

耐世特受惠新能源車升級



金碩良言

黃敏碩

王道資本及家族資產
管理執行董事

國家發改委等部委於2025年底公布，今年會實施大規模設備更新、消費品以舊換新政策通知，以及延長國補同時優化相關範圍，包括支持汽車置換更新及報廢更新，個人轉讓名下乘用車並購入新能源汽車目錄內乘用車的不同補貼方式。



■耐世特專注智能轉向技術研發，在智能化浪潮中佔盡先機。

此外，國家工信部組織制定強制性國家標準汽車轉向系統基本要求，新增線控轉向系統失效規定、報警要求及功能安全要求，為線控轉向劃定清晰安全邊界，修訂傳動轉向系統及後輪轉向的功能安全要求，預計在2026年7月初生效。

個股方面，耐世特(1316)為全球汽車零部件龍頭，並是汽車電動助力轉向系統(EPS)三大供應商之一，目前接近68%收入來自該項業務。按地區劃分，集團在北美收入佔比約51%；而亞太區收入增長迅速，2020年至2024期間年複合增長率達20.1%，去年上半年則按年漲15.5%。

另外，美國最高法院早前裁定，美國總統特朗普依據國際緊急經濟權力法(IEEPA)實施關稅政策違法，並

停止徵收相關關稅。此舉直接動搖過去數年中美貿易戰的法律基礎，被市場視為利好內地出口企業消息。不過，美國最高法院於去年11月召開有關關稅聆訊後，市場早料關稅法案被法院駁回，關稅率有機會調整，利好憧憬已先行在出口股股價中反映。

中線前景看俏

此裁決公布後，特朗普隨即根據「聯邦貿易委員會」第122條款，徵收15%關稅，為期150天，並計劃啟動多項「1974年貿易法」第301條款調查，警告未來將透過全新及合法措施，徵收更多關稅，意味美國關稅不確定性，反而較過去有所增加，對出口股後續仍帶來風險及波動性。

然而，相信耐世特能持續受惠新

能源車不斷升級，邁向高階自動駕駛。現時集團作為全球EPS產品龍頭，也是特斯拉Robotaxi獨家供應商，預期於今年上半年量產交付。配合亞太研發總部落戶蘇州，專注下一代智能轉向技術研發，可在智能化浪潮中佔盡先機。

此外，耐世特推出模塊化電動助力轉向系統(mEPS)解決方案，為客戶進一步提供經濟高效、可擴展的平台設計，其靈活性能滿足各大整車廠廣泛需求。集團作為轉向行業頭部企業，可望受惠當下EPS單車價值提升趨勢，中線前景看俏。

耐世特昨收報6.8元，跌0.52元或7.1%，成交金額1.32億元。

(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)

中國資本市場具中長期價值

置身百年變局縱深演進、全球資本版圖加速重構的時代背景下，中國資本市場立足時與勢，兼顧質與量，賦能實體經濟的發展空間持續拓寬，服務高質量發展的時代價值愈發凸顯。中長期價值是六大積極因素協同累積結果，正在全球資產定價體系重塑中逐步顯現。守正篤行、行穩致遠，內地資本市場的2026年值得期待。

從估值空間看，內地資本市場具備突出的相對空間優勢。與主要發達經濟體相比，中國權益資產整體估值處於偏低區間，風險溢價水平較高。估值結構呈現分化特徵，穩健現金流資產估值合理甚至偏低，新興產業估值與長期成長空間的錯配正在收斂。在全球主要市場估值中樞普遍抬升背景下，內地資本市場估值空間對資產配置具有較強吸引力。

金融環境方面，全球貨幣政策轉向為中國資本市場，創造相對有利的外部條件。隨着美聯儲降息周期展開，美元資產在收益與安全性

的相對優勢逐步減弱，發達市場資產對利率變化敏感性上升。相比之下，中國資本市場定價對貼現率變化的依賴度較低，具備一定風險對沖屬性。在全球貨幣政策分化背景下，內地經濟規模優勢與政策協調能力凸顯。

