



新消費股火熱 投行料未到天花板

趙文利：板塊標的多 不同賽道都有其「泡泡瑪特」

投資人語

港股「三朵金花」股價早前牛氣沖天，「新消費股」頓成市場熱點。建銀國際證券研究部首席策略師、董事總經理兼研究部主管趙文利指出，新消費產業「天花板」較高、標的也較多，未來不同賽道將會出現類似泡泡瑪特（09992）的股份。另外，他又認為，投資者需要配置黃金資產，完全不買黃金肯定是錯，應該持有合適比重。至於近期較多市場關注的穩定幣，他表示，穩定幣是未來值得關注的賽道，投資者在入市前必須多做「功課」。

大公報記者 劉鑛豪

泡泡瑪特、蜜雪集團（02097）、老鋪黃金（06181）今年股價大幅跑贏大市，小米集團（01810）、中芯國際（00981）等昔日大牛股只能望其項背，投資者對「新消費股」的關注度不斷加溫。趙文利昨日在下半年港股市場投資展望發布會上表示，以泡泡瑪特、蜜雪集團、老鋪黃金及毛戈平（01318）為代表的新消費股份，整體股價遠跑贏大市。

經歷股價大幅上漲後，這些新消費股的回調壓力增加，但作為成長性較強的股份，單純從市盈率角度未必能夠充分認識其價值；若從PEG（市盈率除以盈利增長率）角度，他們估值並沒有達到非常誇張程度；只要盈利增長能夠消化估值壓力，新消費概念股票的長期潛力是比較大。從成長空間、從未來天花板來看，新消費股可能還未到達他們的「天花板」。

趙文利補充稱，許多人了解新消費概念，在新消費股股價大漲後，他們也不知道股價上升的原因。這種新消費代表新一代消費者。上世紀九十年代後出生的年輕人是未來消費的主體，所以他們喜歡怎麼樣的產品，決定未來消費的機會在哪裏。趙文利相信，未來不同賽道有機會出現很多「泡泡瑪特」，所以值得投資者這方面深入挖掘和研究。

四大利好 金價挑戰4000美元

就新消費賽道，建銀國際證券在下半年港股市場投資展望報告

中，列出不同賽道，包括潮玩/文化消費賽道的核心龍頭股為泡泡瑪特；新茶飲賽道的核心龍頭股為蜜雪集團；零食賽道的核心龍頭股為衛龍美味（09985）；冰雪/戶外運動賽道，核心龍頭股為安踏體育（02020）。

國際金價近期在每盎司3200至3400美元區間沉浮，趙文利表示，建銀國際證券並未有為金價設立目標價，但他個人相信，現貨金價在今年下半年到明年年初有機會上試4000美元。至於利好因素，第一是各國央行購買黃金的意願比較強；第二是美元匯價偏軟；第三是地緣政治風險較大；第四是愈來愈多人意識到必須配置黃金。這樣一個新階段下，金價可能會出現一個較長的周期。他強調，投資者必須配置黃金資產，完全不買黃金肯定是錯，應該持有合適比重。

投資穩定幣前 應先做功課

穩定幣近期獲得市場關注，穩定幣就是數字資產裏最重要的一個類別。趙文利稱，穩定幣是未來非常值得關注的賽道，普通投資者現時首要做的是，加強對這數字貨幣的認識，了解數字資產的風險，自己投資的是什麼資產。投資者應該先做足「功課」，再介入就會比較合宜。坊間機構估計，穩定幣的成長空間很大，現時市值有2500多億元，未來可能是達到數萬億級別，其間發展時間跨度很長，投資者有充分時間學習。



▲趙文利認為，從成長空間，以及從未來天花板來看，新消費股可能還未達其「天花板」。

◀泡泡瑪特今年累積升幅達1.7倍，是表現突出的新消費股代表。

港股部分行業及結構性機會主線

行業	機會
互聯網	防禦為主調、AI中長期主題完好
科技	手機拉貨起量，半導體全面恢復，A+H雙重上市主線
高端製造	需求復甦，NEV滲透率提高，關注人形機器人量產
汽車	政策支持，行業整合，利潤承壓，插電混動和出海仍是熱點
消費	新消費繼續成為市場焦點
醫藥	支持內地創新藥企出海，互聯網醫療高速增長
金融	政策舒緩尾部風險，有利提振估值
黃金	逢低買入

