

# 中企全球化布局 無懼美霸凌

## 投資全方位 金針集

中國強力反制迫使美國大降貿易關稅，可視為全球化發展的勝利，重擊單邊主義，維護國際貿易秩序，有利中國企業推進全球化布局。近期申請在港上市的A股公司數目顯著大增，正部署加速走向國際，無懼美國貿易霸凌。

美國已承受不了關稅戰帶來痛苦，除了對華取消及暫停115%貿易關稅之外，傳聞考慮對嬰兒車、汽車座椅等產品豁免進口關稅，原因九成嬰兒車來自中國生產，產品價格將會大漲，引起美國民眾不滿，可見特朗普面對國內部政治壓力。

值得注意的是，為了急於求成，美國與英國達成關稅協議，實際上佔不到便宜，甚至是作出某程度上的讓步，協議對從英國進口汽車關稅降至10%，遠低於對加拿大、墨西哥進口汽車徵收25%關稅，這會對美國汽車產業、工人造成傷害，代表通用汽車、福特汽車的美國汽車業組織批評特朗普政府與英國

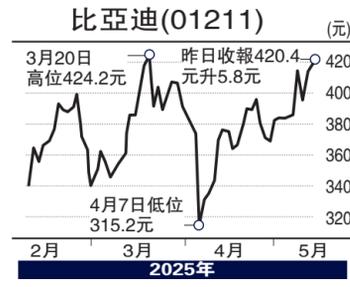


達成關稅協議。同時，英國仍然維持對美國科技公司徵收數字服務稅。因此，特朗普實際上是對英國讓步。

美國大降對華貿易關稅，與自身經濟在首季陷入收縮有密切關係，可視為全球化發展的勝利，挫敗單邊主義、貿易霸凌。相反，中國外貿及經濟表現出強勁韌性，在關稅戰之下，上月以美元計價的出口增長8.1%，較3月增速放緩

4.3個百分點，其中對美國出口出現雙位數的跌幅，但整體出口增幅仍然遠高於預期，主要是4月中國對東盟、歐盟、「一帶一路」國家錄得強勁出口增長，特別是對東盟出口大增20.8%，抵銷美國出口下跌21%的影響。至於4月進口微跌0.2%，表現亦遠勝預期，令4月貿易順差961億美元。總計今年首四個月，以美元計價出口上升6.4%，進口下跌

比亞迪加速走出去，即使美國市場出口受限，但歐洲、東盟及南美等市場仍有巨大的增長空間。



5.3%。換言之，中國外貿保持平穩增長態勢，無懼美國貿易霸凌行為。

### 比亞迪增長吸引 力拓國際市場

其實，美國發動關稅戰，阻不了中國企業加強全球化布局。憑藉產品升級及技術創新，中國產品在全球出口競爭力持續增強，有能力、有條件擴大全球市場份額。例如在新能源車技術領先

球的比亞迪，計劃加速走出去，即使美國市場出口受限，但世界市場足夠大，還有很大市場增長空間，例如歐洲、東盟及南美市場。據報比亞迪設定目標，在2030年前，全球新能源車銷售中，一半為中國以外的市場。因此，比亞迪增長故事對投資者有很大吸引力，支持股價迭創新高，昨日曾高見431.2元。

### A股紛赴香港上市 部署走出去

事實上，近期內地A股申請在港上市大增，截至今年5月，合共有接近50間A股公司申請在港上市，包括寧德時代、恒瑞藥業、賽力斯、兆威機電、東鵬飲料等多間A股公司。愈來愈多內企對「A+H」上市模式感興趣，主要透過建立多元融資平台，為持續推進國際化戰略作出部署，可以預期今年香港新股上市集資將現新的突破，發揮助力內企走出去的作用。

最新內地外貿數據令人驚喜，引證中國經濟經得起考驗，有能力應對關稅戰等外部衝擊，預期中資股繼續受到全球追捧。

心水股 中銀香港 (02388) 比亞迪 (01211) 地平線機器人 (09660)

