微創機器人中線前景看俏

金碩良言

黃敏碩
王道資本及家族資產管理執行董事

畢馬威中國早前發布「首屆健康科技50」報告，表示全球已發布的醫療大模型中，內地發布數量佔比超過七成。報告指出，內地智能醫療器材市場迅速增長，預計2025年涉及金額242.3億元人民幣，今明兩年可望保持36%至47%的較高按年增速。

■微創機器人旗下圖邁在內地市佔率續升。

另據資料研究估計，人工智能(AI)健康護理市場規模在2034年達6,960億美元。據深企投產業研究院發布的「人形機器人產業研究報告」指，全球人形機器人市場規模，估計由2023年的18億美元，大幅增長至2028年的138億美元，年複合增長50.2%。

此外，高盛亦預期至2035年相關市場規模達1,540億美元。而德銀則預期至2035年，人形機器人市場規模料增至750億美元，而2050年有機會增至1萬億美元，全球銷量屆時可能突破7,000萬台。

微創機器人(2252)主要從事研發及製銷腔鏡手術機器人，集團去年收入同比大幅增長1.46倍，今年中期虧損亦收窄至1.13億元人民幣，主要受惠產品圖邁和鴻鵠於海內外市場雙線並行，全面推動商業化所帶動。

作為內地腔鏡手術機器人產業先驅領導，微創機器人旗下圖邁去年除了在內地市佔率持續提升，省級龍頭三甲及全國百強醫院，佔比也提升至60%以上。期內於全球新簽定單及累計商業化定單，則分別有39部及逾60部。

海外市場表現佳

事實上，圖邁僅用1年時間拓展亞洲、非洲及拉美等新興市場，同時在歐洲高端市場亦見突破表現，取得超過20部定單，且獲歐盟CE認證(MDR)，可用於泌尿外科、普通外科、胸外科、婦科內窺鏡手術。另累計獲證國家超過30個，輔助完成250多宗5G遠端手術，最遠手術距離超過12,000公里。

至於微創機器人另一個旗艦產品鴻鵠，充分利用與微創醫療協同效應，裝機量大幅增長，目前全球累計定單超過40部。現時鴻鵠累計輔助實施TKA手術近2,000宗，在國產骨科手術機器人全球商業化領域中，繼續維持首席位置。

此外，集團於泛血管領域布局的R-ONE血管介入機器人，自2023年12月國家藥品監督管理局獲批後，加速開展入院推廣，作為目前唯一的國內上市銷售冠脈介入手術機器人產品，R-ONE且中標復旦大學附屬中山醫院等5家上海龍頭公立醫院，並實現內地市場首兩部商業化裝機。中線前景看俏。

微創機器人昨收報29.42元，升0.32元或1.1%，成交額1.51億元。

(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)

投資觀察

穩經濟政策預期升溫

曾永堅
香港股票分析師協會副主席

中國8月宏觀數據表現平穩，惟增長呈放緩趨勢，而相信這次動能下降，並不是短期性。市場對內地出台穩經濟政策預期進一步升溫，預期對內地及香港股市產生正面效應。

基於二十屆「四中全會」將於10月召開，傳統上，決策層於經濟層面上的注意力投放於更長期的重點方向布局。市場普遍預期今年將聚焦於「十五五」規劃的制定，以及更多「反內卷」相關計劃。如短期經濟表現未有超出預期狀況，一般於「四中全會」後才因時制宜推出短期經濟政策。

未來數月或減息降準

內地8月工業增加值、零售和固定資產投資數據表現較7月放緩。當中，社會消費品零售總額只增3.4%，是去年11月以來最慢，反映以舊換新補貼計劃效應正在減退。

此外，上月全國規模以上工業增加值升5.2%；首八個月固投僅增0.5%，主要受房地產投資持續減少所拖累。

筆者預估，中央最快於月內逐步推出相關政策，當中可能加大財政政策力度，包括提升赤字率及加大發債規模。

另一邊廂，預期未來數月進一步寬鬆貨幣政策，包括減息、降準等傳統手段。

更重要的是，內地有需要盡快推出新一輪穩樓市措施，以避免整體房地產市場進一步下滑，繼而拖累民間消費。

網易短線趨升 關注行業競爭

證券分析

張賽娥
南華金融副主席

網易(9999)近期走勢亮眼，明顯跑贏同期恒指升幅。市場普遍認為，本輪上行動能來自多重利好因素，包括核心遊戲產品表現強勁、資本市場制度紅利，以及行業投資情緒回暖。

