

電動車發展須兼顧量價平衡

【一點靈犀】乘聯會最新數據顯示，國內新能源乘用車的單月銷量首次超越燃油乘用車，於7月份的零售滲透率達到51.1%。該趨勢既反映了國產電車品牌的價格優勢，亦折射出殘酷淘汰賽的內卷現實。汽車行業如何穩步健康發展，值得大家深入思考。

李靈修

統計顯示，7月份常規燃油乘用車零售汽車84萬輛，同比降26%，環比跌7%；新能源乘用車市場零售汽車87.8萬輛，同比增36.9%，環比升2.8%。電車當月銷量要高出油車近4萬輛。

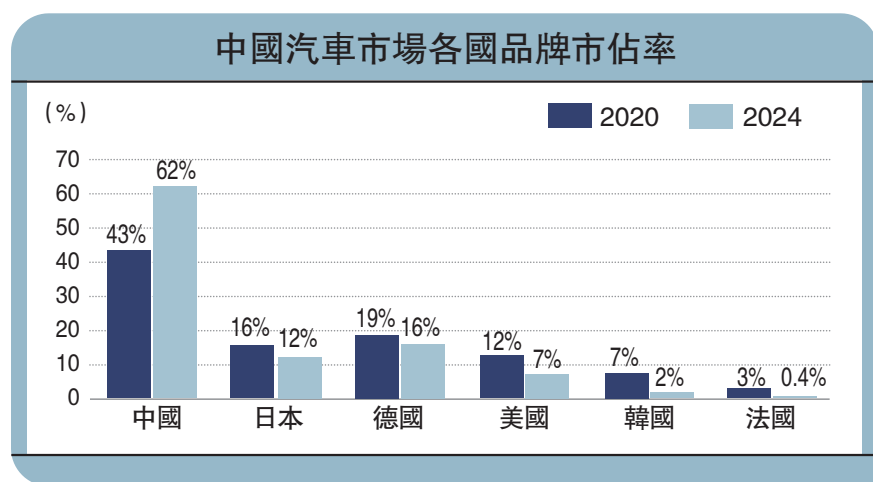
回顧2020年至2023年，新能源汽车銷量規模擴張了七倍。特別是國產品牌投資熱情高漲，百億級項目頻頻落地，價格戰也是打的刺刀見紅。僅在去年，就有威馬、愛馳、天際、寶能及恆大汽車等廠商因競爭不力相繼破產。

國產品牌獨佔鰲頭

須指出的是，2020年10月由工信部指導編制的《節能與新能源汽车技術路線圖2.0》，曾提出到2035年新能源汽车年銷量比超過50%。如今看來，這一目標過於保守。對比2021年至2023年數據，新能源汽车零售滲透率分別達到14.8%、27.6%和35.7%。而電車銷售佔比過半的突破，很可能提前十年完成。

從內地汽車市場的結構來看，電車對油車的替代已是大勢所趨，而從品牌競爭角度來說，國產車對外資車的優勢也在逐步擴大。截至2024年6月，本土品牌的市場佔比由2020年的43%上升至62%。而合資品牌的市場份額遭到嚴重打擊，其中美國車份額從12%降至7%，韓國車佔比從7%跌至2%。（見配圖）

那麼，國產電車的low價策略底氣何在呢？這主要是因為中國在磷酸鐵鋰



（LFP）電池的產業鏈中佔據主導地位，而電池組件佔據電車製造成本的40%至50%。數據顯示，中國的電池組均價為127美元/kWh，大約比歐美國家便宜四成。

警惕經濟民粹反彈

針對汽車廠商的價格競爭，乘聯會指出，燃油車市場萎縮較快，部分企業嚴重虧損；新能源車高增長，但虧損較

大，矛盾壓力較大。這也呼應了上月底召開的中央政治局會議的表態，要強化行業自律，防止「內卷式」惡性競爭。

筆者本月3日撰文《價格內卷不是消費者的福音》曾指出，商品爭相降價貌似能夠刺激購買欲，但從宏觀角度來看，廠家「降價走量」的經營策略通常會抑制市場需求。就如電車企業掀起的降價潮，看似是「放血」大酬賓，但不少潛在買家選擇持幣觀望，因為趁早入



