

# 業務動能強勁 時代電氣看俏



金碩良言

黃敏碩

王道資本及家族資產  
管理執行董事

港股昨高開低走，恒指高開79點，一度回升逾200點，重返26,100點水平，惟高位沽盤湧現，午後跌勢加劇，曾最多挫557點，低見25,331點，最終收報25,441點，跌448點或1.73%。大市成交額回落至3,989.1億元，全日北水淨流入86.04億元。至於國企指數收跌143點或1.56%，報9,079點；恒生科指跌222點或3.62%，報5,923點。



■時代電氣料可為城際及市域發展帶來契機。

個股方面，時代電氣(3898)主要從事軌道交通裝備產品、新興裝備產品等研發、設計、製造、銷售並提供相關服務，近數年盈利表現穩定，過去3年純利增長皆在兩成以上，動車組招標增加，未來數年旗下軌交裝備業務，預料有可觀增長。

時代電氣今年上半年業績表現不俗，純利錄得16.7億元(人民幣，下同)，按年增12.9%，扣非淨利潤15.9億元，上漲37%。綜合毛利率提升4.4個百分點至32.01%，主因軌交裝備和新興裝備兩大業務毛利率皆有提升所帶動。

此外，集團新興業務增長動能強勁，目前收入佔比已增至43%左右。期內，乘用車功率模塊裝機量，排名行業第二；光伏逆變器國內中標逾

15GW，地面電站領域國內排名前三，傳感器穩居軌道交通領域國內市佔率第一；在新能源汽車電驅、風電、光伏等領域，位居行業前列。

## 中標海外13個專案

海外方面，時代電氣在亞洲、美洲、歐洲等地中標13個專案，包括配套內燃機車、新能源機車、動力集中型動車組、城軌等多項產品的不同系統產品。

另一方面，國家鐵路局在2024年初提出，力爭2027年實現老舊內燃機車基本淘汰，可以成為鐵路裝備增長的驅動力。尤其城軌的地方債務壓力弱化，地鐵及市域鐵路盈利進入復甦期，反映軌交行業景氣上行，公司軌業務增長具有較大確定性。該局數據顯示，今年首7個月，鐵路固定資產

投資累計完成額按年升5.6%，至4,330億元人民幣。

此外，內地上季發布今年第二批時速350公里復興號智動車組採購招標公告，連同第一批68組共278組需作招標，超過2024年總招標量。

展望下半年，時代電氣預計可為城際及市域領域發展帶來契機，當中以智能賦能及融合創新，為城軌產業發展主方向，由於軌道交通檢修後市場容量龐大，能為產業帶來明顯增長。另透過雙碳推動新能源發電產業、新能源汽車等產業發展，除可提升風、光、儲、氫與電控技術發展外，新能源汽車電驅動系統、半導體器件和傳感器等產業也受到中央支持。

(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)

## 多功能區塊鏈助金融科技共融

提到區塊鏈，大部分人首先會想到主流加密貨幣。事實上作為區塊鏈技術的先驅，主流加密貨幣已在市場上建立深厚影響力。然而，在Web3.0時代，不時有適合新時代區塊鏈平台吸引市場關注。

今年7月，美國推出首個抵押型加密貨幣ETF，其中以Solana作為抵押品。該ETF推出標誌着加密貨幣與傳統金融進一步融合，將抵押概念引入ETF投資領域，提供「資產價格敞口+抵押收益」雙重價值邏輯。反映金融機構對這種加密貨幣的高度重視。

Solana是一個專為高性能分散式應用(dApps)設計的區塊鏈平台，核心技術包括歷史證明(Proof of History, PoH)和委託權益證明(Delegated Proof of Stake, DPoS)。PoH為交易打上時間戳，創建可驗證事件序列，顯著提升處理效率；DPoS則透過代幣持有者

