

投資全方位 金針集

美國候任總統特朗普發出加徵貿易關稅威嚇，令全球企業更加看重中國市場，包括美資在內的外國企業高頻頻來華拓展商機，其中英偉達創辦人黃仁勳點讚粵港澳大灣區在人工智能（AI）領域具有得天獨厚條件，這無疑為大力發展創新高科技的香港注入強心針。

大衛

特朗普尚未正式上任，已發出加徵貿易關稅威嚇，挑動貿易戰，擬對中國以及加拿大、墨西哥的進口商品分別加徵10%及25%關稅，包括美股在內的環球股市受壓，反映貿易戰沒有贏家，美國消費者要承受物價上升之苦，繼而打擊消費及企業利潤，美國也成為輸家。其實，特朗普透過加徵關稅，縮減貿易逆差之外，還以此逼使企業回流美國，重振製造業，但客觀事實證明，這如算盤打不響，特別是美國企業以實際行動繼續看好中國。

美加徵關稅 難阻全球化發展

中國擁有全球完備的產業鏈供應鏈

外企擁抱中國



及超大規模市場，加上持續深化改革開放及創新發展強勁，提升新質生產力，推動經濟高質量發展，為外國企業帶來投資機遇。

近日中國發布產業鏈供應鏈國際合作北京倡議，有助提振外資投資信心。事實上，今次倡議提到共同推動全球產業鏈供應鏈開放合作，加強國際產業分工協作，推動普惠包容的經濟全球化。同時，倡議又提到充分挖掘數字經濟、跨境電商等領域合作潛力，加快探索人工智能技術的產業應用。因此，全球化

發展將會繼續穩步推進，這對世界經濟有利，美國貿易保護主義措施改變不了全球化潮流與發展大勢。

外企高管來華 物色投資機遇

中國經濟韌力強，有力應對美國挑動更大規模貿易戰等挑戰。事實上，中國企業及產業已採取措施，應對美國貿易霸凌行為，例如減少美國市場依賴，拓展東盟、「一帶一路」國家等外貿市場。更重要的是，中國產業鏈供應鏈在全球具備優勢，企業生產線離不開中國。

積極加大投資



中國經濟韌力強，有力應對美國貿易戰。

例如優衣庫（UNIQLO）母公司迅銷（06288），表明在中國生產製造及銷售市場難以替代。目前迅銷在內地、香港、台灣分店銷售佔比高達22%，僅次日本本土市場約30%佔比。

事實上，近年包括美資龍頭在內的外國企業高頻頻來華，顯然為了物色投資機遇。蘋果公司行政總裁庫克今年已三度來華，可見對中國市場的重視，直言沒有中國的合作夥伴，蘋果公司無法取得今日成就。目前蘋果公司來自全球200間主要供應商中，逾八成都在中國

設立生產線。

黃仁勳看好大灣區 AI具優勢

值得注意的是，最近美國AI芯片龍頭英偉達創辦人黃仁勳來港，獲科技大學授予榮譽博士學位時提到在AI技術突破之下，機器人時代即將到來，預期汽車、無人機及人形機器人有望實現大規模生產，又點讚粵港澳大灣區在全球有獨特優勢，是唯一同時擁有機電技術和AI技術的地區，為機器人產業發展提供得天獨厚條件，這無疑為全力拓展創科的香港注入強心針。目前香港全力發展北部都會區，建設新田科技城與相關產園區，而河套港深創科園將成為香港最大科研基地。目前當局計劃在北部都會區試行「片區開發」模式，由發展商綜合開發，以加快創科發展，估計每個片區佔地10至20公頃，預期首個片區在明年招標。此時特區政府宜加大對外推廣力度，力爭英偉達等龍頭企業落戶。

全球最大機遇在中國，外企高管來華絡繹不絕，持續加大投資，以實際行動看好中國經濟前景。

Table with 4 columns: 心水股, 吉利汽車 (00175), 舜宇光學 (02382), 順豐控股 (06936)

