、有色金屬、內險及內房等板塊。

國企指數昨收報 8,729 點，跌 135 點或 1.53%；恒生科指跌 119 點或 2.2%，收報 5,331 點。而北水已連續第 12 天淨流入，淨入 55.85 億元，增加 305.8%。

當中，獲北水淨吸最多的股份為小鵬汽車 (9868)，涉及金額 7.67 億元；信達生物 (1801) 錄淨買 4.37 億元。遭淨沽最多的股份是阿里巴巴 (9988)，涉額 16.4 億元；騰訊 (0700) 也有 8.32 億元淨走。

重磅科技股阿里及小米 (1810) 均跌逾 3%。生物醫藥股中生製藥 (1177) 急升 19.29%，內險股中國太保 (2601) 除息前逆市升 1.44%，表現最省鏡。

個股方面，部分內房股逆市上升，中國金茂 (0817) 旗下北京豐台區大型住宅項目，剛引入新股東合



■金茂北京豐台住宅項目引入投資者。

作發展，在估值大偏低情況下，具反彈動力。集團在內地從事城市及物業開發；商務租賃、零售商業運營；酒店經營等 (以金茂品牌的五星酒店遍布北京、上海、南京、海南三亞等)。

金茂可以收集

金茂於 2024 年以 40.13 億元 (人民幣，下同) 投得北京豐台區住宅項目，集團周二 (10 日) 宣布，已透過掛牌方式，引入新股東共投資 15.31 億元合作發展。

根據公布，嘉興理茂、揚州禧達及青島源璞分別投入 8.17 億元、3.14 億元及 4 億元，佔項目增資後的持股權 32%、12.3% 及 15.7%。金茂附屬北京喜茂同時增資 10 億元，其持股權由 100% 降至 40%。

該項目佔地 33,300 平方米，容積率 2.17 倍，可建總樓面 72,100 平方米。

金茂旗下北京豐台住宅項目成功引入新股東共同發展，對集團在一二線城市土地儲備發展具積極意義，有利集團盈利較快恢復增長。

另一方面，金茂 5 月簽約銷售金額 124.44 億元，簽約銷售建築面積 57.17 萬平方米。首 5 月累計簽約銷售金額共 377.47 億元，簽約銷售建築面積 174.62 萬平方米。

金茂昨收報 1.13 元 (港元，下同)，跌 1 仙或 0.88%，成交額逾 4,989 萬元。該股過去兩個月自 0.99 元築底反彈至 1.16 元，近日走勢呈黃金交叉，有利延續升勢。現價市盈率 20.4 倍，預測市盈率 10 倍，可以收集，股價上望 1.36 元。

內地整治車企利發展



投資觀察

曾永堅
橡盛資本投資總監

內地車企爆發「減價戰」，導致行業競爭愈趨「內卷」，並引起監管部門關注，聲言加大整治力度，其後比亞迪股份 (1211)、小鵬汽車 (9868) 等 17 家重點車企公開承諾，將供應商支付賬期統一至 60 天內。國家工業和信息化部相關負責人表示，車企的承諾對促進汽車產業健康可持續發展具有重要意義。

反對無序「價格戰」

內地有電動車龍頭企業於 5 月下旬再減價，包含 22 款電動車，當中最多減價 34%，其後多間車企跟隨，掀起新一輪價格戰。對此，中國汽車工業協會發布《關於維護公平競爭秩序 促進行業健康發展的倡議》，明確反對車企無序「價格戰」。工信部也表示，將加大汽車行業內卷式競爭整治力度，此舉長遠有利行業健康發展。

至於市場關注通縮情況，筆者認為，就內地當前的通縮問題，需要針對個別出現產能或供給過剩的領域作出供給側改革，例如加速行業合併與汰弱留強。

事實上，工業生產者出廠價格指數 (PPI) 趨降，部分原因是由個別行業價格戰引起，令業內企業利潤承压，變相工資增長受壓，導致消費需求疲弱，繼而反過來令產能過剩情況加重。

