

# 穩增長政策利好 A股動能增強

投資全方位 金針集

中國貨幣及財政政策力度加大下，支持經濟持續企穩回升，進一步提升外資對中國股票的投資信心。華爾街大行繼續建議超配A股，看好A股健康牛後市走勢。

事實上，近期A股上升動能不斷增強，年內升幅已追越印度股市，成為亞洲新興市場一大亮點。

大衛

美股估值高昂平均市盈率接近30倍，處於史上最昂貴的水平，但與增長疲乏美國經濟景況持續相背馳，美股泡沫日趨嚴重。

## 人民幣資產吸引 大行建議超配

據報美國今年「黑色星期五」零售銷售表現較預期為弱。萬事達卡初步估計實體零售店銷售接近零增長，只有約0.7%增幅，更有數據公司估計實體零售店銷售額出現5.4%的跌幅。由於美國物價上升壓力猶在，持續抑制私人消費，進而影響經濟增長動力，加上特朗普實施關稅政治化武器化，令經濟不確定性



進一步增加。對比之下，人民幣資產相信比美元資產更具吸引力。即使近日人民幣兌美元一度回落至7.31，主要是受到法國政治內鬥、歐元兌美元匯價急跌所影響，加上特朗普對金磚國家發出加徵關稅威脅，以捍衛美元主導地位，影響非美元貨幣匯價表現。不過，人民幣在非美元貨幣保持較高穩定性，兌美元年內下跌約2%，卻比瑞士法郎、歐元、日圓4%

至6%的跌幅為少。同時，中國經濟基本面良好，加上貨幣及財政政策加力穩增長，匯價短期波動，無礙市場對中國經濟、人民幣資產的中長期信心。

## A股後來居上 漲幅超印度股市

事實上，華爾街大行如高盛繼續看好A股健康牛市行情，其在中國股市展望報告中分析認為，預期在每股盈利增

長7%至10%之下，明年滬深300指數升幅可達13%，A股將繼續成為全球投資熱點。



其實，在穩增長政策之下，內地A股呈現反覆回升。截至上周五，滬綜指數年內上升14.4%，後來居上，超越印度股市13%的升幅。從中反映全球資金流向，持續加大押注人民幣資產。

事實上，美歐等西方增長引擎動力不足之下，中國在全球經濟之中變得更加重

要，中資股是投資組合之中更加不可或缺，消費、科技、新能源，以及先進製造業相關股份成為投資首選。

## 新興產業壯大 投資熱點多

中國新興戰略產業迅速壯大發展，中國股票呈現不少投資熱點，其中人工智能應用日趨普及，截至今年6月底止，中國生成式人工智能產品的用戶規模達到2.3億人，佔整體人口的16.4%，這有助促進了人工智能相關產業發展，包括自動駕駛、機器人等領域的技術發展。

此外，今年中國低空經濟產業發展的元年，未來發展步伐逐步加快，已經選定六個試點城市，包括合肥、杭州、深圳、蘇州、成都及重慶，作為開展eVTOL (electric vertical takeoff and landing, 即電動垂直起降飛行器，也被稱為「空中的士」) 技術試點。換言之，電動垂直起降飛行器在明年將進入商業化營運的元年。

中國穩增長政策利好之下，經濟可保持長期向好，處歷史估值低位的中國股票，存在很大上升空間，繼續是長期資金首選配置的資產對象。

心水股	小米 (01810)	美的集團 (00300)	中銀香港 (02388)
-----	------------	--------------	--------------

# 港股連升三周 期待展開大牛市

頭牌手記 沈金 港股昨日穩定回升，恒指稍為高開後即力抗淡友，最低時報20121點，跌34點，至此好友已守穩陣地，並開始逐步推進，最高時升至20546點，升391點。不過高位仍有較多回吐，以致收市僅報20397點，升242點或1.2%。成交總額1577億元，較上日多161億元。

## 小米變身為「現金牛」

科技板塊為昨日升市的主力軍。二十隻上升熱門股中，科技股佔了十一隻，小米 (01810) 升幅3.7%，十分耀眼。小米總裁盧偉冰在其社交網站上披露兩個信息。一是三年來小米的現金儲備從1000億人民幣增至1500億人民幣。二是電動車業務零配件將會用自己資金來建造，將投入100億美元。從上述信息可見小米實質上是一隻「現金牛」，能達此成果，難能可貴。

熱門股中另一隻升得多的股

份是攜程 (09961)，升4.3%。旅遊繼續成為國人的熱點，據悉，有八個城市最受遊客歡迎，包括北京、廣州、深圳、上海、杭州、哈爾濱、瀋陽、長春。看來，香港鄰近深圳，亦將有一定程度的裨益。

