

基本因素向好 利華分段入貨



股市領航

黃偉豪

胤源世家家族辦公室
(香港)第一副總裁

利華控股(1346)專注為國際知名時尚品牌提供一站式製造服務，業務範疇涵蓋設計協助、材料採購、樣品製作、生產製造、品質控制，以及物流配送等各個環節。這種全鏈條服務模式，不僅高度契合高端服裝市場對工藝和品質的嚴苛標準，同時憑藉長期穩定與品牌方的合作關係，為公司構築可靠的收入來源。



■利華現價估值及息率吸引，宜作中長期部署。

去年公司銷售額創新高，升至2.23億美元，純利1,710萬美元，連續3年創紀錄。截至2025年6月底，中期純利535.1萬美元，同比增24.3%，展現強勁盈利能力。盈利增長主要歸因於成功拓展新客戶，與現有客戶在多產品類別中實現更深入合作，以及內部風控體系有效降低應收賬款減值損失，如貿易應收款項減值虧損減少190萬美元。截至去年底止，手持現金2,600萬美元，整體財務健康，為未來應對市場風險和業務拓展提供堅實保障。

實際上，利華控股採用輕資產模式，不直接擁有工廠，而是通過優化資源配置，整合全球供應鏈。這一模式顯著降低運營成本，提升盈利能力和抗風險能力。今年上半年，毛利率

達28.7%，處於行業領先水平。同時不斷優化客戶結構，降低對單一客戶依賴，最大客戶佔比已從早年的35%至37%，降至如今的10%左右。

提供多元化解決方案

值得注意的是，公司全球化生產布局，現時分別在越南、中國內地、孟加拉、印尼、柬埔寨、印度等多個國家和地區與約百家工廠建立合作，深度參與產品研發設計與訂單執行。這一全球化布局使其能更靈活應對地緣政治風險和貿易政策變化，為客戶提供多元化生產解決方案，滿足不同市場需求。

為了應對日新月異的社會環境，公司積極引入科技及人工智能(AI)技術，以優化生產流程，提升運營效

率，人均員工產值穩步提升。通過AI大數據驅動小批量生產，精準契合零售行業品牌碎片化趨勢，為客戶提供高效、多元的服裝供應鏈解決方案，增強市場競爭力。未來公司將持續深化輕資產模式，向雙向市場平台積極轉型，致力於成為服裝供應鏈行業的「Uber」，通過平台化運作進一步提升效率和降低成本。

利華控股昨收報1.63元，升0.08元或5.16%，成交額154.15萬元。以股份現時市盈率及股息率分別不足7倍及約6.9厘，估值實屬吸引。加上公司基本因素持續向好，投資者不妨考慮分階段吸納，作中長線部署。

(逢周四刊出)

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

港鐵長期走勢料較穩定



方興未艾

鄧馨興

香港股票分析師協會主席

港鐵公司(0066)上半年總營業收入同比下降6.5%至273.6億元；經常性業務利潤減少15.7%至33.91億元；然而，物業發展利潤大增218.5%至55.42億元，推動淨利潤增27.5%至77.09億元。期內，投資物業公允價值計量虧損12.24億元；中期息0.42元。總體表現穩健，但經常性業務利潤及總營收等有所下滑，對短期或有一定影響。

公司財務穩健，並具前瞻性財務規劃，積極為未來發展鞏固財務基礎，待觀察長期派息情況，或仍具有一定防守型。期內，港鐵總資產同比增9.6%至4,025.97億元，淨資產增13.5%至2,112.07億元。截至6月底，持有現金、銀行結餘及存款較去年底增1.03倍至567.96億元。期內成功發行30億美元公募票據及30億美元次級永續證券，顯示其長遠投資承諾。料未來有機會

再發行永續債券，為新鐵路項目不斷增加的資本支出提供資金。

港鐵已投放1,400億元發展新鐵路項目，並自2023年起5年內，投放650億元為現有鐵路資產維護及更新，當中已完成約一半。同時，公司與政府簽訂北環線第一部分項目協議，涉及建造及支線詳細規劃和設計，目標不遲於2034年同步開通。連同穩步推進的東涌線延線、東鐵線古洞站、小蠔灣站、屯門南延線等，其「鐵路+物業」發展模式有望貢獻更多收入。

續拓內地及海外業務

此外，受益於過境及高速鐵路香港段服務乘客量上升，上半年香港車務營運收入同比增至115.09億元。期內，香港物業發展利潤55億元，得益於何文田站第1期和第2期項目，以及港島南岸第3期和第5期項目的貢獻。

至於中國內地及國際業務，港



■港鐵財務穩健，具前瞻性財務規劃。

鐵參與北京地鐵17號線中段工程，正發展成都、鄭州及西安的車站商務。另推進澳洲悉尼M1地鐵西北及班克斯敦線西南段、深圳地鐵13號線其他路段，並於今年5月在英國伊麗莎白線及South Western Railway營運權移交扮演重要角色。

預期港鐵短期股價有一定回吐壓力，但以其股息率4.7%，市盈率僅9.8倍，若股息率升至5%以上，相信對股價有不俗支持。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

歐元短期或橫行待變



金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

市場聚焦美聯儲主席鮑威爾周五於杰克遜霍爾(Jackson Hole)央行年會上發表講話，會否帶來美國利率政策的進一步線索。

由美國7月就業報告疲軟，且消費者物價指數(CPI)報告顯示，關稅上行壓力有限，推動交易員加大對美聯儲9月會議將降息的押注。不過，7月生產者物價指數(PPI)數據高於預期，降息幅度或受制。鮑威爾此前表示，不願減息是因預計今年夏季關稅將推高。

近兩周歐元兌美元大致呈區間橫盤爭持，主要在1.16至1.1730區間波動，短期陷入橫行待變格局；鑑於10天平均線上破25天平均線，預計向上破位機會稍微高一些，其後直指1.18至1.1829。若後市可闖過此區，可望鞏固歐元上升態勢；延伸目標看1.20及1.2150。較近支撐預估在25天平均線1.1660及1.1570水平，下一級參考1.15關口。

日圓形成頭肩頂形態

美元兌日圓走勢方面，技術圖表顯示，RSI及隨機指數下行，美元兌日圓呈走弱傾向。現時延伸目標147及100天平均線145.50，其後為143.40及142.60水平。阻力位看148.50及250天平均線148.90，較大阻力參考150關口。

吉利調高全年銷量目標



成意推介

黎偉成
資深財經評論員

吉利汽車(0175)中期溢利92.87億元(人民幣，下同)，按年減少14%，乃因期內並無出售附屬公司收益，而2024年上半年則錄得74.69億元入賬。總收入1,502.84億元，增長27%。

上半年，集團銷售汽車業務整體收入1,345.8億元，同比增28.46%。期內，汽車銷售總銷量達140.9萬輛，增47%，半年銷售更首度破百萬。當中，純電動汽車售出51.08萬輛，大增1.73倍；插電混動汽車在高基數下，銷量仍增61%至18.41萬輛。

完成全域AI部署

期內，中國內地市場銷量1,225.6萬輛，按年增62%，主要受惠以「吉利」為品牌的汽車售出116.4萬輛，增5.7%，和「吉利銀河」54.84萬輛，大增2.32倍。至於「吉利星願」成為內地乘用車銷量排名第1的車型。出口方面，上半年銷量18.4萬輛，同比減少8%。

吉利管理層表示，將全年銷量目標由271萬輛，調升至300萬輛。如能達標。則2025年全年銷量同比增38.24%。集團在智能化技術布局完成全域人工智能(AI)部署，同時整合輔助駕駛系統為「千里浩瀚」。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)