

# 中國產業創新 增強經濟動能

**金針集** 中國製造業升級轉型，技術與產業創新發展，成為推動經濟發展主要動力來源。近月中國高技術製造業增加值及高技術產業投資保持雙位數增長，展現新質生產力的動能，尤其最近阿里巴巴（09988）、百度集團（09888）等人工智能（AI）大模型相繼大幅降價，有助增加AI普及應用，加快人形機器人等未來產業壯大發展。

大衛

港股本季走勢好轉，其中中資股強勁反彈功不可沒，恒生科技指數從年中低位升近三成，證明投資者關注中國製造業升級轉型成功，產業創新、技術創新出現大突破，實現科技自強自立。事實上，近月中國經濟數據之中，工業生產成為最大亮點，4月工業增加值按年增長6.7%，較3月加快2.2個百分點，可見製造業景氣回暖，除了外在市場需求有改善之外，一個重要因素是AI等新技術應用增加，以及相關產業迅速發展。

## 高技術投資促進新質生產力

事實上，今年4月中國裝備製造業、高技術製造業增加值分別按年增長

9.9%、11.3%，較3月加快3.9及3.7個百分點，從動車組產量按年增長212%、新能源車增長39.2%及5G智能手機增長18.7%之中可以反映出來。值得注意的是，中國產業創新勢頭強勁，促進新質生產力。

## 大模型降價 有助AI普及應用

今年首4個月高技術產業投資按年增長11.1%，其中高技術製造業和高技術服務業投資分別增長9.7%及14.5%，可知中資科技企業持續加大研發力度，突破關鍵核心技术瓶頸。

內地AI技術創新、產業發展令人鼓舞，中國AI大模型技術水平直追美國。



內地人形機器人產業急速發展，可在多個場景應用。

科大訊飛董事長劉慶峰認為，中美在通用大模型的差距，是半年至一年半之間的動態追趕，估計與GPT-4的差距在半年之內。同時，最近阿里巴巴大幅下調「通義千問」大模型價格，之後騰訊（00700）大模型亦跟隨降價，百度文心一言則有兩款主力模型免費，連串AI大模型降價行動，有助AI普及應用，加速創新發展、技術突破，實現科技自強

## 推動機器人產業 打造新亮點

隨著AI應用增加，有助推動人形機器人等未來產業壯大發展。事實是目前工業智能化生產需求大增，形成大量人形機器人應用場景，包括在汽車製造、電子電氣、金屬加工及食品飲料等領域，人形機器人發展前景亮麗。



繼比亞迪（01211）小型電動車技術性能、價格吸引，震驚美國汽車界之後，內地宇樹科技企業推出的人形機器人UnitreeG1，售價9.9萬元人民幣起，只與低端汽車售價相若，大幅低於特斯拉人形機器人Optimus「擎天柱」預期2.5萬美元（約18萬元人民幣）的售價，同樣震驚美國科技界。據報宇樹G1動作靈活性高，適合於工業上電焊場景之外，還可應用在生活場景，例如錘開核桃、煮食等。

AI技術進步、普及應用，促進中國新質生產力，培育出更多未來產業，打造經濟新亮點。以人形機器為例，接入AI大模型之後，模仿、學習將加快，人形機器人全面進入商業應用新時代，對相關機器人概念股，例如優必選（09880）股價料有支持作用。

## 心水股

中國移動（00941） 中芯國際（00981） 港交所（00388）

# 地產股沽空率高企 散戶要當心

## 頭牌手記

昨日又是一個好淡惡鬥的交易日。初段好友搶攻，恒指大幅推上，最高見到18700點的「阻力位」，上升275點，於是淡友出動，加強施壓，恒指升幅收窄，到了下午竟再次「舊患復發」——恒指由升轉跌。最低時見18383點，跌41點，高低上落325點。收市報18476點，升51點或0.28%。全日總成交1146億元，較上日減少10億元。

經過一番較量，好淡似乎都找到自己的「定格」——高位高不過18800點，在18700點左右就止步。低位則低不到18200點，在18300點就撐住。換言之，雙方打一場仗後就構建了18300至18800點的上落區間。

昨日最令揸家開心的是除息的中国移動（00941）。投資者收了2.4元末期息後，還有1.3元的額外進賬。我

稱之為愛股，確實值得好好珍惜也。20隻熱門股中，昨日升了13隻，只7隻下跌，從比例看，好友仍佔先手。上升股中以中芯國際（00981）升5.6%、商湯（00020）升7.2%和中海油（00883）升3.9%最省鏡。下跌股中，跌約1%的有比亞迪（01211）、京東（09618）和快手（01024）。這顯示上升股的升幅遠比下降股的跌幅為大。