好淡角力未完 宜炒股不炒市

昨日為期指結算日，一如以往，淡友不再施壓，恒指未能延續前日突然冒升的優勢，只能隨淡友指揮向下舞動。還好是前日升443點，算是「本錢雄厚」，昨日即使回落，料不致要賠老本。基於此，好友也不大與淡友硬碰硬，在大環境不相就的情勢下，只在相對低位接貨，目的很明顯，就是完成結算日之後再作打算。

粵海和吉利逆市大升

可以一談的股份不多。第一隻是在廣東省政府窗口公司粵海(00270)，突然公告擬派特別股息，最後一關是12月9日的董事會，若不反對，股東就有特別股息分享了。受此消息刺激，粵海昨日甫開即躍升逾4%。還

記得年前粵海因減派股息遭到強力沽壓，股價重挫，大概管理層汲取教訓，今次反過來增派股息，予市場和股東一個驚喜。無論如何，這是值得歡迎的決定，一如中證監所希望的，就是上市公司宜多考慮提升股東回報，只有這樣才真正顯示實力，令股價上升有更堅實的支持。

第二隻談吉利汽車(00175)，昨日是熱門股中升幅最大股份，漲4.9%。上升的理由有二。一是吉利主席李書福逾3億元連續兩天增持，持股量由41.19%增至41.4%。第二個消息是有大行發表報告認為吉利有望超越一年售車200萬輛的目標，同時亦會實現38萬輛出口的預期，並且超越可能性甚大。另一大行報告維持其「跑贏大市」評級，目標價提高至19.3元。在當前市況下，大行報告的

認受性還是比較高的，報告所推介的股份，多有好表現。

第三隻談舜宇光學(02382)，昨日為20隻熱門股中少有的上升股之一，上升幅度雖不及吉利，但也有2.2%的升幅，近期此股強勢畢呈，一個月內升幅逾25%。最新消息是公司「換帥」，原行政總裁因身體原因辭任，改由另一老手王文杰接任。王文杰熟悉光學，是公司聘任的第一位光學儀器工程學系畢業生。市場對王文杰掛帥有較高期待，股價強勢延續，「掌舵人」的作用不容忽視。

恒指昨日收報19366點，跌236點，同前日升443點比較，尚「賺」207點。全日高位19558點，低位19312點，上落246點。總成交1082億元，較上日少307億元，乃今年9月17日成交631億元之後最低。

中國高速發展 突破美國封阻

普京日前在講話中談到，美國要阻礙中國發展已遲了15年，現已無法阻止中國向前。美國無法阻止中國前進已是不爭事實，亦為世上絕大多數人認同，但為何普京提出15年卻不得而知。事實是新中國成立以來，美國不曾停止過阻礙中國發展，總結這一事態有利於展望中國的未來。

自新中國成立起，美國便一直限制對華技術出口，故中國最早期的技術引進是從蘇聯東歐來的。到中國改革開放後，西方對華技術限制亦未見明顯寬鬆，但對一些民用技術便通過投資等方式輸出中國。這段時間到2017年為止，其間有幾個重大事件值得注意，有歷史性的參考意義。這包括：（一）大客機。本來麥道在華設廠生產客機，但被波音收購後便撤銷了，結果中國自主造機，有了C919。（二）核電。反華反共的美國前副總統切尼在任時竟向中國推銷美式三代核反應堆設計，打破高度敏感的核技術禁制，結果中國率先建成全球首個此類電站，美國也要到去年底才建成首個。（三）太空站。上世紀90年代美國否決了中國參與國際太空站，結果中國建成了國際站外唯一的太空站，也是全球唯一的一國自有太空站。上述事例顯示，中美在關係較好時技術合作也有很多波折，但對中國來說都圓滿收局。美國合作或不合作，中國還是會取得發展成果。

自2017起中美關係全面惡化，進

入了前所未有的美國對華技術禁制及脫鉤，企圖阻止或拖慢中國科技發展。這個時期由特朗普開始，拜登全面繼承且變本加厲，故新任總統特朗普上台封殺之勢只會加大不會減弱。在這種情況下中國亦已作出應對；全面推動自主開發以消除關鍵技術被「卡脖子」。