粵海 (00270) 以每股送0.193股粵海置地的實物分派方式派中股息，這一招借力打力，十分高超。其一是粵海將剝離地產業務，專注水資源發展，成為收益穩定的公用股。其二，過去以「萬里長空」方式沽空粵海的淡友，因為上述的特殊派息方



式，被迫要平淡倉，將借入的粵海股份歸還原主，以便享有收取粵海置地股份的權利。正因為要補倉，才不惜在市場搶入，粵海公布消息時股價為4.7元，現在升至6.2元，漲了32%，沽空者重重攢一跤必矣！

我講過，大好友今次一定要守住恒指20000點關，並推演有兩個可能。結果是第二個可能兌現，就是沒有驚嚇地守關。我也講過，大市有可能在20000至21000點的1000點區間上落，以「熨」和「熬」的方式夯實根基。現在離12月結束只有11個交易日，其中有兩日還是半日市，時間無多，加上外圍政經環境複雜多變，穩住已經達到目標了，所以期望在年底展開「大牛市」大升浪，似乎不大實際，也得防別有用心者反戈一擊。

本周是連升的第三周。大市由11月22日低點19134點起步，到昨日的高點20546，共升1412點，這個成績得來不易，也值得大家高高興興飲番一杯也！

# 中銀衝破50天線 挑戰30元

經紀觀股 余君龍 中銀香港 (02388) 提供傳統綜合銀行服務，基本分析強，以現水平計算，此股的預期市盈率在8倍以下，反映股價大幅偏低，市場預測內地以及大中華區經濟，會維持平穩發展，逐步走出目前低谷，以一個保守的12倍市盈率計算，股價上升潛力不俗。一旦大市逐

步確認重納長期上升浪，慣性可接受預期市盈率更在15倍以上，上升潛力可強，成為傳統基金及投資機構趁低吸納的根據。從技術走勢分析，中銀香港較早前隨大市回落，由26.6元高位出現技術調整，下試24元以下水平後喘定回升，而且最近十數個交易日，交投增加配合升勢，目前蓄勢突破50天移動

平均線的25.25元，一旦確認重返此線之上，則是重展長線升浪的啟示。而10及50天線分別在24.55元及25.25元，成為下線參考位。投資此股可以伺機在25.5元左右水平收集，當確認突破近期高位的26.6元，中期升浪可跨越30元關口，而下線參考位則在23.5元。(作者為獨立股評人)

# 美的自有品牌業務亮麗 逢低吸納

慧眼看股市 馮文慧 美的集團 (00300) 於今年9月登陸港交所。按銷量計，2023年美的在家用空調、洗衣機、冰箱以及廚電及其他家電領域均躋身全球前三名，市場份額分別為23.7%、14.2%、10.5%及6.0%。

2024年前三個月，美的的營收同比增長9.6%至3190億元 (人民幣，下同)，歸母淨利潤同比增長14.4%至317億元。毛利率達26.8%，同比提升1個百分點。在毛利率和費用率改善的共同推動下，營業利潤率提升0.4個百分點至12.0%。分業務來看，前三季度公司C端和B端業務同比分別增長10%和5%。

出海加速，實現全球化布局。美的採用自有品牌 (OBM) 優先戰略，在品牌出海、渠道拓展、電商增長、服務提升四大領域多管齊下，通過持續提供優質的創新產品

打造超預期用戶體驗。2024年集團加強與家居建材連鎖超市家得寶、傢俱家電零售商The Brick、家電分銷巨頭 Almo Corporation等關鍵企業的合作，放大銷量。前三個季度，公司OBM業務收入同比增長超過25%。第三季度海外電商銷售收增長高達50%，亞馬遜大促商品交易總額 (GMV) 增長超35%。美的全球本土化研發也在進一



步提速，美的美國研發中心擴建項目10月在肯塔基州路易斯維爾正式破土動工，有助於其進一步鞏固北美市場。

## 分紅策略長期穩定

2023年美的每10股派發現金紅利30元，分紅總金額為208億元，佔歸母淨利潤超過61.5%，是有史以來分紅比例最高的年度。中國白電行業發展進入相對成熟階段，以舊換新政策落地效果顯現，美的作為龍頭公司盈利穩中有升，具有長期穩定的分紅策略，同時海外OBM業務增長加速，培育自主品牌延續快增，核心競爭力突顯，國際化和多元化戰略保障其成長空間。建議投資者逢低吸納。

