

港鐵受惠北都發展與減息

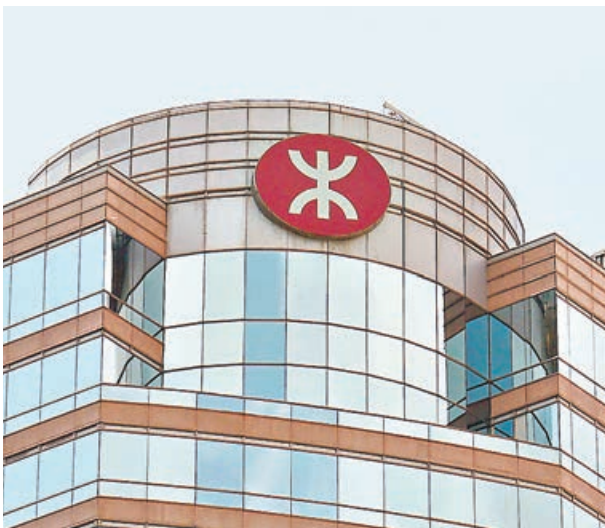


几不可失

黃德凡

金利豐證券研究部
執行董事

港鐵公司(0066)為本港鐵路及地產綜合企業龍頭，擁有獨特鐵路沿線發展及穩定運營收入業務模式。新一份施政報告提到加快北都會區發展，成立由行政長官擔任主席的「北都發展委員會」，簡化行政流程並注入逾500億元基建資金，推動項目落地。港鐵表示將積極與特區政府協調配合，全力推進北環線等工程項目，建設北都區。同時，美聯儲局減息，香港三大發鈔銀行亦下調港元最優惠利率(P)0.125厘，利好本港地產股短線前景。港鐵在低息環境下，料展現強勁投資潛力。



■港鐵物業發展業務表現突出。

資料圖片

港鐵今年上半年總收入按年降6.5%至273.6億元，但淨利潤增27.5%至77.09億元，勝市場預期，主要受物業發展利潤漲218.5%至55.42億元推動。期內，香港車務營運收入升3.3%至115.09億元，得益於過境及高鐵乘客量回升（日均乘客逾400萬人次）。

物業發展業務表現突出，除稅後利潤大增，主要來自何文田站1及2期及港島南岸3及5期，分佔盈餘及未售權益65.94億元。撇除投資物業公允價值12.24億元虧損（重新計量27.02億元，初始收益14.78億元抵消部分），鐵路上蓋模式持續發揮地段優勢。

港鐵參與發展的元朗錦上路站項目柏瓏近期銷售火熱，9月以來累售

51伙，現樓推售以來共售247伙，吸金逾23億元。發展商指，北都區發展路向明確，推升買家信心，柏瓏銷售速度顯著加快，呎價較區內二手盤高10%。

融資成本僅3.7%

港鐵淨資產按年升13.5%至2,112.07億元，現金結餘增103.7%至567.96億元。公司早前發行30億美元公募票據及永續資本證券，反映融資能力強。總負債升5.5%至1,913.9億元，淨負債權益比率降至18.8%，融資成本僅3.7%，AA+/Aa3信貸評級亦領先同業。經營現金淨額降16.98億元至64.81億元，物業發展款項淨額91.27億元，資本開支86.32億元，用於鐵路延線及資產升級。融資活動現

金淨額288.44億元，優化資本結構。

施政報告將北都區定位為香港增長引擎。港鐵主導北環線、東涌線延線及屯門南延線，總投資逾900億元（2025年至2027年資本開支908億元），包括日出康城第12期、港島南岸第5期入賬，及東涌東站2期、屯門16區一期招標。北都委員會簡化審批，利好長線前景。

走勢上，港鐵於9月2日跌至26.1元後回升，昨收跌0.45%報26.62元。目前10天線升穿20天線，MACD維持牛差距，惟STC%K線跌穿%D線，可考慮於26.1元以下吸納，目標阻力見於28.6元，若不跌穿24.8元則繼續持有。

（筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份）

內地撐消費政策續出台



投資觀察

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

內地8月份一系列經濟數據當中，市場較關注零售消費領域的狀況，特別是「以舊換新」政策效應逐步消退下。近日國家商務部等九部門發布《關於擴大服務消費的若干政策措施》，提出要豐富高品質服務供給，擴大服務業高水平對外開放等，料有利支持市場信心。

文件指，服務消費是促進民生改善的重要支撐，也是消費轉型升級重要方向，持續深化「購在中國」品牌打造，開展「服務消費季」系列促消費活動，圍繞貼近群眾生活、需求潛力大、帶動作用強的重點領域開展服務消費促進活動。