多個領域超前 人才資源雄厚

最根本的是，過去美國封殺阻不了中國，現時更阻不了，原因包括：（一）在許多且愈來愈多的領域中國已成功趕超，在這些領域封殺根本無意義，反會損害美國發展。（二）大規模開發人才紅利。正如馬斯克所說，在中國聰明而又勤奮的人比美國多得多，切實地反映中國的人才優勢。隨着教育培訓體系及科研投入的壯大，這優勢正逐步發揮作用。目前中國科技人員數目冠全球，每年數理工科畢業生以百萬計，增量也稱冠全球。（三）基礎雄厚與發展起點高。中國已建成全球最完備的製造業體系，科技研發體系也同樣日益完備，缺口日少。國家也更重視基礎研究及科研重器的研製製造，令基礎日益雄厚。（四）完備機制。中國有舉國體制的優勢，產學研配套已相對齊全，包含着大批研發單位，為科研際動提供強有力的承載體。中國的科技集群、突出機構及燈塔工廠等的數目均稱冠全球。（五）上下一心力爭上游。民族復興的歷史使命感和西方的打壓，強化了自主發展的決心、投入及國產品的應用。

迪士尼增長前景樂觀 趁回調吸納

迪士尼（DIS.US）是全球性多元化娛樂和媒體公司，娛樂、體育和體驗，娛樂業務包括線性網絡（傳統電視業務）、DTC串流媒體服務和內容銷售/許可；體育業務以ESPN為主；體驗業務主要通過全球主題公園和周邊消費產品實現IP線下變現。2024財年（截至今年9月28日），娛樂部門營收407.75億美元，按年增長1.3%，佔比44.63%；體驗部門營收341.51億美元，增長4.9%，佔比37.38%；體育部門營收164.35億美元，增長2.1%，佔比17.99%。

2024財年迪士尼DTC串流媒體業務收入227.76億美元，按年增長15%，主要得益於旗下串流媒體平台Disney+的訂閱收入增加。公司旗下有三個串流媒體平台，分別是Disney+、Hulu和ESPN。Disney+打造合家歡串流媒體平

台，截至2024年9月28日，Disney+訂閱用戶數約1.59億。Hulu提供成人向劇集，訂閱用戶約5200萬。ESPN為全球規模最大的體育電視網絡平台，訂閱用戶約2600萬。三大串流媒體平台合計訂閱用戶2.37億，進一步拉近與Netflix（2.83億戶）的差距。

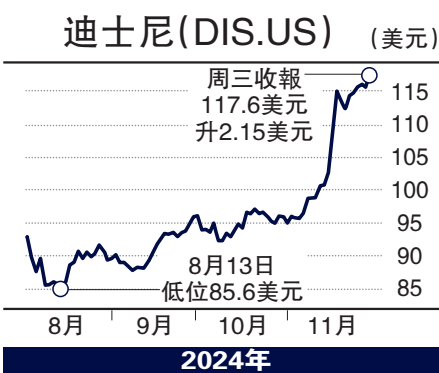
串流媒體業務扭虧為盈

迪士尼第四財季營收和每股盈餘（EPS）均超出預期，其中串流媒體

業務扭虧為盈是主要推動力。迪士尼第四財季營收按年增長6.3%至225.7億美元，全年營收增長3%至914億美元；全年EPS按年大增110.9%至2.72美元。今年迪士尼電影票房表現強勁，這為串流媒體平台帶來進一步發展的動力。

迪士尼預計2025財年調整後每股收益將實現高個位數增長，並預計在2026和2027財年盈利增長達到雙位數。公司還公布在2025財年將進行30億美元回購，有望實現與盈利增長同步的股息增長。截至11月27日，迪士尼市值2130億美元，對應遠期市盈率21.4倍，近5年平均為30倍。考慮到未來幾年強勁的業績指引、回購及提升派息計劃，股東回報有望提升，建議投資者可趁股價回調時收集。