有人說，淡友面對2、3、4、5月的連升，已經立下決心要在6月份「改變命運」，而且還滿懷信心認為機會不弱，所以才在加建淡倉的同時，再度運用沽空作武器。昨日沽空率高的藍籌股不在少數，最高的一隻恒基地產（00012），沽空率46%，次為長實（01113）沽空率42%，第三是新地（00016），有40%沽空。「三甲」均為本地地產股，可見淡友正朝

這一板塊開刀。反而過去沽空率高的盈富基金（02800），昨日僅5%，說明作對沖者大減，亦即好淡均旗幟鮮明「靠邊站」。

## 成交暢旺 港交所受惠

面對這一局面，最受惠的是港交所（00388），因為指數升降、股價高低均與之關係不大，而最刺激者是：每日成交保持暢旺，新股上市源源不斷，而且申請者踴躍，例如一隻叫「一脈陽光」（02522）者，超額144倍。首日升幅最大的是EDA集團控股（02505），大漲84%。新股熱肯定對港交所今年的盈利大有裨益。

聯想集團（00992）昨日亦見好淡博弈，價格上落快速，曾高見11.64元，低位11.1元，收報11.42元，上升3.1%。該股已宣布末期息0.3元，7月31日除淨，有息收，揸中長線無礙。

# 新質經濟潛力大 投資門路多

## 財經縱橫

凌昆

前文談到建設新質經濟須以投資為主導，由創造新供給來建立新需求。在這大方向下如何部署具體落實計劃，乃當前首要責任。中國在這方面有良好條件，只待發揮潛力。建設新質經濟的投資可帶動GDP增長，故可助解決當前的內需疲軟問題，加上長期有利發展，可謂短長兼顧。拉動增長可通過兩方面實現，一是直接擴大投資需求，並從乘數效應催生消費及其他投資。二是間接通過新技術新模式等提高全要素生產率（TFP）。這些新質投資的功能非由消費拉動增長可達致者，故好處更大。

## 中國新能源投入料170萬億

從具體領域看，新質經濟投資有眾多潛力大、前景佳的路向，各自累計要投入十萬以至百萬億級（人民幣，下同）資金。以下一批以供參考：

- （一）新能源等綠色發展。有估計中國若要達標須投入逾170萬億元，相當20多萬億美元或美國一年GDP。
- （二）數字化自動化生產。這包括許多AI、機器人及數字技術的應用，估計新項目及設備替換每年可帶來至少5萬億元投資。
- （三）新基建。首先是新一代互聯網IPv6、新一代高速光纖組和大型數據中心、雲計算及超算中心等設施。其次管道超導磁浮的高鐵2.0，和方便自動駕駛及行車充電的超級公路等。
- （四）新物料研發生產。這包括生

物製品、納米材料、新型半導體、單層原子材料及奇異金屬等。

（五）循環經濟。包括產品設計用料要有利於循環再造、生產廢料的再用，以及新的化廢為寶技術等。特別要重視廢舊電池、機電產品、生活廢品及建築材料的回收，還有二氧化碳的吸收利用。過去中國曾禁止外國廢品的輸入，今後應予改變，利用高新技術化廢為寶，成為全球回收中心以匹配全球製造中心角色，既可造福世界，亦可為中國帶來低成本原料，利人利己。

（六）新農業。農業現代化乃良種精耕及各種現代科技的應用，而新農業則再進一步。其中新農業1.0主要是農業工廠化，在大樓內利用高科技自動化耕作及土耕，可供發展城市農業。新農業2.0主要是人工合成澱粉蛋白質，和由細胞培育肉類產品等，是最徹底的工廠化生產。新農業有節約用地、人力及節能減排之利。

（七）荒地大開發。一是沿岸的灘地淺海區，可供填海、圍海及淺水養殖之用，並種植耐鹹作物如鹹水稻等。二是沙漠或戈壁，可供風光發電結合農業之用，要規劃整個大漠的分期全覆蓋多層利用。

（八）西部大開發。特別是新疆及青藏高原等最偏遠地區的開發。

（九）南海大開發。主要以島礁為核心進行深海養殖及海底開發、洋流開發，並如馬爾代夫建設海上浮城。

（十）新型城市建設。像沙特阿拉伯的全新概念綠色城市。

# 馬斯克薪酬議案 關乎特斯拉發展

## 慧眼看股市

馮文慧

6月13日是特斯拉（Tesla）股東對創辦人兼行政總裁馬斯克高薪酬議案進行表決的日子。此事引起市場高度關注，最終結果或對特斯拉未來發展影響深遠。

這個計劃成立要追溯2018年，當時特斯拉董事會建議予馬斯克一個超高薪酬計劃，目的是將馬斯克跟特斯拉的業績綁在一起。這個計劃涵蓋12個里程碑，當中包括特斯拉市值目標及經營目標，由1000億美元開始，每次增500億美元，直到達成6500億美元市值；經營目標是營收或者EBITDA（未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利）其中一項達標，營收增長目標由200億美元到1750億美元的，EBITDA增長目標由15億美元到140億美元。

