

# 重慶機電價值重估正當時



## 出麒麟致勝

林嘉麒

元宇證券基金  
投資總監

重慶機電(2722)近期當屬最搶眼的公司之一。MSCI上周四(6日)宣布將其正式納入MSCI全球小型股指數，該股股價當日放量抽升25.86%，一舉升至超過10年高位，市值衝破80億元關口。獲國際權威指數背書，意味着國際資金加速進場，或預示該股價值重估進程的全面啟動。



■重慶機電獲納入MSCI全球小型股指數，有助吸引國際資金。

重慶機電此輪升勢並非空中樓閣，而是建基於核心資產價值的不斷兌現。而對於裝備製造企業的價值評估，往往需要親赴實地，驗證生產線和技術細節的真實狀態，進而更好鎖定其增長潛力。11月5日至6日，公司組織一場反向路演活動，邀請逾20名專業投資人親赴重慶，實地調研重慶機電、重慶康明斯，以及聯營公司重慶日立能源。

市場關注度最高的，無疑是重慶機電與美國康明斯合資的大馬力發動機業務。該業務受益於全球對高等級、不間斷基礎設施的結構性需求，市場潛力巨大。現場調研進一步確認，重慶康明斯產線忙碌，其高技術含量的大功率機組，由於稀缺性和可靠性，貢獻著顯著高於傳統工業業務的利潤，成為驅動重慶機電投資收益強勁增長的核心引擎。

此一判斷，也得到美國康明斯最新

業績指引的印證。日前，美國康明斯預計2025年其數據中心業務收入，將錄得30%至35%的強勁增長，為重慶康明斯的高景氣周期提供盈利佐證。此外，其K38、K50等高毛利大馬力發動機的銷售佔比提升也是一大看點，業績天花板有望抬升。

## 穩健盈利突破周期性波動

作為全球最大的變壓器製造基地之一，聯營公司重慶日立能源的長期價值正被市場重新審視。作為特高壓輸變電領域的骨幹力量，重慶日立能源在國家能源基建項目中持有長期穩定的在手訂單。這種相對長周期、低風險的投資收益，與康明斯的高爆發性形成互補和平衡，構成公司穩健的盈利基石，突破周期性波動的防線。日立能源業務的穩定性和技術壁壘，也將進一步增強公司整體資產組合的吸引力。

至於重慶機電，其在高端裝備「進口替代」的國家戰略中扮演重要角色。公司自主研發一系列高端數控機床，不僅成功攻克多項技術壁壘、打破海外壟斷，更在風電、重型機械等傳統優勢領域穩居市場首選。長遠來看，伴隨著這些高技術壁壘、高附加值的國產尖端裝備在關鍵領域持續放量，料將為公司釋放更多的盈利空間，提升整體的資本回報率。

總括而言，重慶機電基本面穩健向好。核心資產盈利質量升級，疊加資產優化和國企改革的積極預期，共同構成該股價值重估的堅實基礎。儘管當前該股股價已創多年新高，但隨着國際資金的被動配置及盈利數據的持續兌現，其價值重估之路料將持續，具備進一步上行空間。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## AI股估值承壓 留意倉位管理

近期美國股市走勢反覆，現市況走勢並非宏觀基本面急劇惡化，而是市場對科技板塊，特別是人工智能(AI)相關股份估值過高的憂慮持續累積，並於近期集中釋放。加上美國聯邦政府停擺時間創歷史新高，即使停擺有望短期結束，但重啟聯邦政府機構可能需要數天時間，在某些情況下甚至需要一周或更長時間才能恢復正常運作。

在關鍵經濟數據缺失的情況下，以及消費前景受壓等多項負面因素疊加，導致投資者風險偏好明顯降溫，資金開始從高估值增長股，流向防禦性資產，形成輪動趨勢。

過去數月，在AI概念推動下，美股屢創新高，以NVIDIA(英偉達)及Palantir為代表的AI明星股，成為帶動大市上升的主要引擎。然而，隨着股價急速攀升，相關股份估值水平已明顯脫離短期盈利支持。截