（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）



順豐力拓國際業務 增長新亮點

順豐控股（06936）周三在港掛牌上市，成為快遞行業首家「A+H」股份。按2023年收入計，順豐是中國及亞洲最大綜合物流服務提供商，亦是全球第四大綜合物流服務提供商。上市首日收34.3港元，相比A股當日收報41.86元人民幣存有折讓。

內地快遞業發展迅速，國家郵政局數據顯示，截至本月17日，內地快遞年業務量突破1500億件。惟市場競爭激烈，內捲化嚴重，行業掀價格戰，很多快遞公司從當年每單「一蚊一蚊賺」變成「幾毫幾毫地賺」。即使順豐是內地快遞市場巨企，受單票

收入愈壓愈低影響，2024年上半年收入1344.1億元人民幣，股東應佔溢利48.1億元人民幣，淨利潤率僅3.6%。

隨着數字化同智能化發展，快遞行業亦不斷轉變。目前市場看重的並不是賺錢能力，而是配送速度有多快。物流配送「最後一公里」令日常生活愈來愈便利，如順豐每輛無人車可能裝近500個包裹，時速最高達40公里，滿載續航約140公里，令其在內地時效快遞領域上做大做強。

然而，順豐到港上市，或是為了拓展海外市場鋪路。2019年順豐成功整合DHL中國區業務，2021年以175.55億元收購嘉里物流。順豐2023年每日中國飛東南亞平均有三四班貨

運直航航班，屬亞洲之最；2023年平均每日中國飛北美及歐洲貨運直航航班數量亦屬國內最多。國際業務成為其業績增長亮點，今年前三季供應鏈及國際板塊收入按年增27.2%。

估值不貴 短期料靠穩

順豐現價預測市盈率（PE）約20倍，本地上市的中通（02057）、京東物流（02618）約12至13倍（惟前者市值差不多是後兩者加起來）。順豐估值並不昂貴，即使股價短期缺乏大幅上升空間，惟在綠鞋護盤機制下，短期靠穩機會大。

（作者為致富證券研究部分析師）

受惠減息期 冠君中長線持有

美國聯儲局11月貨幣政策會議紀要顯示，官員們認為未來會逐步減息。隨着息率持續向下，對地產行業影響正面，當中可留意冠君產業信託（02778）。減息不但舒緩利息支出，隨着預期息率進一步下調，地產行業會繼續受惠。

值得注意的是，冠君的浮息貸款佔約60%，浮息負債的利息更受惠減息。以參考資料推測，每減息1厘，每年可節省利息開支約8000萬至9000萬港元。因此，利息負擔減低，可分派更多收入予持份者。此外，香港按揭利率在今次減息期即時調整，業主每月供樓支出減少，手頭現金變得寬裕，消費意欲提高，有助刺激零售消費氣氛，冠君可間接受惠。

現價分派息率逾9厘

冠君現時的資產負債比率維持在23.1%的健康水平，遠低於房地產投資信託基金的借款限額的50%，加上上半年成功簽訂一筆50.5億元銀團貸款為到期貸款作再融資，至於現金及存款8.89億港元，流動資產充足。現今國際投資者十分關注企

業在ESG的發展，冠君去年獲得全球房地產可持續性標準GRESB的最高五星殊榮及信息披露A評級後，今年獲得GRESB-Global Listed Sector Leader (Diversified-Office/Retail)，而且冠君旗下所有香港物業亦獲得綠色建築認證「鉑金級」。冠君積極與租戶互動推動ESG，向租戶提供實用工具、研討會及技術知識，亦舉辦ESG Week與合作夥伴及參與機構作知識交流和分享。冠君在ESG範疇屬於領先地位，加上業績相對穩健，相信冠君未來可得到更多投資者關注。冠君現價相當於年度分派率超過9厘，價值吸引，儘管經濟大環境仍有待復甦，惟冠君旗下資產回報穩定，值得吸納作中長線持有。

（作者為獨立股評人）