內房市場呈止跌回穩

有關文件表明中央繼續以推動消費為經濟增長主力的決心不變，當中強調以打造中國品牌仍是推動消費的主要方向，意味後續政策或陸續出台。就當前內地消費動力的大前提來研判，內地居民消費意慾甚至可動用收益來支撐個人消費能力基礎，在於內地住房市場前景。

內地8月份70個大中城市商品住宅銷售價格按月跌0.3%，與7月相若；按年跌幅收窄至2.5%。上月一線城市新建商品住宅銷售價格按月降0.1%，比7月收窄0.1個百分點，反映商品房銷售和住宅價格按年降幅收窄，去庫存成效顯現，房地產市場仍朝着止跌回穩的方向發展。

商湯ToC業務有望變現

高盛表示，基於高需求場景提供人工智能(AI)行業解決方案，涵蓋市場分析、銷售分析、產品開發、企業管理等領域，此模式與其他AI應用形成差異化優勢，有助商湯(0020)旗下ToC(企業向消費者)業務擴展。

該行估計，湯商提供新用戶免費試用後，將透過每月或每年收取訂閱費，有關業務有望變現。集團從生產力工具領域加入ToC生成式AI應用，包括Raccoon辦公室AI與Kapi會計AI，透過SenseNova基礎模型支持深度分析能力，以解決AI原生問題。

生成式AI為增長動力

高盛將商湯2026年及2027年淨虧損預測，分別下調至9.64億元及1.98億元人民幣，2028年至2030年盈利預測分別調高2%、2%及3%。維持其「買入」評級，目標價由2.72元升至3.09元。

另外，國泰君安證券指，2025年「人工智能+」政策催化下，集團視覺與X(商湯重組拆分的生態企業)業務或將放量，看好其長期發展前景，相信生成式AI將成為增長主要動力。

該行表示，商湯上半年虧損收窄，現金流改善，生成式AI業務收入按年增72.7%，反映「1+X」戰略正在拓闊業務增長界限，維持其「增持」評級，目標價升至2.62元。

加密貨幣錢包為Web3.0入口

在Web3.0世界，加密貨幣錢包(以下簡稱「錢包」)是加密世界的入口，也是Web3的基礎設施。不僅用以存放加密資產「保險箱」，更是通往去中心化應用的「護照」。如何選擇合適「錢包」和確保資產安全是每位用戶需要了解的關鍵問題，而「錢包」也成為管理個人數據和資產的核心工具。

「錢包」可以根據連線方式和控制權進行分類。熱錢包(Hot Wallet)需連接互聯網，用戶可隨時管理資產並進行交易。MetaMask就是熱錢包代表之一，也是不少加密貨幣新手的選擇。然而，熱錢包時常保持在線，相對容易成為黑客目標。

相比之下，冷錢包(Cold Wallet)則像安全保險箱，完全離線運作，安全性極高，非常適合長期存放大額資產。硬體錢包Ledger就是一例。日常交易適合使用熱錢包，而大額資產則應當存放在冷錢

包以確保安全。

除了連線方式，「錢包」可以分為去中心化和中心化兩種。去中心化錢包就像用戶自家保險箱，私鑰完全掌握在自己手中。這種方式自由度高，責任也更重。如用戶遺失私鑰密碼或助記詞，資產將無法找回。至於MetaMask與Ledger就是去中心化錢包。而中心化錢包多以託管服務供應商提供，更像傳統銀行服務，用戶私鑰由平台例如加密貨幣交易所代為管理。這類錢包使用方便，但資產安全性依賴於託管服務平台本身，因此用戶需慎重選擇可信的平台。

私鑰不宜放在連接網絡

為保資產安全，用戶應妥善保管私鑰與助記詞。同時避免將私鑰存放在連接網絡的設備，可考慮用紙本記錄，並存放於安全地方。有外國用戶甚至建議把私鑰刻在金屬版上避免遺失。其次，用戶需格外



■加密貨幣錢包是通往去中心化應用的「護照」。

警惕釣魚網站與假冒應用，這些惡意網站和應用經常偽裝成官方，誘導用戶輸入私鑰或助記詞來竊取資產。故要確認網站或應用來自官方渠道，仔細檢查域名真實性，避免誤入陷阱。

此外，許多「錢包」也提供多重簽名(Multisig)及雙重驗證(2FA)功能，能有效降低風險。用戶更應定期更新「錢包」軟體，因開發者會不斷修補漏洞並增強安全性，保持最新版本能避免已知漏洞被利用。

數字世界

李凱翔

(金融界別成員、IDA愛達聯合創始人、數碼港創投創微基金企業發展顧問組)