## 後市審慎樂觀 逢低吸納高息股

受獲利回吐影響，港股昨日略作調整。恒指平開後只升70點見23710點

沈金後就轉轉回落。剛公布不俗季績的騰訊(00700)好淡激爭，波動頻頻，最後是淡友得勢，這也帶動大市作出整固，是一次典型的衝高回落調整市。

我講過，雖然形勢上是「吹響挑戰24000關」的號角，但因為大批資金凍結在寧德時代新股申請上，故能量絕對不強，這從昨日成交僅得2002億元可見一斑。昨日恒指收報23453點，跌187點，可視為前日升532點後的調整，而昨日的低位23371點，亦將是近日整固的一個支持位。自然，更重要的支持仍然是23000至23100點水平。

上升板塊有電信、汽車、內銀。

科技股連日升得多，昨日回吐亦較勁。科技指數跌1.56%，較恒指所跌0.79%為高。

20隻熱門股中，升者7隻，跌者13隻，上升股包括大漲19%的微盟(02013)，升2%的吉利汽車(00175)以及升1.4%的比亞迪(01211)。據悉，作為中國新能源車「龍頭」的比亞迪，現已成為新加坡最受歡迎品牌，銷量超越豐田，而今年4月，比亞迪也在西班牙、意大利、法國、英國等地的銷量全面壓倒特斯拉。

### 中銀末期息「和味」繼續持有

金融股方面，本地銀行股以中銀香港(02388)最強，一度躍上33.05元高位，收32.8元，升二格。雖然季息已除淨，但接的是末期息派發，除淨日為6月30日，派1.419元，十分和

味，「搶息派」似乎已開始逢低吸納。以前我也作過提示：收完0.29元的季息後宜繼續持有，一個半月後又可以收更大筆的股息。

講起除淨，昨日有中國平安(02318)除淨後跌逾2%，而經此一跌，平保的周息率已接近6厘，又有吸引力了。保險股的業績備受關注，多數看好這一板塊。中國人壽(02628)昨日也回落約1.8%，同樣可考慮低位吸納。中人壽末期息派0.45元人民幣，7月2日除淨。此外，中移動(00941)派息2.49元，6月6日除淨，昨日走勢硬朗，收85.2元，曾創52周新高。

對於後市，我保持審慎樂觀，並相信任何回落都是吸納高息優質股的機會。下周二寧德時代新股登場，當會另有一番新景象。

## 地平線機器人新品量產 趁回調收集

半新股地平線機器人(09660)是一家專注於智能駕駛解決方案的科技公司，成立於2015年，2024年10月登錄港交所主板上市。憑藉其在高級輔助駕駛(ADAS)和高階自動駕駛(AD)領域的領先技術先發優勢和與客戶深度的OEM(代工)合作關係，成為中國智能駕駛解決方案的龍頭。

截至2024年底，地平線機器人為中國前五大ADAS解決方案中唯一一家中國企業，在中國本土OEM的裝機市場份額超過40%，市場領先地位進一步加強。在高階自動駕駛加速普及的背景下，公司在中國獨立第三方高階自動駕駛解決方案提供商中排名第二，市場份額不斷提高。2024年，公司產品解決方案交付量達約290萬件，取得100多款車型定點，雙雙創紀錄。

行業處於高速增長期，競爭壁壘高：根據灼識諮詢的資料，全球高級輔助駕駛和高階自動駕駛解決方案的市場規模，估計將從2023年的619億(人民幣，下同)增至2030年的10171億元，年複合增速為49.2%；中國高級輔助駕駛和高階自動駕駛解決方案的市場規模2023年為245億，預計至2030年增至4070億，年複合增速49.4%。ADAS和AD解決方案作為智能汽車的大腦，為需要滿足最高安全及質量保證標準的關鍵組件，滿足該等標準需要通過嚴格的審查及批准流程，通常需耗費數年。2025年初，比亞迪提出「智駕平權」，多家車企將更高階的智能駕駛搭載於售價更低的車型，高階智駕加速普及，利好智能駕駛供應商。