委託驗證者，確保系統去中心化與高效運作。

Solana每秒可處理數千筆交易(TPS)，成本遠低於傳統平台，使其成為DeFi(去中心化金融)、NFT(非同質化代幣)等高頻交易應用的理想選擇。

### 代幣化降交易成本

此外，今年8月份，招銀國際推出全球首隻基於Solana區塊鏈的公募基金——CMBMINT。這是傳統金融機構首次採用Solana技術的現實世界資產(RWA)，也是RWA應用一大突破。

CMBMINT是一隻美元貨幣市場基金，透過Solana平台進行代幣化發行。基金代幣化後，顯著降低交易成本，投資者能以更便捷的方式參與其中。Solana除了其高效能與低成本外，其穩定性與可擴展性滿足大型金融應用需求。



■招銀國際推出區塊鏈的公募基金採用Solana技術的RWA。

此外，Solana生態系統內的高效能dApps能高效處理和儲存大量數據，為DeFi平台的即時清算和NFT市場交易提供技術支持。未來或拓展至供應鏈、醫療和教育等領域。

Solana的快速崛起並非偶然，其低門檻與高效率吸引大量開發者和機構參與。相比傳統的工作量證明機制，Solana的PoH和DPoS更加節能環保，符合全球對綠色科技的需求，這進一步增強其在市場中的競爭力。

## 邁威爾增回購提振信心



選股有盈

蔣雄  
盈立證券研究部總監

9月下旬，網絡芯片設計商Marvell Technology(邁威爾科技，MRVL.O)宣布新增50億美元股票回購授權，並啟動10億美元回購計劃。公司指，截至8月2日，原有回購額度尚餘20億美元，本季度已執行3億美元回購。公司行政總裁Matt Murphy亦就數據中心與AI基礎設施前景作出回應，緩解市場對增長動力的擔憂。

在最新財季中，邁威爾科技實現營收20.06億美元，同比增58%，毛利率59.4%。數據中心業務仍是核心驅動力，收入達14.9億美元，增69%，主要得益於定製XPU和相關產品的強勁表現以及光電連接解決方案的擴展。

### 料訂製芯片收入復甦

展望本季，公司預計營收中值為20.6億美元，同比增36%。數據中心業務預計增約三成；光互連產品有望環比增長逾10%，訂製芯片收入有望復甦。企業網絡與電訊設備預計環比增30%，主要受益於客戶庫存回補與新品部署。

Murphy強調，數據中心業務佔營收75%，預計2026年將隨整體資本支出同步增長，並在2027年至2028年進一步提速。

(筆者為證監會持牌人，本人及/或有聯繫者並無擁有上述股份發行人之財務權益。)

## 黃金避險需求升溫

近期金價走勢受到多重因素帶動，尤其在美國政府停擺及全球經濟不確定性持續的背景下，市場避險情緒顯著升溫，推動金價上漲。今年初以來，金價由每盎司1,800美元攀升至目前逾4,000美元，累漲超過五成。

若美政府停擺持續，經濟數據不確定性增加，避險資金或進一步推高金價。然而，長期來看，當政局緩和、政府重新運作，市場信心逐步恢復，金價或面臨調整。

此外，全球經濟復甦速度、通脹走勢、美聯儲減息步代，以及美元走勢都影響金價走向。投資者需留意通脹控制與利率調整方面的信號。

### 金銀基金助捕捉升勢

在當前環境下應保持警覺，合理配置資產，充分考慮避險需求與市場風險，以應對可能出現的波動。金價作為避險工具，在不確定性高漲的時期，仍具有重要配置意義。

有興趣投資黃金的投資者，可留意木星黃金白銀基金，基金主要投資於從事與黃金和白銀相關業務的公司的股票證券組合，並靈活配置實物金銀，投資最少15%於實物金銀信託或最多50%於實物金銀信託，有助增加安全性及流動性並平衡投資風險。

截至今年8月，基金組合持有80.4%股票，16.9%實物金銀。

(逢周三刊出)



數字世界

李凱翔

(金融界別)成員、IDA愛達聯合創始人  
數碼港創意微型基金企業發展顧問組