

禾賽業務受國策支持

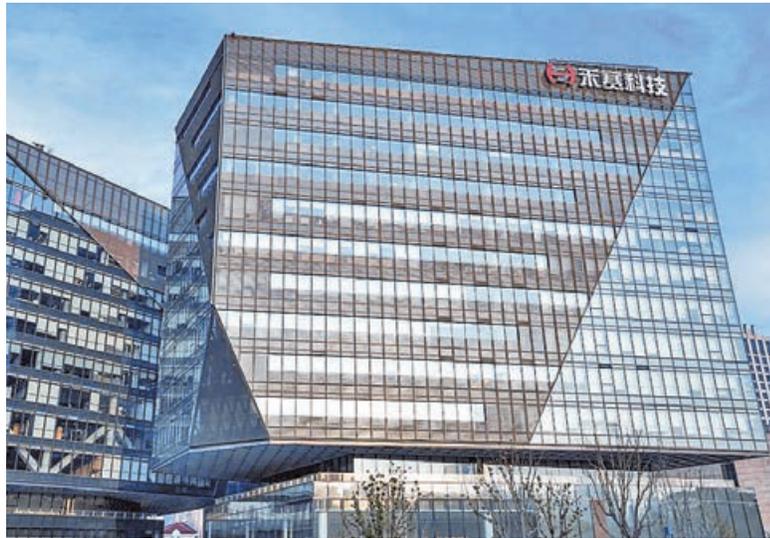


證券分析

張賽娥

南華金融副主席

港股在蛇年最後一個交易日(16日), 半日市反覆靠穩。恒生指數低開65點後, 受科網股拖累, 曾跌184點, 低見26,382點, 跌穿50天線(26,410點), 隨後在買盤支持下, 反彈167點。大市半日收漲138點或0.52%, 報26,705點; 國企指數揚37點或0.42%, 報9,070點; 恒生科指升7點或0.13%, 報5,367點。成交額849.97億元。



■ 禾賽旗下泰國新廠料明年投產, 以配合海外市場需求。

個股方面, 中國內地新能源車及高階智能駕駛被列為戰略性新興產業, L2-L3級NOA與自動駕駛受國家工信部、發改委文件明確支持, 地方政府亦開放Robotaxi示範區與路權, 為LiDAR(激光雷達)上車創造標準與量產土壤。

在此框架下, LiDAR從高端選配, 加速成為汽車安全與感知「標配」, 而雷達方案抬高汽車價值量, 禾賽(2525)作為核心供應商有望受惠, 並直接打開中長期需求空間。

禾賽2024年按收入已為全球LiDAR市場龍頭, 2025年11月累計交付突破200萬顆, 月產與月交付能力超過20萬顆, 並計劃在2026年把年產能提升逾400萬顆, 2027年於泰國投產新工廠, 以配合海外車廠及東南亞

市場需求。

公司產品線覆蓋ADAS(先進駕駛輔助系統)、Robotaxi與機器人, 多平台共享核心ASIC與零部件, 既能提升良率, 亦可壓低成本, 令新一代ATX維持性能的同時將價格壓至200美元以下, 符合大規模前裝量產邏輯。

新車型標配LiDAR

在汽車企業端, 禾賽已成為理想汽車(2015)新一代輔助駕駛平台的獨家LiDAR供應商, 所有新車型自2025年5月起均標配LiDAR; 同時為小米(1810)、比亞迪股份(1211)、長安、吉利汽車(0175)、長城汽車(2333)、奇瑞汽車(9973)、極氪等提供多型號LiDAR, 覆蓋超過120款車型, 交付期橫跨2025年至2027年。

海外發展方面, 禾賽已與一家歐洲主流車企進入「C樣」階段, 計劃2026年起量產。公司被選為NVIDIA LiDAR合作夥伴, 並將與Grab合作推動東南亞機器人與自動系統場景的LiDAR部署, 強化美歐之外的區域增長點。

公司2025年第三季度, 收入7.95億元人民幣, 同比增長47.5%, 銷量44.1萬顆, 毛利率42.1%, GAAP淨利潤2.56億元人民幣, 淨利率達32%, 9個月累計GAAP淨利潤2.83億元人民幣。

截至2025年三季度末, 公司持有淨現金約66億元人民幣, 資產負債表明顯強化。

(筆者為證監會持牌人士, 本人及關連人士未持有上述股份)

美元可信度降 主流外幣走強

目前資金流向持續利好傳統經濟能源板塊, 以主要指數層面不難發現, 道瓊斯工業指數和羅素指數等勝於反映科技股新經濟為主的納斯達克指數和標普指數。短期來說, 連續好一陣子科技股沽壓暫消化, 料可喘定, 但大形勢看似仍未改觀, 投資者宜小心。

