

# 寧德時代 A 股更見吸引



几不可失

黃德几

香港股票

分析師協會理事

港股昨走勢反覆，恒指高開後，一度升最多 216 點，高見 26,046 點，惟兩萬六關口再遇沽壓，曾最多回跌 138 點，低見 25,692 點。臨近尾市收復失地，全日收報 25,835 點，升 4 點或 0.02%。國企指數跌 7 點或 0.08%，報 9,143 點；恒生科指跌 32 點或 0.58%，報 5,574 點。大市成交 2,451.36 億元，錄得北水淨流入 159.92 億元。



■寧德時代H股基石投資者限售股解禁。

個股方面，寧德時代(3750)為全球動力電池與儲能電池龍頭企業，連續 8 年蟬聯全球市場佔有率第一位，目前穩佔 37% 以上份額。核心業務涵蓋動力電池系統、儲能系統、電池材料，以及電池回收等。

客戶囊括全球各大主流車廠，包括特斯拉、寶馬、賓士、大眾、Stellantis、比亞迪、理想、蔚來、小鵬等。海外收入佔比超過三成。此外，技術領先業界，已量產神行超充電電池、麒麟電池、鈉離子電池、M3P 磷酸鐵鋰電池，並積極推進全固態電池與無人礦卡布局，可謂新能源產業的「心臟」。

對於寧德時代股價短線看法，由於其 H 股基石投資者限售股解禁，加上 H 股相對寧德 A 股(300750.SZ) A 股有較大溢價，建議減持 H 股買入 A 股。

寧德時代 H 股於周三(19日)迎來 7,746 萬股基石投資者限售股解禁，昨日 H 股股價顯著受壓，收跌 29 元或 5.66%，報 483 元。值得注意的是，昨

日成交金額 70.92 億元、成交量達 1,476 萬股，雙雙創上市以來新高。從客觀數據評估，相信與機構投資者減持活動有關。

由於 H 股基石投資者潛在減持風險，短線 H 股有機會持續跑輸 A 股，直接買入 A 股會是較佳的策略。

## H/A 股溢價或收窄至一成

隨着 H 股持續下跌，以現價計 H 股較 A 股溢價 16.21%，較解禁前 1 個月，最大 25% 溢價已有所收窄，筆者目前估計溢價有機會進一步收窄至 10% 左右水平。

寧德今年首 9 個月營業收入 2,830.72 億元(人民幣，下同)，按年增長 9.3%；盈利 490.34 億元，升 36.2%；扣除非經常性損益淨利潤 436.19 億元，增加 35.6%。

單計第三季，營收為 1,041.86 億元，同比增長 12.9%；淨利潤 490.34 億元，增長 36.2%；盈利 185.49 億元，增長 41.21%；經營活動現金流淨額 806.6 億元，增長 19.6%，現金創

造能力極強。截至 9 月 30 日，總資產 8,960.82 億元，按年增長 13.91%，毛利率達 24.8%，同比升 1.3 個百分點，表現良好。

集團早前與海博思創在福建寧德簽署為期 10 年的全面戰略合作協議。雙方將在儲能領域共同探索新型商業模式，樹立產業鏈長期合作新標杆，推動儲能產業邁向更高質量及更可持續的發展階段。

另外，寧德共同創辦人兼股東黃世霖因自身資金需求等因素，擬轉讓近 4,563.24 萬股寧德 A 股，佔總股本比例 1%。以上周五(17日)寧德 A 股收市價 404.12 元計，擬售股份涉及 184.45 億元。

黃世霖截至 11 月 13 日，共持有寧德時代 4.66 億股 A 股，佔公司總股本比例 10.21%。是次詢價轉讓不通過集中競價交易或大宗交易方式進行，不屬於通過二級市場減持，在受讓後 6 個月內不得轉讓。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

## 濰柴動力擴海外銷售比重

濰柴動力(2338)正從傳統的重型車引擎製造，逐步擴展到數據中心備用電源(AIDC)、固態氧化物燃料電池(SOFC)和氫能等新領域，這些變化改變市場對其估值。過去一年公司在數據中心備用引擎的出貨量大幅增長，產能從 2024 年的約 2,000 台提升到 2025 年底約 3,000 台，管理層短期目標進一步推向 4,000 台。這類引擎屬於高毛利產品，隨着裝機數擴大，售後維修、零件與服務合約帶來穩定，且比單次銷售更高的利潤貢獻，對長期現金流有明顯幫助。