▲從內地汽車市場的結構來看，電車對油車的替代已是大勢所趨。

市反而吃虧——過兩天價格可能更低。樓市炒家津津樂道的「買漲不買跌」，也是這個道理。

此外，我們也要關注降價潮所帶來的「溢出效應」。近年來歐美國家盛行的經濟民族主義（Economic Nationalism）認為，政府應當通過各種經濟政策來維護和增強本國的經濟利益。而那些對本國實現巨額貿易順差的地區，應被劃分至「敵人」的範疇。

譬如，德國過去以汽車製造業為榮，如今不單對華出口規模萎縮，在本土市場上亦要面對中國電車的挑戰。德國內部壓力因此陡升，引發政治層面的連鎖反應。去年9月，歐盟發起對中國新能源車的反補貼調查，也正是在此背景下展開的。

心水股 中移動 (00941) 滙控 (00005) 中銀香港 (02388)

大市成交萎縮 恒指短線阻力17300

頭牌手記 沈金

隔晚道指升683點，帶動港股反彈。恒指甫開即上17000點關，見17097點，升206點，其後繼續奮進，高見17252點，升幅高至307點，不過因為17300點的阻力存在，指數亦到此為止，無法再上，並緩慢回落，收市報17090點，升198點或1.17%，是第三個交易日上揚，三日共進賬443點。

成交疏落，只有880億元，較上日少76億元，是今年四月五日成交736億元之後最低的成交額，反映不少投資者仍對反覆多變的市況放心不下，便繼續以「睇市」代替「入市」。

中移動宜中長線持有

二十隻熱門股中，十九隻升，只一隻跌。下跌的就是剛公布中期業績的中移動（00941），該股開市成出73.1元高價後，即節節敗退，曾低見

70.35元，收市71.3元，跌1.3%。對於下跌原因，較多人相信是「好消息證實出貨」，因為中移動的業績好，派息亦增加，與大家預期脛合，於是部分「聰明錢」就先先行一步，趁高回吐。不過，從基本面分析，中移動的防守性絕對堅穩，大行多數以「維持買入」作其評級，所以這隻中特估「王牌股」還是宜作中長線持有。中期息每股收2.6元，非常吸引也。

同是公布業績，中芯（00981）續後的表現就遠比中移動好。有大行上調中芯目標價至14元，但卻維持其「沽售」評級，結果中芯卻以大升作回應，收16.58元，升4.9%，最高時曾上到17.3元。另一隻公布業績的華虹半導體（01347）「命運」與中芯迥異。前者大升，後者大跌。大行對其業績各有各睇法，結果是睇淡者贏得先手。華虹大跌6.2%，收18.08元。汽車股昨日全線俱升。比亞迪

（01211）終止跌勢，反彈3%，最新消息是中國商務部向世貿組織起訴歐盟電動車的臨時反補貼措施，使得市場燃起中歐存在處理好這方面分歧的希望，並有助中國電動車的發展。

滙控中銀恒生股息率吸引

滙控（00005）終於止跌回升。昨收63.95元，升1.7%，此股五天後除淨，可收第二中期息每股0.1美元。因有七厘半周息率，收息派開始吸納。同樣有此高息的是中銀香港（02388），昨日也升1.6%，不過就還未宣布中期業績。至於恒生（00011）三天後除淨，每股派1.2元，有七厘周息率。三隻本地銀行股，均有投資收息價值。

經昨日上升，可確認大市仍是上落市，不過短期支持位在上移，而阻力位也向上提升。希望恒指17000點關能守好，而17300的阻力也可以升越。

獲注新能源資產 龍源值得關注

經紀愛股 鄧聲興

國家發改委等三部門印發《加快構建新型電力系統行動方案（2024-2027年）》，將重點開展9項專項行動，推進新型電力系統建設取得實效。方案提到要結合電力保供、新能源發展等需求，利用當地源荷儲資源，建設一批虛擬電廠等。