(作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

# 中國可引領新一輪工業革命

財經縱橫 凌昆 月前10國的「大

金磚」峰會在喀山舉行，反映了南方經濟體系的集體冒起，而且申請加入國家甚多，顯示金磚體系甚得人心和代表性日強。峰會上中方為金磚發展指明方向，無疑在這百年一遇的亂世中，像中國這樣的大國必須負起責任，引領和平發展勢頭並穩定大局，否則將出現金伯格陷阱 (Kindleberger Trap) 的亂局。金磚體系不搞排他及集團對抗，但其有效運行必將打擊西方尤其美國的霸權，帶來世界地緣政治格局再平衡的新演變階段。

世局大變的背後往往是大國輪流崛起的推動。英國自工業革命冒起成為世界領頭，二戰後美國接手，到今天西方時有中國取代美國的说法。西方有人認為英國世代 (Pax Britannica) 完結後轉為美國世代 (Pax Americana)，現又正轉向中國世代 (Pax Sinica)。在這過渡期將有動盪，各種地緣政治理論也乘時冒起，包括修昔底德陷阱、文明衝突、西方主導時期終結、新大陸主導時期完結回歸舊大陸主導等，各有理據。是否出現中國世代有待觀察，但中國不可阻擋的崛起卻是不爭事實。而且西方不少評論認為中國是再崛起，歷史上早有漢唐盛世的Pax Sinica 1.0，若再來將是2.0。

大國崛起背後是體制革命及科技革命結合的推動力，從科技上看英國由引領第一浪工業革命崛起，美國接手後也領導了多方面的科技革命，包括太空、電子電腦、生物醫學、IT和近年的

GAI等。中國崛起也有一個演化及奠基過程，包括1949年的政權革命、改革開放的經濟體制革命，和約在2010起隨着科技「井噴」而來的科技革命，在一系列領域取得領先優勢，包括高鐵、5G、超級電腦、風光水核能源、特高壓輸電、電商平台、AI及機械人應用等。在仍相對落後的領域如太空航空、生物醫藥及微電子等亦追趕甚速。歐洲已承認落後於中國，美國亦正掙扎保優勢。

## 中國產業有六項優勢

- 中國目前的產業發展情況已有多項優勢：
  - (一) 掌握甚至領先多項新一代技術，可供建設未來新經濟。中國非單純追趕先進，還有创新型追趕及彎道超車。
  - (二) 商品化迅速，並形成供應鏈及生態鏈。
  - (三) 產業化較佳，有多主體充分競爭，並涵蓋主流及細分市場。
  - (四) 製造業體系完備。
  - (五) 人才培訓、資金調配及時，元素供給充足。
  - (六) 政府產業政策及時有效。

以上各點顯示中國要實現新一輪工業革命的條件基本具備，且比其他先進國更成熟齊全。顯然中國發展正處於工業革命引領的大爆發前夜。中國的工業革命還可通過各種機制迅速散播，加快南方的發展和冒起，相反美國的脫鈎禁制而自我封閉，不單分享不到中國進步的好處，還將加快其沒落過程。

# Lululemon減價招徠 股價可追落後

個股解碼 方心怡 以瑜珈褲紅遍全

球的Lululemon (US: LULU) 公布今財年第三季業績，營收及利潤增長均超預期。季內同店銷售增長率4%，毛利率按年增1.5個百分點至58.5%。數據反映市場需求強勁、品牌具有有效的成本控制及定價策略。

## 中國業務增長強勁

季內美洲淨營收17.7億美元，按年增2%；中國淨營收3.18億美元，按年增39%。中國市場增長強勁，成為業績增長的重要引擎。截至今年10月底，Lululemon在中國已開設133家門店。首席執行官Calvin McDonald預計，到2026財年中國將成為Lululemon全球第二大市場，門店數目將超過200家。

為了拓展市場，極少打折的Lululemon近年在不同地區開始折扣活動。例如在春節期間、天貓38換新周和618購物節均推出了優惠活動，最高

可打到六折；美國官方網站每周都更新折扣區商品，提供優惠最高為五折；此外，在美國部分州的奧特萊斯購物中心，也開設門店。

Lululemon本身定位中高端時尚運動服飾品牌，原訂市場策略為盲目減價或會削弱品牌稀有性及形象。雖說減價影響品牌形象，惟在消費降級趨勢下，強調高性價比，太昂貴在市場上反而缺乏競爭力。經濟欠佳時，適當的減價策略或可吸引更多購買。筆者認為，只要Lululemon懂得保持產品品質及品牌形象，符合到市場變化及消費者需求，就是持續增長的主要關鍵。

集團在國際市場上經營得不俗，因此上調今年全年業績預測。現價預期市盈率 (PE) 約27倍，較過去5年平均水平低。業績增長勝預期，股價具追落後空間，有待補回3月遺留下的下跌裂口。

(作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)