至10月底，部分AI龍頭企業的遠期市盈率處於歷史高位，市場對其「技術壟斷+收入爆發」的樂觀預期已被充分反映。

隨着多家華爾街機構公開警告AI板塊存在泡沫風險，加上淡倉加大對英偉達、Palantir等股份的做空力度，進一步加劇市場情緒波動，引發投資者重新審視整個科技板塊的估值合理性。值得注意的是，是次回調並非系統性崩盤，而更接近於技術性調整。

## 企業基本面未見惡化

企業基本面未見實質惡化，AI基礎設施投資仍在加速推進，雲計算與大模型的商業化進程亦未放緩。然而，在缺乏新增催化因素的情況下，市場對高估值的容忍度下降，促使資金暫時撤離前期升幅過大的板塊，轉投至更具性價比的周期性或價值類資產。



■NVIDIA估值水平已脫離短期盈利支持。

若美國政府停擺長期持續，不僅削弱消費者與企業信心，更可能迫使美聯儲在缺乏完整數據的情況下作出「盲飛」式決策，增加政策失誤風險。而美國兩黨政治角力的不確定性仍可能延長數據缺失時期，抑制風險資產表現。

中長期而言，若美經濟數據恢復發布，加上美聯儲減息路徑逐步明朗，美股仍具支持因素。然而，在此過程中，波動加劇將成為常態，投資者需更加注重新倉位管理與資產分散配置。

## 金價料穩步向上發展



美國參眾兩院通過妥協撥款法案後，預期政府很快重啟運作。這亦將重啟經濟數據發布，市場預期勞動力市場持續疲軟。據芝商所FedWatch工具顯示，交易商料美聯儲12月減息25個基點的機率為64%。

技術走勢而言，倫敦黃金處於區間爭持。短線方面，金價周初曾在每盎司4,150美元遇阻，其後終於破位，並延伸漲幅至4,200美元。預計金價穩步向上發展。當前較近支撐位料在4,178美元及4,159美元，較大支持為4,142美元及4,122美元。至於上望阻力料於4,215美元及4,235美元，下一級參考4,255美元。

金匯出擊

黃楚淇  
英皇金融集團

## 白銀持續強勢

至於倫敦白銀方面，技術圖表顯示，銀價在周初升穿近期波動區間，一口氣突破25天平均線，中短線料呈偏強發展，銀價進一步強勢上衝，一度逼近每盎司54美元關口，距離10月17日的紀錄高位54.47美元只是咫尺之間，似乎可再創紀錄高位的機會頗大。

銀價目前較近支持預估在52.80美元及52.40美元，下一級料為52.00美元，較大支撐位51.50美元及51.00美元。上望阻力位估計為53.80美元及54.30美元，下一級料在54.80美元及55.20美元。

## 小米上季料多賺逾六成

花旗發表報告指，預期小米集團(1810)第三季經調整後淨利潤102億元(人民幣，下同)，按年增64%，略高於市場共識4%。總收入1,120億元。

花旗微降對小米毛利率假設，分別至11.5%、11.4%及12.5%。以反映智能手機毛利率因地區組合不利因素及記憶體價格上漲而受拖累，而物聯網(IoT)收入亦因內地補貼效應減弱所影響。

該行下調小米2025年至2027年每股盈利預測3%至4%，目標價由66港元降至65港元，維持「買入」評級。

## 末季汽車交付增

另外，摩根大通表示，即使小米旗下北京第二座電動車工廠延遲審批，估計今年第四季交付量仍可進一步上升。加上集團將於2026年推出全新大型SUV車款，2027年進軍海外市場，預計2027年電動車出貨量增23%，盈利能力亦有所提升，預計2027年下半年淨利率達4.5%。不過，由於預期小米核心業務表現欠佳，該行下調其2026年至2027年核心業務營業利潤2%及1%，維持「中性」評級，目標價由60港元降至50港元。

另外，該行將該股從「正面催化劑關注名單」中移除，因應9月及10月電動車交付量超過4萬輛，催化劑已兌現，但被核心盈利大幅放緩所抵消。

大行點評

大行分析

時富金融研究部