用電量增疊加利好政策

此外，國家能源局公布數據顯示，6月全社會用電量8205億千瓦時，按年增長5.8%。其中，第一產業用電量128億千瓦時，按年增長5.4%；第二產業用電量5304億千瓦時，按年增長5.5%；第三產業用電量1607億千瓦時，按年增長7.6%；城鄉居民生活用電量1166億千瓦時，按年增長5.2%。今年上半年，全社會用電量累計4.66萬億千瓦時，按年增長8.1%。用電量增加疊加利好政策刺激，電力股走強，龍源電力（00916）值得關注。

區市及加拿大、南非、烏克蘭等國。

最新消息方面，集團今年6月合併報表口徑完成發電量5.69百萬兆瓦時，較2023年同期同比增長3.05%。其中，風電增長2.10%，火電下降11.79%，其他可再生能源增長35.74%。截至2024年6月底止，集團年內累計完成發電量40.08百萬兆瓦時，較2023年同期增長0.84%。風電下降4.60%，火電下降2.39%，其他可再生能源增長122.87%。

早前，龍源公布接獲控股股東國家能源集團擬啟動向其注入部分新能源資產，預計裝機規模約400萬千瓦。「十四五」期間龍源電力目標新增風光裝機30GW，規劃2024-2025年將分別投產7.5GW和11.5GW，因此，國能集團新能源資產注入將有力支撐公司裝機目標的實現。預期母公司新能源資產注入後，將為龍源帶來盈利和估值雙提升。

（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，未持有上述股份）



美匯料回落至102 道指下探37500

政經才情 容道

外圍市場到了周五似是回復了平靜，各主要西方股市都出現不同程度的反彈行情，而美匯指數也回升到103水平之上，美元兌日圓回到146之上，有關日圓的拆倉潮應該完成一半左右。然而，各地的政經情勢仍是相對緊張，無論是中東、俄烏，還是英國都繼續出現新的不確定風險，所以超級大戶們仍是神經緊崩，風險系數仍然高懸，這從黃金價格仍守在2400美元之上就可看出端倪。

其實，全球資金仍相當緊張，美息仍然堅守高位，市場前數日吹風美聯儲可能緊急減息已被證實「流料」，事實上，無論從美國收割全球資本的角度，還是配合美國內政需要，此刻希望美國減息是妄想的。筆者已看到不同類型的資本市場都出現有大有小的套現潮，簡單說就是有很多投資者正在「拆東牆，補西牆」，對他們而言是危機仍未過去也。

由上，筆者本周的操作整體節奏是賣出少量債券，套回現金，再於低位酌量增持一點愛股，不求大市馬上

反彈，反而預計市場再殺跌一波才再大手買貨。

經我的投資系統初步計算，有下列數個不同市場的關鍵位置給各位讀者參考一下：A股上證2820點會有強力支持，港股16200左右有機會形成雙底，美股道指則會向下試37500支持，而美匯指數就有可能向102以下進發。

2024年已進入下半年，上半年形成的趨勢將加速開花結果，希望大家要懂得知所行止，量力而為，懂得變通，才能配合時代把投資做好。

（微博：有容載道）

息口趨降 黃金短線上望2450美元

金日點評 彭博

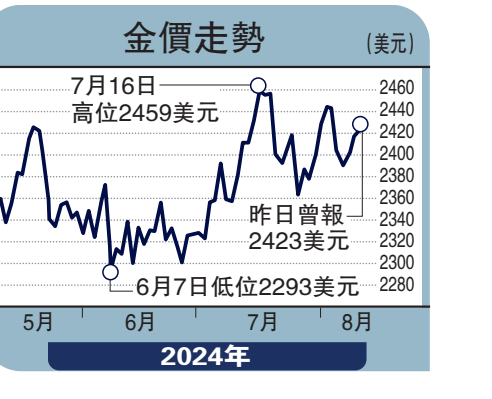
本周黃金同受「黑色星期一」影響，從高點2458美元一度大挫近百美元至2364美元水平低點。黃金恢復較快，即日已修復失地回升並重回2400美元上方，其後周中的回落也因數據超預期重新刺激黃金大漲近50美元，撰文時於2420美元震盪。