資料來源：建銀國際證券

下半年新消費核心龍頭股與潛力股

賽道	核心龍頭股	潛力股
潮玩/文化消費	泡泡瑪特 (09992)	布魯可(00325)、彩星玩具(00869)、名創優品(09896)、52TOYS(未上市)
新茶飲	蜜雪集團 (02097)	古茗(01364)、茶百道(02555)、滬上阿姨(02589)
零食	衛龍美味 (09985)	三隻松鼠(未上市)
冰雪/戶外運動	安踏體育 (02020)	波司登(03998)

資料來源：建銀國際證券

滙豐上調恒指目標至25830點

【大公報訊】滙豐環球私人銀行昨日發表第三季投資展望，並上調恒指今年底最新目標至25830點。滙豐環球私人銀行及財富管理亞洲區首席投資總監范卓雲表示，美國關稅政策焦點轉向，緩解緊張局勢和爭取談判協議，穩定亞洲市場的風險情緒，故增持有內需驅動、刺激政策支持的亞洲股市，包括中國、印度和新加坡。環球股票配置比重方面，該行建議對中國、美國、印度、新加坡和阿聯首股票持偏高比重配置。中國、美國股市將受益於人工智能（AI）普及應用和商業化的結構增長機會。

另外，滙豐環球私人銀行及財富管理北亞首席投資總監何偉華表示，中美

兩國貿易談判不會拖慢中國為支持消費而採取的政策刺激措施。中國股市盈利持續改善，並受惠於人工智能創新和政策刺激而有望進一步估值重估。



8.5% 與昨日收市比較，恒指在今年底有約8.5%的潛在升幅。

AI應用普及帶來投資機會

何偉華稱，在DeepSeek開源創新的推動下，捕捉中國加速人工智能應用及商業化趨勢的結構性增長機會。中國將科技自主列為政策重點，引發眾多行業參與人工智能投資熱潮，尤其惠及電商、網上遊戲、軟件、智能手機、半導體、雲端、自動駕駛及機械人板塊的人工智能推動者及使用者。

就美國關稅對中國經濟的潛在影響，范卓雲稱，與2018年相比，中美兩國的貿易依賴程度一直下降，目前只有約13%的美國進口貨品來自中國；而中國出口到美國佔總出口值則不到15%。

證監與國際聯手 遏制違法網紅活動

【大公報訊】證監會公布，正聯同全球各地的監管機構，攜手遏制違法金融網紅的活動。證監會關注金融網紅非法兜售金融產品或服務，致令數以百萬計的社交媒體用戶面臨風險。

證監會行政總裁兼國際證監會組織亞太區委員會主席梁鳳儀表示，證監會全力支持國際間採取多管齊下的協調方針以應對這現象。證監會透過監察工作、執法行動及投資者教育等途徑，維護市場廉潔穩健和保護廣大投資者，有關工作的成效將會因為監管同業之間的合作而大為提高。

在監管方面，證監會於今年4月展開主題視察，評估券商

在聘用金融網紅和數碼平台宣傳時，有否遵守監管規定。視察範圍涵蓋審閱特定券商對金融網紅和數碼平台進行的盡職審查，並評估券商在這方面的監察，以確保不涉及任何無牌活動或不正當行為。

對金融網紅的違法活動，證監會採取一系列執法行動，包括暫時吊銷一名金融網紅的牌照，該人早前被裁定在其牌照範圍外，透過聊天群組提供投資意見的刑事罪名成立。證監會亦對另一名涉嫌無牌進行受規管活動的金融網紅，展開了刑事檢控程序。另外，證監會亦透過搜查行動，中止由違法金融網紅舉辦的一項活動。