國際資金參與中國市場

至於外資流向，國際資金對中國資本市場的態度發生結構性轉變。隨着對內心經濟增長下限與政策穩定性的重新評估，中長期資金開始選擇性參與中國市場，重點配置具備穩定回報特徵和全球競爭力的資產。國際組織亦上調中國經濟增長預期，從側面反映全球主流機構對中國經濟判斷的方向性修正，為外資持續布局提供認知基礎。

從經濟質量看，「十五五」規劃時期高質量發展為資本市場提供更具持續性的基本面支撐。科技創新、製造業升級、現代服務業和新型基礎設施為中國提供經濟增長新

動能，增長邏輯由數量擴張轉向結構優化與效率提升，上市公司盈利結構趨向穩定與成長並重。內生增長模式有助提升經濟體系在外部衝擊下的韌性，也為長期資本提供穩定性。

金融深化方面，多層次資本市場完善提升服務實體經濟能力。直接融資比重提高，有利優化融資結構並增強資源配置的市場化程度。股債及衍生品協同發展，強化風險分散與期限匹配，提升金融體系韌性。制度建設持續推進，信息披露與公司治理規範化水平提高，價格發現和風險管理功能增強，夯實市場穩定基礎。

至於樞紐功能，資本市場日益成為訊息與預期的傳導中樞。股市通過財富效應、估值與融資渠道影響企業投資和居民消費，強化信心支撐。多層次股權融資體系為科技創新和新產業發展提供關鍵資本，促進新質生產力培育。隨着盈利改善與現金流修復，市場與經濟基本面有望形成良性循環。

Meta 創新業務表現亮眼



選股有盈

蔣雄

盈立證券研究部總監

facebook 母公司 Meta (META.O) 近期業務表現與戰略布局呈現顯著的結構性變化與增長動能。公司高度依賴廣告業務，核心收入佔比逾九成半。2025年第三季度廣告收入501億美元，同比增26%。主要得益於Instagram Reels 短視頻業務快速擴張，以及人工智能(AI)驅動的廣告效率提升。

Reels已成為平台重要增長引擎，年化營收突破500億美元，用戶觀看時長同比增長逾30%。而WhatsApp與Threads商業化進程持續加速，預計於2026年實現全球廣告推廣。

向智能及高效化演進

廣告業務方面，Meta全球日活躍用戶數持續增長，去年第三季度環比增6,000萬至35.4億美元。AI驅動廣告工具年度經常性收入(ARR)逾600億美元，廣告系統持續向智能化及高效化演進。

至於創新業務，現實實驗室(Reality Labs)表現亮眼，去年第三季度收入4.7億美元，按年增74%，主要受益於Quest系列頭顯及新一代AI智能眼鏡的銷售增長。公司積極推進LCOS與Micro LED全彩顯示技術研發，目標2027年實現行業爆發。

(筆者為證監會持牌人，本人及關聯人士沒持有上述股份)

貴金屬基金捕捉升值紅利

金價與白銀價格在高位調整後，近期明顯反彈。其中，美國總統特朗普挑戰最高法院就全球關稅政策的判決手段，令避險資金流入現貨黃金市場。此外，美伊局勢發展仍受市場高度關注，若局勢持續升溫，將拉升市場的緊張情緒，對金價構成支持。

金銀價格受多重因素左右

展望未來，金價和白銀價格仍受多重因素左右，包括美國減息政策、國際貿易變數，以及地緣政治影響。若投資者看好金價走勢，建議可關注富蘭克林黃金及貴金屬基金。

該基金採取主動、研究主導的投資策略，布局環球從事黃金及其他貴金屬(例如白銀及鉑金)業務的公司。主要投資領先的黃金礦商，非實物黃金，而礦商盈利與股價升幅通常可高於金價升幅，有望受惠「槓桿效應」。加上礦業公司營運成本相對固定，即使金價僅錄得溫和升幅，其利潤率亦有機會顯著提升，從而推動股票向上。

截至2026年1月底，該基金組合前三大行業分布為長壽命金礦(55.51%)、黃金勘探與開發(18.69%)，以及多元化金融及礦業(8.07%)。同時，透過全球化的行業分布，能有效分散單一礦場或地區營運風險；在不穩定的政經局勢中，更穩健地捕捉貴金屬的避險增值紅利。



百家觀點

程實

工銀國際首席經濟學家