考慮到起碼過去十多年, 打從金融海嘯後量寬年代, 新經濟領漲股指向上, 尤其美股更是如此, 如今一旦要改由舊經濟領軍, 實質氣勢上, 明顯打折。原因很簡單, 新經濟大家有想像空間, 願意給予較大的包容, 估值較為慷慨; 相比之下, 舊經濟有數可計, 大家會計較一點, 只有在明顯便宜超值之下, 才有一定的資金流入, 但轉眼間回復正常範圍, 資金又流出。如此一來, 不難推斷, 整體大盤之上升速度未必太快, 但話又得說回來, 可能從中長期而言, 升市較為持續, 而非一面倒悲觀或一面倒樂觀。

從股指實務操作角度看, 很多人可能在相關指數之間左穿右插, 但其實如果對整體方向有把握, 較簡單方法反而可能獲利更多。

方法不難。那便是對同一趨勢, 每次測試支持成功, 便再加注; 相反, 萬一在重要測試中未能達到預期守穩, 便適當減注。周而復始, 便可大機率把握最大段升勢。當然, 同一原理, 多空皆可, 掉轉方向便是。這樣做法最大好處, 在於減少純粹短期隨機震盪的影響。畢竟, 金融市場上, 如今人人應酬特朗普, 可謂疲於奔命, 投資者應降低噪音, 正本清源, 方為持續有效之道。

美財困風險增加

相信大家同意, 當前金融市場風險不確定性, 主要源於特朗普管治下, 美國連番出招, 跟以往四十年行之有效, 特別是跟各國相處之道, 以至美國跟貿易夥伴的共生

關係, 將不復再。

此之所以, 以往美債危機, 幾十年來相安無事, 有驚無險, 如今變成現實問題。人人看見美國債台高築, 但又不能在公共財政改善, 既不減少開支, 又不增加稅收, 長遠而言, 財困日增, 賴債風險增加。若在以前, 賴債不必要, 反正還是美元, 是美債本幣, 美聯儲作為央行, 多點配合, 減息也好, 量寬也好, 都可做到。大家其實心知肚明, 美國將來償還的美元, 實質購買力大貶, 但大家包容, 因為繼續有生意往還。

然而, 如今生意不再, 當然有分別, 改變做法, 難怪多國央行外匯儲備一直增持黃金, 全球皆然, 投資者則不論機構或個人, 紛紛跟隨此大趨勢。以此觀之, 要分散特朗普風險, 首要認清事實, 關鍵不是其班子說什麼強美元弱美元, 而是外界根本質疑美元可信性, 主流外幣對美元走強可期。

黃金強勢整理格局不變



金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

美國1月消費者物價指數(CPI)環比上漲0.2%, 核心CPI環升0.3%; CPI同比漲幅放緩至2.4%, 核心CPI同比則從2.6%降至2.5%, 為2021年以來新低。數據公布後, 美國利率期貨顯示, 美聯儲6月放寬政策的概率從63%升至69%, 年內降息預期升溫。

黃金上周一度高見每盎司5,119美元, 惟其後急挫至4,878美元水平。在避險買盤推動下, 金價本周顯著反彈。回升至5,042美元以上水平。從技術走勢來看, 金價持穩於25日均線之上的4,901美元, 相信當前強勢整理格局不會改變, 整體走勢偏穩。

金價有望積累動能

由於金價均線與當前價格逐漸交疊, 預示市場處於待變關鍵節點。若能繼續企穩於4日均線5,020美元之上, 金價有望積累動能, 逐步向上測試歷史高位。反之, 若後市低於25日均線4,901美元, 並持續3天或以上, 可能迎來更深層次調整, 下級支撐分別指向50日均線4,628美元, 或進一步下探4,343美元水平。

預估金價在4,923美元至5,163美元區間運行。上方較強阻力看5,261美元及5,321美元。下方關鍵支持參考4,851美元及4,781美元。短線關注4,999美元及4,959美元。

友邦宜趁股價回調買入

宏利金融(0945)2025年第四季銷售表現疲弱, 拖累友邦保險(1299)及保誠(2378)股價受壓。高盛發表報告指出, 從宏利業績直接引伸的關聯性有限, 因宏利去年末季銷售疲弱是受高基數效應及監管變化, 導致經紀渠道中斷的共同影響。至於友邦及保誠來自經紀渠道的年度化新保費貢獻低得多, 故受該渠道不利因素的影響較小。

雖然保險業逐步開始使用人工智能(AI)輔助業務發展, 但該行認為, 即使未來存在顛覆市場的風險; 然而, 保險代理銷售專注保單條款複雜、保費繳付期長及/或保費金額大的產品。相信這些產品不易受到AI的影響, 而且客戶也重視人際互動。

高盛料風險回報吸引

高盛相信, 以當前估值, 行業具吸引的風險回報, 重申予友邦及保誠的「買入」評級, 前者目標價96元, 後者目標價150元。

另外, 海通國際指, 看好友邦2026年至2027年增長前景。在更高的代理人產能、渠道多元化, 以及中國內地及香港業務有望表現更佳的推動下, 預測集團新業務價值在期內維持中雙位數增長。

該行重申予友邦「跑贏大市」評級, 並將其目標價由99.5元上調至108.5元, 將公司在2025至2027年的新業務價值增長預測上調0%至7%。