大摩：未來一年更多資金流入中國股市

【大公報訊】今年以來，美匯指數持續下跌，據外電引述，摩根士丹利中國股票策略師王濛表示，由於美元匯價走弱，「美國例外論」趨勢減弱，以及投資者多元化意願增強，中國股票未來6至12個月將吸引更多資金流入。

外資嚴重低配中國股票

王濛相信，全球投資者目前在中國股票上的倉位「嚴重偏低」，預計將吸引資金流入，尤其是香港市場和美國存託憑證

（ADR）。由於投資者的預期更為現實以及美元走軟，中國公司的盈利增長潛力正在逐步上升。她稱，中國公司在科技方面的突破，可能會推高MSCI中國指數離岸成份的淨資產收益率和盈利增速。

王濛表示，投資者應關注中美關稅戰前景，以及中國刺激政策加碼，但這些政策仍將偏向被動，主要是托底式支持經濟。今年更明智的策略是尋找合適的領域，關注那些能夠實現高於整體宏觀經濟增長的板塊。



▲大摩認為，中國股票在未來6至12個月將吸引更多資金流入。

王傳福：比亞迪海外銷量將逐月提升

【大公報訊】比亞迪（01211）董事長王傳福在股東周年大會上表示，今年公司在海外銷量數據將會非常好，未來海外銷量相信會逐月提升。他說，現時來看公司在多個海外市場銷量已有逐月上升跡象，海外市場價格亦較為穩定。

王傳福又透露，公司上月出海逾8萬輛，今年將逐月提升，各戰區捷報頻傳。舉例說，澳洲皮卡性能技術驚艷當地，歐洲份額亦逐月提升。他表示，海外市場不如內地「捲」，對公司盈利幫助大。出海策略與高端策略同等重要。

對於有意批評比亞迪在品牌與公關策略上的表現，王傳福表示，承認問題深刻、真實存在，工程師文化有優點，但也有缺點，公司高度關注並正在改進品牌和公關短板，學習如何將技術轉化為情緒價值。同時，公司的智慧化下半場才剛開始，演算法的各種優點和缺點將大規模顯現，明年至2029年會大規模推

出智慧化新技術，未來3年至5年，公司將推出一系列智慧駕駛技術，每一場技術發表會都將解決一個大問題，較大提升智慧駕駛體驗。

去年研發投入500億元

被問到比亞迪智能化下半場有何「黑科技」支撐股價？10年內能否超越豐田？王傳福回應指，去年研發投入500億元人民幣，將推翻覆性技術。電動化未結束，如充電速度、安全性仍需提升，智能化任務更多。他並指，豐田是優秀公司，但面對時代變革，冀洗牌後比亞迪成為第一，而內部首要任務是做好綠色能源事業，讓消費者喜歡科技、理解品牌。

近日，市場出現「車圈恒大」的議論，外界更將矛頭指向比亞迪，但有股東表示，將賣出其他股票，買入比亞迪，以表達對王傳福和公司的信任。王傳福在會上一度哽咽，表示自己只有一家企業，沒有其他



▲比亞迪預期，海外市場銷量將逐月上升，並對公司盈利有很大幫助。

公司，表明自己真誠發展公司。他強調，不管承受多大的委屈，都不會拉踩別人，把自己做好，短期有壓力，人在做，天在看。

吉利申專利 更準確防止醉駕

【大公報訊】據內地傳媒報道，吉利汽車（00175）控股股東浙江吉利控股集團，及吉利汽車研究院（寧波）申請的一種醉酒狀態檢測方法、系統、設備及介質專利公布。

資料顯示，該技術會透過取得預設時段駕駛者的眼部數據，透過不同資訊進行融合，評估駕駛員的眼球震顫狀態，提高酒駕狀態檢測的精度，且還可將判定結果與基於駕駛員的生理特徵信息、車輛狀態信息的醉酒狀態檢測結果進行融合，以進一步提高駕駛員醉酒狀態推斷的正確率。