基於內地電動車行業價格戰的情況，建議投資者可暫時採取觀望避險策略。

美團料可保持領先地位

滙豐環球研究發表報告指，內地「閃購」市場競爭愈來愈激烈，雖可推動整體即時零售市場增長，但主要由線下零售支撐，部分來自傳統電商，相信內地整體零售需求不會顯著上升。

據商務部國際貿易經濟合作研究院估計，內地即時零售市場由去年 7,800 億元人民幣，到 2030 年將增至 2 萬億元人民幣，意味年複合增長率 17%，到 2030 年佔總零售需求 4%，較去年翻倍。

該行認為，即時零售雖提供便利，但價格和產品多樣性相對傳統電商競爭力較弱，且目標受眾或較小，貢獻相對有限，相信美團 (3690) 仍保持領先地位，予其「買入」評級。目標價 160 元。

阿里市佔率料提升

滙豐指，基於配送網絡及先行者優勢，阿里巴巴 (9988) 應能提升市佔率，因可利用淘寶龐大的用戶基礎交叉銷售，並依託餓了麼現有配送網絡。予其目標價 172 元，評級「買入」。

該行認為，激烈的競爭將擴大市場整體總可觸性，相關投資料會激增，惟中期仍保持理性。不過，阿里及京東集團 (9618) 電商銷售將互相蠶食。予京東「買入」評級。目標價 187 元。

另外，高盛表示，考慮到行業格局轉變，料美團食品配送利潤和估值將向下，故下調其目標價 14% 至 172 元，維持「買入」評級。

醫渡業務得益 AI 技術驅動



金碩良言

黃敏碩

王道資本及家族資產管理執行董事

醫渡科技 (2158) 主要於內地為醫療行業提供大資料平台、生命科學及健康管理平台和解決方案，為醫院、醫療機構、監管機構及政策制定者提供資料智能平台，以及資料分析驅動的解決方案。

集團為內地首家在醫療垂直領域，擁有低成本模型增量訓練的完善技術體系，構建多個自建醫療榜單，用於評估模型能力和決定演算法性能。

應用場景方面，醫渡建立底座及多應用的模式於醫療、製藥和健康保險等多個業務領域獲得廣泛應用，實現「醫、藥、險、患」全場景解決方案。

集團現時覆蓋超過 2,800 家醫院，涵蓋 105 家內地頂級醫院，在 20 家頭部跨國藥企中有 16 家是其客戶。內地人工智能 (AI) 技術賦能，有利集團保險理賠效率提升，配合自研大模型開發一站式私人健

康顧問平台，利用先進生成式 AI 技術，為用戶提供個性化問答諮詢、結果解讀和健康評估等專業服務。

隨着大模型時代來臨，醫渡透過逾 30 家三甲醫院的深度實踐，通過「模組化能力拆解」與「場景化深度適配」，打通從技術研發到臨床應用「最後一公里」，讓 AI 從概念驗證到走向臨床場景的價值創造。

中線前景看俏

集團對 AI 中心化平台 2.0 進行全方位升級，實現多種大模型作統一管理，對通用開源、醫療垂域、場景增強及用戶自主訓練等各類大模型的接入、服務管理與 API 開放。基於部分醫院有增強專科疾病或特定場景能力的需求，集團構建大模型訓練平台支援利用醫院自有資料訓練大模型。此外，提供程式設計類、知識類、資料類、AI 演算法類等不同類型的運算元工具，與



■醫渡覆蓋逾 2,800 家醫院。

大模型、工作流協同打造可完成複雜任務的 AI 服務。

醫渡旗下知識中心，整合醫學臨床指南、文獻、知識圖譜等內容，並持續更新供用戶共用，方便智能體應用打造直接引用。隨着愈來愈多醫院深度參與，此落地範式正為內地醫療 AI 的規模化應用奠定堅實基礎，推動「AI 輔助診療」，方便智能體應用打造直接引用，集團中線前景看俏。

醫渡昨收報 6.75 元，微跌 4 仙或 0.59%，成交額 1.26 億元。

(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)

大行點評