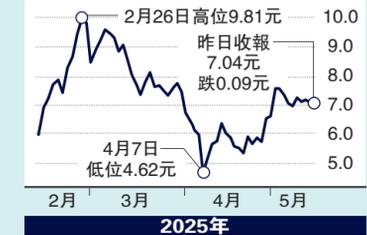
營收高速增长，高階產品進入放量階段：2024年公司營收同比增長53.6%至23.84億元，近三年營收年複合增速高達73%；毛利率同比提升6.8個百分點至77.3%，主要由於產品組合的變化，利潤率較高的授權及服務業務收入佔比不斷提升；經調整經營虧損縮窄至1.92億元，得益於研發及經營效率的提升；年內會計利潤為23.4億元。

### 2027年料實現盈利

隨著Horizon SuperDrive開始量產，公司有望迎來盈利釋放期，市場一致預期未來3年(2024至2027年)營收年複合增速高達55%，並於2027年實現盈利。以PS(市銷率)估值計，地平線機器人當前估值(5月15日收盤)對應2026、2027年PS分別為14.4、9.6倍，估值不算低，考慮到行業處於爆發式增長期及公司的行業地位，公司基石投資者解禁期已過，我們認為目前仍處於可投資區域，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)

### 地平線機器人(09660) (元)



## 周大福創建息率逾10厘 值得留意

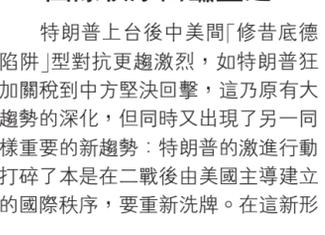
財語陸 周大福創建(00659)自從改名後，在資本市場有不同程度的動作。事實上，從集團中期業績可見，其多項核心指標展現出非周期性且穩健的業務表現。期內股東應佔溢利同比增长約15%至11.58億元，核心經營業務，即道路、保險、物業、建築及設施管理，應佔經營溢利同比增长約8%至22.09億元，顯示出多元化業務組合的抗周期能力。保險板塊業務是上半年業績增長的核心動力，應佔經營溢利同比激增49%至6.14億元，受惠於合約服務邊際釋放增長52%至5.702億元。

早前集團斥資約10億元，收購uSmart Inlet Group Ltd的43.9%權益。此次策略性收購有助集團與現有的保險業務周大福人壽打造全面財富管理平台，產生協同效應，亦有助於拓展香港、東南亞和美國的業務。

事實上，內地投資者對資產全球配置需求日益增長，客戶積極尋求優質的資本配置方案，集團擴大客戶群從而鞏固周大福人壽的市場領先者地位是有其必要性。此外，集團管理層早前已表示，有意在內地建立針對數據中心資產的團隊，並留意包括香港、內地、東南亞及日本等地的投資機會。由於集團現有可動用流動資金總額高達299億元，可作為未來的投資收購機會。事實上，集團現市值也是300億元，現金水平高，預測息率超過10厘。市場近期對美國今年減息概率已調低，如此高息的股份值得被投資者關注。

周大福創建(00659)自從改名後，在資本市場有不同程度的動作。事實上，從集團中期業績可見，其多項核心指標展現出非周期性且穩健的業務表現。期內股東應佔溢利同比增长約15%至11.58億元，核心經營業務，即道路、保險、物業、建築及設施管理，應佔經營溢利同比增长約8%至22.09億元，顯示出多元化業務組合的抗周期能力。保險板塊業務是上半年業績增長的核心動力，應佔經營溢利同比激增49%至6.14億元，受惠於合約服務邊際釋放增長52%至5.702億元。

