

着力控本增效 神威可予留意



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

國家海關總署公布，以美元計價，9月進出口總值5,666.8億美元，同比增7.9%。其中，出口3,285.7億美元，增8.3%，高於預期增長6.6%；進口2,381.2億美元，升7.4%，亦遠高於預期的升1.8%；貿易順差904.5億美元。雖然數據勝預期，但中美關係緊張的背景下，港股走勢續軟。



■神威藥業近日股價走勢向好。

恒指昨低開656點後，曾急挫954點，低見25,336點。尾後跌幅收窄，收報25,889點，跌400點或1.53%。全日波幅513點。大市成交額增至4,903.66億元。國企指數收報9,222點，跌135點或1.45%。恒生科指收報6,145點，跌114點或1.83%。

恒指低開後曾跌至9月8日以來低位後回穩，最終以陽燭近「錘頭」收市，雖然能守在50天平均線(25,802點)之上，但仍處於保歷加通道之下。MACD熊差擴闊；全日下跌股份1,442隻，上升股份607隻，整體市況偏弱。

小米(1810)、騰訊(0700)及阿里巴巴(9988)分別收挫5.71%、1.92%及1.69%，同為拖低恒指的原因之一。

另外，國家商務部在上周發布今年第61號公告，對含有中國成分的部分境外稀土相關物項實施出口管制。

除管制規則外，附件採用wps格式，即金山軟件(3888)旗下wps格式，有別於以往慣用的word或pdf格式。金山軟件逆市飆13.82%。

至於芯片股走勢反覆偏好。華虹半導體(1347)及中芯國際(0981)分別漲8.01%及3.35%。皆為升幅較大的恒生科指成份股。

重點發展口服製劑

個股方面，神威藥業(2877)主要從事研發、製造及買賣中藥產品。今年上半年度錄得收益16.53億元(人民幣，下同)，同比減少20.8%；溢利6.15億元，跌1.89%；每股基本盈利81分。擬派發中期股息每股11分。

期內，毛利率由去年同期的75.3%降至72.2%。主要由於產品原材料採購成本上升，加上集中採購影響藥品價格所致。

隨着整體銷售額及毛利率下跌，導致集團中期經營利潤減少。不過，投資收入有所增加，加上集團着力控本增效，銷售及分銷成本和行政開支分別減少20.7%及12.9%，令淨利潤只微跌1.9%，而淨利潤率則從30%升至37.2%。

神威藥業繼續以拓展口服製劑為重點發展策略。上半年度，口服產品佔總銷售額的比例達65.8%，而注射液產品則佔總銷售額34.2%。值得注意的是，集團業務主要在中國內地，未有受美國關稅影響。

集團昨收漲0.22元或2.62%，報8.61港元。集團近日股價走勢向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率約7.28倍，在同業中處於偏低水平，可予留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

中國AI+從微觀熱潮到宏觀躍升

IDC數據顯示，2024年全球人工智能(AI)相關IT投資達3,158億美元，預期2028年複合增速達32.9%。但MIT調研表明，真正帶來顯著生產率提升的項目不足5%。反映AI雖在微觀層面投入迅速擴張，但其宏觀紅利仍在孕育。當前全球資本與產業探索逐漸進入關鍵拐點，中國出台《關於深入實施「人工智能+」行動的意見》(以下簡稱《意見》)，為AI與實體經濟深度融合、促進生產力躍升與生產關係變革提供了方向指引和政策支撐。

筆者對是次政策出台有三點想與讀者分享：一是生產率紅利仍在積蓄，政策引領加速釋放。當前AI更多體現降本增效，而非直接拉動增長。MIT調研顯示，在後台自動化環節，AI每年可為企業節省200萬至1,000萬美元支出，但尚不足以推動全要素生產率提升。真正的宏觀效應取決於對學習集成的技術

瓶頸突破，以及跨行業的規模化應用。

AI對GDP貢獻大概遵循「S曲線」：前期資本投入集中但產出有限，中期隨場景和產業鏈上下游拓展提升邊際產出，長期跨行業融合釋放生產率紅利。政策在其中發揮關鍵加速作用，《意見》明確加快從「0到1」技術突破到「1到N」應用擴展，推動AI與製造業、農業、服務業等重點產業深度融合。

