

吉利增加資源拓國際業務



金碩良言

黃敏碩

王道資本及
家族資產管理執行董事

內地汽車品牌在歐洲市場重拾升勢。吉利汽車(0175)積極加碼歐洲市場，計劃把歐洲研發中心管理的汽車項目數量於2027年前翻一番，藉此提升開發效率，縮短中外市場產品推出時間差至6個月以內。該中心將為極氪、領克，以及吉利品牌提供工程支援。而母公司吉利集團早前透露，目標至2030年全球銷量突破650萬輛，躋身全球五大汽車製造商之列目標，其中約三分之一銷量來自海外，顯示歐洲在集團全球戰略中的關鍵地位。



■ 吉利今年目標銷量增約14%。

吉利2025年扣除非控股權益後，核心純利144.1億元(人民幣，下同)，按年增36%，每股末期派息增51.52%，優於預期。主要得益於極氪與領克的高端化戰略、新能源車放量及強勁的海外出口(首季出口升1.26倍)，市場預期公司將實現價值重估。

期內，受惠新能源車銷售大增，收入再創新高，按年增加25.12%至3,452億元，毛利率在激烈價格戰下仍能微升至16.6%。

公司去年汽車銷量302.46萬輛，同比增39%，超額完成全年經修訂300萬輛銷量目標。當中，新能源汽車銷量增九成，佔總銷量比例提升至56%，位列全球新能源汽車銷量第二位。管理層將今年銷量目標定於345

萬輛，較去年總銷量增約14%，且把全年出口目標定於64萬輛，按年增52%。

深化全球本地化產能布局

另外，吉利將投入更多資源拓展國際業務，持續深化全球本地化產能布局，重點拓展歐洲、東歐和東盟、拉美、中東，以及中亞市場。隨着人工智能(AI)發展，去年起行業面臨內存芯片漲價，惟公司與供應商關係保持良好，透過不同戰略合作，維持價格優勢。

公司管理層表示，今年在海外發展將進一步提升，計劃引入更多新能源產品，並將更多資源推向國際市場。從旗下品牌領克的發展趨勢來

看，公司未來將協同富豪(Volvo)汽車的資源，增強在歐洲市場的競爭力。

面對銅價和碳酸鋰價格上漲，吉利透過提前鎖定價格應對。自動駕駛汽車方面，可望在今年內達到特斯拉目前全自動輔助駕駛的水平。

除了從內地直接出口成品車至海外，吉利積極在海外建立生產基地，規避關稅風險，及於高潛力市場地區開拓據點；其中，巴西、馬來西亞及印尼及歐洲都是汽車需求旺盛市場，並是內地車企發展海外產能的主要目標，公司把廠房落戶應對，中線前景看俏。

(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)

東方電氣迎來增長周期

東方電氣(1072)近日發布2025年年度報告，全年實現營業收入775.83億元(人民幣，下同)，按年增長13.11%；股東淨利潤38.31億元，增31.11%。每10股派發現金紅利5.3元(含稅)，延續回饋股東的傳統。作為內地發電設備領域的龍頭企業，公司憑藉其在燃機、火電、核電、水電及風電等多元領域的深厚積累，迎來新一輪增長周期。

燃機業務是公司最具彈性的增長點。全球人工智能(AI)基建浪潮下，數據中心對高可靠、高靈活、低碳電力的需求迫切，燃氣發電憑藉綜合優勢成為優選股份。與此同時，美國燃機步入退役高峰，中東、非洲等地區電力基建提速，進一步擴大全球燃機需求。而全球市場被三大巨頭壟斷，產能不足導致交付周期延長，為國產燃機提供替代機遇。

東方電氣作為自主燃機領軍者，積澱近60年技術經驗，G50

重型燃機實現從自主研發到商業運行及海外出口的突破，構建起涵蓋多等級的產品矩陣，並攻克純氫燃機技術難題，為其搶佔國內外市場奠定堅實基礎。

為保障電力安全供應和新能源消納，國家推動煤電作為「支撐性電源」建設，2025年火電新增裝機創歷史新高，拉動火電投資額顯著提升。從火電機組核准情況看，預計2026年至2027年，內地仍有相當體量的火電機組投運，在建和新核准機組的持續建設，將對東方電氣火電設備業務體量形成有效支撐。