### 周大福創建(00659) (元)



當然在應對百年巨變時還須仔細周詳地探討及部署。橋水基金老總達里奧早前指出世界面臨秩序大崩潰的挑戰，包括以下五方面：經貿、本土政治、地緣政治、天災疫情和科技加快發展等。他以美國為例，認為債務過高令市場及經濟增長不能持續，左右民粹主義各走極端令民主受損，美國單極主導時代完結但仍可搞亂世界，天災及科技發展等亦帶來不確定性或不穩定因素。他更認為特朗普的施政將令上述挑戰惡化。

以上無疑是對當前世界形勢的概括而又具體的描述，中國內地及香港均應按此框架探討問題及應對策略，在此歷史轉折關鍵時刻必須對突變有充分估計，勿存僥倖之心。以中國的潛力及實力必可應對挑戰，更面臨百年一遇的黃金機會。但首先要全力以赴打贏「修昔底德」對抗，同時要為世界指明去向以避開「金保伯格陷阱」。

當然在應對百年巨變時還須仔細周詳地探討及部署。橋水基金老總達里奧早前指出世界面臨秩序大崩潰的挑戰，包括以下五方面：經貿、本土政治、地緣政治、天災疫情和科技加快發展等。他以美國為例，認為債務過高令市場及經濟增長不能持續，左右民粹主義各走極端令民主受損，美國單極主導時代完結但仍可搞亂世界，天災及科技發展等亦帶來不確定性或不穩定因素。他更認為特朗普的施政將令上述挑戰惡化。

以上無疑是對當前世界形勢的概括而又具體的描述，中國內地及香港均應按此框架探討問題及應對策略，在此歷史轉折關鍵時刻必須對突變有充分估計，勿存僥倖之心。以中國的潛力及實力必可應對挑戰，更面臨百年一遇的黃金機會。但首先要全力以赴打贏「修昔底德」對抗，同時要為世界指明去向以避開「金保伯格陷阱」。

## 寧德下周二掛牌 勢獲市場追捧

慧眼 全球動力電池龍頭寧德時代(03750)下周二(20日)將登陸港股市，憑藉其在動力電池與儲能領域的雙料冠軍地位，上市定價雖較A股折讓不足5%，卻仍獲市場追捧。

據SNE Research數據，寧德時代自2017年起連續8年穩坐全球動力電池裝機量榜首，2024年市佔率達37.9%；儲能電池更自2021年起蟬聯全球出貨量第一，市佔率36.5%。隨着新能源產業高速擴張，高工產研行業報告預測，2030年全球動力電池出貨量將達3754GWh(複合年增25.3%)，儲能電池亦將增至1400GWh(複合年增29.2%)。在此背景下，寧德時代上市不僅是企業里程碑，更可帶動動力產業鏈上下游「影子股」迎來價值重估。

寧德時代作為全球頂級車企的核心電池供應商，其客戶涵蓋本田、蔚來(09866)、理想(02015)、小米(01810)等國內外巨頭。這些車企的電動化進程與寧德時代的產能擴張深度綁

定，尤其小米汽車近期憑藉首款電動車SU7迅速打開市場，其電池供應依賴寧德時代，未來若產銷量持續攀升，雙方合作關係將進一步鞏固。此外，蔚來、理想等新勢力品牌在換電技術與長續航車型上的布局，亦需寧德時代的高能量密度電池支持。隨寧德時代上市後融資渠道拓寬，其與車企客戶的技術協同與產能保障能力有望提升，相關車企或間接受惠於供應鏈穩定性增強。

今年以來，港股新股市場火熱，截至5月9日，年初至今上市的21隻新股中，15隻累計錄得上升，升幅最高更達149.5%的古茗(01364)，另外亦有不少升幅翻倍：蜜雪集團(02097)、布魯可(00325)、映恩生物(09606)。寧德時代作為年內重磅IPO，其定價策略與市場需求已引發資金對新能源板塊的重新審視。若寧德時代上市後表現強勁，投資者或轉向尋找估值相對較低、增長潛力明確的產業鏈企業。

(作者為致富證券研究部分分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份)