基本上，全球資產遭遇「黑色星期一」，市場拋售情緒的「傳染」，當中日本、韓國、土耳其更觸發熔断機制。美股七巨頭開盤蒸發1.3兆美元市值，利率期貨基本定價美聯儲9月將降息50個基點。日內沒有特別值得留意的數據和消息，預計黃金市場會保持謹慎的態度為主，暫時會繼續炒作關於美聯儲的降息力度預期。

筆者重申，勞動市場仍顯得整體健康，如果通脹持續低迷，調整政策將是合適的，政策路徑將由數據和經濟的強勁程度決定，不希望對政策利率的任何特定路徑或終點做出假設。美聯儲的職責不是對一個月的就業數據做出反應，美聯儲的政策任務與股市無關。

技術分析方面，受基本面重新恢復了市場的信心，黃金還是抓住機會並再次成功突破了2400美元大關，意味着下方的回落空間其實比較有限，而且美聯儲降息在即，以及中東局勢帶來的避險情緒也提供支撐，因此黃金的後市前景仍備受看好，有機會保持穩步上漲的節奏。日線圖上，目前再次突破了短期均線組的壓力，這意味着多頭有機會在本周的收官階段佔

優，但考慮到前期的雙頂形態還是存在較大的壓力，所以上漲空間估計暫時在短期無法有效打開，日內可以先重點關注2450美元一線的反壓狀況，下方支撐頸線位置於2412美元水平附近。（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk）



銷售萎縮前景看淡 豐田不宜撈底

毛語倫比 毛君豪

全球汽車市場競爭日益白熱化，日本汽車業龍頭豐田汽車（7203.JP）（TM.US）上半年全球銷售量雖陷入萎縮，但仍連續第5年高居全球車廠之冠。豐田因子公司安全數據造假、導致日本國內銷量萎縮，日本銷售量則按年大減22.3%至68萬台，拖累2024年上半年全球新車銷售量（註：Toyota+Lexus品牌，不含大發和日野）按年減少0.9%至489萬台，而其中海外市場銷售量按年增長3.7%至420萬台，創下歷年同期歷史新高紀錄，內地市場銷售量按年大減10.8%至78萬台、美國市場銷量按年大增14.6%至138萬台。單看電車方面，上半年銷售量為7萬台，按年大增近6成，而今年度銷售量目標為17.1萬台，料按年增加46.2%。

利潤及銷售預測低於市場目標

豐田銷量下滑主要因為其在本國內的認證醜聞持續發酵，日本運輸部門發現豐田和其他汽車製造商在認證某些車型時存在違規行為，而且中國新能源汽車產品的不斷擠壓之下，導致其日本

國內產量下跌，豐田汽車集團已經連續5個月銷售下滑。

豐田宣布於7月24日，在日本的兩家工廠將恢復四條生產線的生產。這項決定是在零件短缺問題解決後做出的，目的是提高生產效率並滿足市場需求。恢復的生產線將有助於豐田汽車增加產量，並緩解因零件短缺而面臨的生產壓力，預計此舉將對豐田汽車的生產和市場供應產生正面影響。豐田已於8月1日公布2025財年第一季業績，略超過市場預期，但豐田卻交出比市場預期較低的本財年利潤及銷售淨額預測。

從估值來看，豐田的遠期市盈率為9.03，其行業的平均遠期市盈率為6.53；目前豐田的PEG比率為0.34，行業的平均PEG比率為0.74，這意味着豐田增長沒有比行業平均表現得好。技術走勢方面，以豐田汽車來看，股價自從3月見了3900日圓之後反覆回落，近期更跌穿了2200日圓，現在豐田只可以靠弱日圓去幫助海外出口其主打的EV。雖然股價現價比較低殘，但不宜貿然撈底。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無擁有上述股份）