整個計劃共分成12個里程碑，每達到一個里程碑，馬斯克就可以獲得相當於特斯拉當時計劃定下的總流通

股1%的股票期權。回看資料，2018年成立計劃當時期權行使價為每股350.02美元，其後特斯拉曾經拆細兩次，當年350.02美元相當於兩次拆細後23.34美元。當時計劃每批約169萬股，兩次拆細後是約2533萬股。

2018年特斯拉業務剛起步，2019年第三季實現盈利，其後業績愈做愈好，營收由2018年的214億美元增長到2023年超過900億美元，其間EBITDA由2018年的負數變為2023年的百多億美元。因此，馬斯克順利完成計劃的12個里程碑。隨著特斯拉股價不斷上升，當年訂下的行使價格明顯令馬斯克行使期權後有很高的回報。

## 巨額薪酬惹股東爭議

隨著特斯拉股價翻倍，馬斯克行使期權後，發行新股便會稀釋現有股東的持股比例，影響每股收益。而這樣大規模的薪酬支出，對公司的財務

報表或多或少造成影響。加上馬斯克不是完全專注在特斯拉一間公司身上，令這個計劃惹起股東們的爭議。

這個巨額薪酬計劃確是史無前例，如果最後被推翻，馬斯克會否更加不專注在特斯拉業務發展身上，影響到股價的波動性？一向關心特斯拉的投資者們，不妨密切留意6月13日的議案結果。

（作者為致富證券研究部分析師）



# 九倉深耕內地市場 中長線吸納

## 財語陸

陳永陸

九龍倉（00004）扎根於香港，但業務還遍布內地，包括投資物業、發展物業、酒店。集團大部分土地在未來20至30年租賃期內已產生合理回報，包括一系列國際金融中心均位處當地中央商務區的核心地帶。值得注意的是，集團在2019年最後一次在內地購入地皮後，並未有在內地增添新土地。至2023年年底，集團內地發展物業的未售土地儲備下降至約140萬平米。

## 去年酒店業務扭虧為盈

九龍倉在香港、內地及菲律賓管理16間酒店，合共提供超過五千間客房及套房。五間為屢獲殊榮的現代豪華品牌尼格羅酒店，另外十間酒店則屬於豪華品牌馬哥孛羅酒店，而領先市場的品牌瑪珂酒店亦已推出，其首間位於長沙國金中心的酒店已經在去年11月開幕。在市場普遍較為淡靜的環境下，酒店業務成為市場的亮點。

集團2023年度酒店收入反彈66%

至6.11億元，並恢復錄得營業盈利1.07億元。近日集團在旗下的長沙國金中心，亦宣布柏悅酒店開張。長沙是全球發展最快的城市之一，也是內地長江經濟帶舉足輕重的商業、餐飲、文化娛樂和創新中心。柏悅酒店雄踞長沙國金中心二號塔樓最高的54至63層，設有230間客房。長沙國金中心坐落核心黃金地段芙蓉區，是湖南省的超高樓綜合體，集大型商場、甲級寫字樓、公寓及國際五星級酒店於一體，位處兩條地鐵線交匯處，日後將成為九倉地標項目之一。股價近日回調至市賬率不足0.5倍，值得吸納作中長線持有。

（作者為獨立股評人）



# 財險市佔率領先 現價可收集

## 個股解碼

韓穎朗

中國財險（02328）是內地最大的財產保險公司，於2003年11月6日在香港聯交所主板掛牌。公司主要業務為機動車輛保險、企業財產保險、貨物運輸保險、責任保險、意外傷害保險、家庭財產保險等人民幣及外幣保險業務；與上述業務相關的再保險業務；國家法律法規允許的投資和資金運用業務。

2023年，中國財險及子公司持續優化業務經營模式，加大產品創新力度，業務規模穩步增長，在主動調整

優化業務結構的情況下，全年保費規模歷史性跨越5000億元（人民幣，下同），實現原保險保費收入5158.07億元，按年增長6.3%。市場份額為中國財產保險市場的32.5%，繼續保持行業領先。實現保險服務收入4572.03億元，按年增長7.7%。

## 估值具上升空間

截至2023年末，本公司及子公司總資產7036.23億元，淨資產2343.04億元；綜合償付能力充足率232.4%，較年初上升3.1個百分點；核心償付能

力充足率208.7%，升6.8個百分點。 港股自5月中開始調整，其間金融行業表現相對穩定，港股通資金持續流入利好高股息紅利板塊，前期非銀金融行業連續下跌後存在估值修復空間，作為財產保險行業龍頭公司，中國財險的業績與分紅表現均穩定，多種屬性疊加，建議投資者於10港元附近對其進行布局。該股昨收報9.97港元，跌1%。

（作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）