在全球布局上，濰柴動力近年積極拓展海外市場，尤其是北美，並開始獲得代工(OEM)與系統整合商的訂單。當前市場合約價格已

接近或匹敵部分國際品牌，反映客戶在可靠性與交付速度的重視，讓公司供應優勢開始被認可。若能維持交貨與品質，並擴大海外銷售比重，AIDC 業務有機會在未來幾年成為集團主要利潤增長來源之一。

### 區域布局東南亞

技術面上，濰柴動力與 Ceres 的授權合作為其在 SOFC 領域打開通路。SOFC 適合持續運行的站用場景，效率高並具燃料彈性，對電網不穩或需要高可靠性的數據中心有吸引力。公司表示，SOFC 試點工程正在推進，計劃在 2027 年進入量產階段，且在區域布局上較集中於東南亞、台灣與韓國等對備援有強烈需求的市場。

至於氫能方面，濰柴動力已有商業示範，但氫氣生產與供應成本



■濰柴 AIDC 業務有望成為主要利潤增長來源。

仍是普及化的主要瓶頸；短期內，氫能對營收的貢獻可能有限，長期則高度依賴產業鏈成本下降與政策支持。

濰柴動力昨收報 19.06 元，升 0.07 元或 0.37%，成交額 2.56 億元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士沒持有上述股份)

## 金山軟件遊戲業務疲弱

大華繼顯發表報告指，金山軟件(3888)第三季業績遜預期。營業收入 24 億元(人民幣，下同)，按年跌 17%。毛利率收窄 4 個百分點至 80.4%。由於營收增長疲弱，導致經營利潤跌 76% 至 2.77 億元，經營利潤率下滑 28 個百分點至 11%。淨利潤按年下降 49% 至 2.13 億元，淨利潤率按年收窄 5 個百分點至 8.8%。

該行表示，對公司第四季線上遊戲收入增長謹慎樂觀；考慮到線上遊戲收入乏力和新遊戲變現的不確定性，對其明年收入預測維持不變。不過，將其末季收入預測下調 3%。同時將其末季經調整淨利潤預測下調 6%，以反映人工智能(AI)相關投資增加。

大華繼顯維持予金山軟件「買入」評級，目標價微降至 44 港元。

### 風險回報具吸引力

另外，中銀國際表示，雖然金山軟件遊戲業務疲弱，但辦公軟件業務營收增長 26%，部分抵消有關影響。儘管公司遊戲業務持續正常化，但遊戲產品線仍然疲軟。公司股價年中以來累跌 27% 已基本反映下行風險，市場可能忽略辦公軟件與雲端業務的潛在增長動能。

中銀國際將金山軟件評級由「持有」上調至「買入」，目標價則由 41.7 港元降至 40 港元，以反映股價經過長達九個月的調整後，風險回報更具吸引力。

## 強積金基金平台助部署

日常購物大家都「貨比三家」，確保產品物有所值。管理強積金亦要了解基金資訊，多作比較。積金局建議打工仔女利用「比較神器」—「強積金基金平台」，作為選擇強積金基金時的參考。在平台可獲取各基金在不同時期的回報表現、風險、收費等，助你作出最合適的選擇。

目前有逾 300 個強積金基金，投資表現及收費不同，強積金基金平台有齊官方資訊，包括基金投資表現、管理費、風險、開支比率、各個組成部分及規模等，打工仔可選擇以表格、圖表或並列形式檢視，方便比較。

### 比較不同基金表現

此外，使用「我的選擇」功能，將相關計劃及基金加入比較清單，平台會以並排方式清晰展示各項重點資訊，助你一目了然地作出選擇。

若要比較不同基金類別或同類型基金的整體表現，可前往「基金表現圖表」，以圖像方式比較各基金 5 年或 10 年期表現；亦可瀏覽「基金資訊表」，以表格形式列基金重要資料，並設有篩選及排序功能，讓你更快捷找出合適選項。

平台亦準備不同排行榜，如最高 5 年期累積回報的 10 個基金，和最低開支比率的 10 個基金等，能看清表現最突出的基金。

(逢周五、隔周刊出)

積金局熱線：2918 0102

網頁：www.mpsa.org.hk 積金局