網易7月推出《夢幻西遊》PC端版「暢玩服」，取消按時收費模式，顯著降低新玩家進場門檻，並在9月創下315萬的歷史最高同時在線人數，相信可為季度遊戲收入額外貢獻2億元(人民幣，下同)。

同時，網易港股成交額佔比近三個月已達61%，超過港交所規定的55%門檻，有望由第2上市轉為雙重主要上市，並納入港股通，吸引更多南向資金流入。

在行業層面，長壽遊戲生命周期延長、現有產品持續增長及新作品預期推動整體投資情緒，令中國內地網遊板塊年初至今普遍跑贏大市。

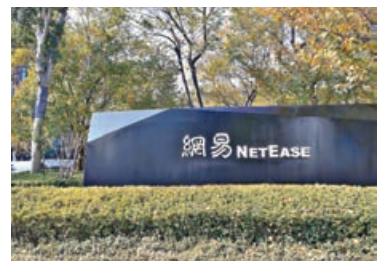
從基本面來看，2025年第2季度網易錄得淨收入279億元，同比增9.4%，雖略低於市場預期，但遊戲及相關增值服務收入達228億元，增13.7%，主要受《漫威爭鋒》、《燕雲十六聲》及《第五人格》更新帶動。期末遞延收入170億元，增24.6%，為後續季度收入提供確定性支撐。

加大產品推廣投入

值得注意的是，集團上季營銷費用回升至36億元，反映公司在新舊產品推廣上的投入力度加大，短期或壓縮利潤率，但有助維持用戶活躍與產品熱度。

不過，中期挑戰不容忽視。由於第4季度將受高基數因素影響，個別遊戲收入增速或顯著放緩；市場預期《Sea of Remnants》與《Ananta》於2026年上半年推出，但官方尚未確認，存在落地節奏不確定性。

此外，騰訊(0700)、米哈遊等競爭對手在開放世界RPG領域布局，或對新產品表現或構成壓力。而行銷費用正常化也令盈利承壓。



■網易近期走勢亮眼，跑贏同期恒指。

網易短期股價動能仍在，上季業績顯示其核心遊戲矩陣穩健，且遞延收入為後續增長提供保障，但營銷投入回升與競爭加劇，將成為中期觀察重點，短線可關注集團動能延續性，而中長線布局則需審慎評估新產品落地與行業競爭格局變化。

網易昨收報243.6港元，升1.25%。估值方面，目前集團2025年預測市盈率17倍，低於騰訊的21倍，屬合理水平。

基金傑作

港股增長潛力受青睞

光大證券國際產品開發及零售研究部

市場普遍預計美聯儲9月減息25至50個基點，旨在刺激經濟增長。隨着內地經濟回暖，加上政策支持力度加大，A股和港股均展現強勁的反彈勢頭。大行亦分別調高港股目標，預示市場上行空間巨大。值得關注的是，H股對美聯儲減息敏感度更高，港股可能較A股受惠。

科技及消費行業活躍

在貨幣寬鬆預期下，港股估值和盈利增長潛力受市場青睞，尤其是在科技、金融和消費行業的龍頭企業，有望在政策利好和資金推動下，迎來更為活躍的表現。

另一方面，大成中國靈活配置基金的投資策略，主要考慮行業龍頭基本面和未來成長潛力，通過動態調整持倉比例，捕捉市場中短期機會，同時布局長期價值。基金為平衡型基金，透過直接投資於中國發行的固定收益產品及股本證券以達投資目標。

截至2025年7月，基金組合持有約70.7%的股票及25.7的債券。其中股票的前五大行業布局為金融(17.1%)、資訊科技(12.3%)、工業(11.8%)、醫療保健(8.4%)、非日常生活消費品(6.4%)。此外，基金美元類別年化派息率達8.98%，有助投資者獲取穩健收益，降低投資風險。

(逢周三刊出)

光大證券 國際 EVERBRIGHT SECURITIES INTERNATIONAL