全面技術布局

核電方面，2022年至2025年連續4年核准10台及以上核電機組，印證政策對核電遠期發展的積極態度。預計後續將維持年均8台至10台核電機組的審批節奏，2026年至2030年累計新增4,260萬千瓦核電裝機容量，公司核電設備業務有望保持優異表現。

水電與風電同樣貢獻增長動



■ 東方電氣憑藉綜合優勢成為優選股份。

能。內地抽水蓄能快速發展，西藏雅魯藏布江下游水電工程動工，未來有望帶來可觀的水電設備需求。東方電氣面向國內外市場提供高效水輪發電機組，市場份額領先，將同時受益於國內和海外水電建設景氣。

風機業務方面，東方電氣市場份額穩固，有隨風機中標價格企穩釋放業績改善彈性；同時海外風電裝機景氣不斷釋放，公司加速布局海外打開成長空間。在能源轉型與AI基建雙重浪潮下，公司憑藉其全面的技術布局與穩健的執行能力，正站在新一輪增長周期的起點。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

HBM 擴產設備投資機遇



選股有盈

蔣雄
盈立證券研究部總監

HBM(高帶寬記憶體)擴產並非簡單產能複製，而是在傳統DRAM前道製造基礎上，疊加整套高精度TSV(矽通孔)與3D堆疊工藝，以及先進的封裝與測試環節。其設備投資增量主要集中在TSV深孔刻蝕、介質與金屬沉積、電鍍銅填充和化學機械平坦化(CMP)；芯圓背面減薄與TSV顯露；高精度熱壓鍵合(TCB)和無助焊劑TCB；更為先進混合鍵合(Hybrid Bonding)；以及高流動性模塑成型和高強度的存儲測試與過程控制。

HBM憑藉通過多層DRAM堆疊和TSV技術，實現高帶寬與低功耗優勢，成為高性能計算和AI芯片關鍵組件。數據顯示，預期HBM於2023年至2027年銷售額將以約73%年複合增長，從42億美元升至373億美元。高速增長態勢令全球存儲巨頭與封測廠亦需加速擴產，從而為上游設備廠商帶來確定性的投資窗口。

設備商市盈率逾30倍

從全球核心設備廠商估值來看，與HBM後道工藝綁定最緊密的設備商，如Hanmi、Besi、Disco、Advantest和Towa市盈率介乎30倍至40倍，其股價走勢與HBM擴產節奏、混合鍵合技術的滲透率，以及測試需求的景氣度高度相關。

(筆者為證監會持牌人，本人及關聯人士沒持有上述股份)

自願醫保跨境醫療保障

隨着粵港澳大灣區融合發展，港人「北上就醫」呈常態化趨勢。擁有一份具備跨境保障能力的醫療保險至關重要。自願醫保作為政府認可，可以扣稅醫療保險產品，正好回應有關需求。稅務優惠方面，保單持有人為自己或指明親屬繳付合資格保費均可申請稅務扣除，每名受保人每年扣稅上限高達8,000元。

至於保障範圍，除精神科治療外，標準計劃及靈活計劃內相等於標準計劃的基本保障，均須提供全球保障，並涵蓋住院、日間手術及未明疾病等多個領域，同時不少保險公司更配套醫療增值服務，與大灣區內地私家醫療機構開展深度合作，全面支援港人在跨境就醫過程中的各類醫療需求。

須釐清保障邊界

值得注意的是，自願醫保雖能有效對接港人跨境醫療需求，但並非毫無限制，港人在投保與使用過程中需關注以下事項，避免保障失效或權益受損。部分計劃對內地醫院設有指定名單(例如只承認特定三甲醫院)，若選擇名單以外的醫療機構，或超出指定病房級別，相關費用可能只按「標準計劃」賠償限額計算，而非全數賠償。

精神科治療需在專科醫生建議下，受保人在港住院接受精神科治療可獲保障。在索償方面，內地醫院收據格式、診斷證明等須符合保險公司的具體要求。



方興未艾

鄧聲興
香港股票分析師協會主席