避免結構性失衡

二是資本配置有待調整，政策導向補齊短板。從全球實踐來看，企業對AI資本投入普遍存在錯配，50%至70%預算集中在銷售和營銷端，而財務、供應鏈、運營管理等ROI更高的後台環節投入不足。這種結構錯配帶來宏觀影響，包括資本效率下降，短期回報導向削弱長期結構性效率提升；行業分化加

劇，科技、媒體等行業已形成突破，製造業、能源、交通等資本密集行業仍處觀望階段；以及政策引導必要性上升。《意見》提出通過產業基金、專項信貸和場景開放等方式，將資本引導至傳統產業與公共服務領域，推動AI從「點」的技術突破走向「面」的系統應用，驅動新質生產力躍升。

最後，調研數據顯示，當前AI替代效應主要集中客戶支持等非核心部門，裁員幅度5%至20%，未引發大規模失業。但用工模式與招聘標準出現更深層次變化：企業普遍將AI列為關鍵技能，內部自動化替代外包型崗位。將弱化「外包紅利」重塑產業鏈和勞動結構。一方面，具備AI技能的人才需求旺盛，而缺乏技能的群體面臨崗位流失風險。《意見》要求將AI納入教育體系，培育新崗位新工種，並完善培訓和流動機制，以避免結構性失衡擴大。

中電屬香港公用股首選



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

中美關係轉趨緊張，令宏觀政經形勢再添陰霾，市場普遍預期美息於未來6個月下調0.5%的前提下，中電控股(0002)呈現吸引力。

對中電盈利貢獻最多的香港業務，至2033年可獲得固定8%資產回報率，可確保集團未來持續派息。另料澳洲業務盈利於下半年開始改善，亦強化集團下半年自由現金流，對未來股息增長有利。建議可待股價回落至63元以下收集，預測股息率約5%，12個月目標價75元。

中電屬香港公用股的首選，旗下香港電力業務的穩健表現，與受益本港供電利潤管制機制，集團的高盈利能見度，支撐其穩定與持續增長的派息政策。

末季或上調股息

值得注意的是，中電預計今年首三季度股息持平，若有更可持續的基本面增長支持，經董事會批准後，或上調第四季股息。

事實上，集團上半年海外業務表現失色，主要因澳洲能源業務盈利同比跌72.7%至1.67億元，主要受零售業務競爭激烈所影響。

中電管理層透露，澳洲業務成本優化，即使面對持續競爭的市場環境，零售業務利潤率亦有改善。集團正作出多重部署，包括重新與客戶訂立新合約、壓縮成本等，以提升業務表現。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

恒生高息股ETF可吼



證券分析

張費嫻

南華金融副主席

美國由11月起對所有中國進口商品加徵100%新關稅，中美貿易戰再度升級，市場憂慮可能對全球供應鏈、金融市場以及國際投資信心造成重大衝擊。環球經濟情況不穩，恒生高息股30指數ETF(3466)。

該基金緊貼「恒生高息股30指數」表現，涵蓋30隻具備高股息率、流動性良好及派息紀錄穩定的港股，旨在為投資者提供穩定而具吸引力的收益來源。

該基金所持成份股來自金融、地產、公用事業、能源及工業等多個板塊，既能分散風險，又能捕捉不同產業的收益機會。在市場波動加劇的環境下，其防守性有助投資組合保持穩健。

基金每月派息

該基金採用每月派息政策，遠高於一般港股公司季度或半年派息的頻率。派息可來自基金收入或資本，基金經理將據實際情況酌情決定。若派息涉及資本，可能導致基金單位資產淨值即時減少，但同時為投資者提供靈活的現金流安排。

根據最新數據，指數成份股的平均股息率約7.4%，過去5年的年化總回報約13%，波動率亦低於恒生綜合指數，顯示出良好的收益與防守平衡，市況不穩的情況下可減少增長股，並換倉至高息股作防守之用。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士沒持有上述股份。)