



哈爾濱電氣 (01133)
買入價：22.8元
目標價：25.5元 止蝕價：21元

評論：公司從事各種發電設備的生產、銷售及電站工程服務業務，由於內地人工智能發展迅速，對電力的需求顯著增加，有利未來業務。近期股價由高位調整，估值變得吸引，建議候22.8元買入，目標價25.5元，跌穿21元止蝕。



獨立股評人 熊麗萍

恒指黑期低水500點 低吸內需股 潤啤蒙牛值博

地緣局勢持續緊張，恒指黑期（外圍期貨）於24750點徘徊，較上周低水近500點，預示港股周一恐跌近七個月低。證券業人士建議可趁低吸納優質股，尤其與地緣敏感度較低的內需板塊，可留意華潤啤酒（00291）以及蒙牛（02319），另外，內銀將於月底放榜，推薦部署農業銀行（01288）。

◀▲大市受壓，專家建議趁低吸納優質股，尤其與地緣敏感度較低的內需板塊，可留意華潤啤酒、蒙牛。



華潤啤酒 (00291)
買入價：24.8元
目標價：27.5元 止蝕價：23元

評論：公司去年錄得高譽減值，今年再減值機率低，短期不明朗因素消除，股價有望追落後。公司預測市盈率跌至不足13倍，低於五年均值1個標準差，中線估值有望修復。建議候24.8元買入，目標27.5元，跌穿23元止蝕。



光大證券國際 證券策略師 伍禮賢



農行 (01288)
買入價：5.35元
目標價：6元 止蝕價：4.9元

評論：今年以來農行表現較弱，其他內銀股已反覆上試高位，但農行的表現仍落後，惟近期股價已在低位喘定，相信將會出現追落後的情況，加上其股息率吸引，建議可候5.35元買入，目標價6元，跌穿4.9元止蝕。



騰訊 (00700)
買入價：現價
目標價：529.5元至550元 止蝕價：490元

評論：騰訊今年擬將AI支出倍增，資金來源是遊戲和廣告現金流，而公司將部分用於回購的資金轉向AI投資。消息令股價受壓，但公司基本因素維持良好，股價下跌反而是買入的機會，建議可現價買入，目標價529.5元至550元，跌穿490元止蝕。



掃碼睇片

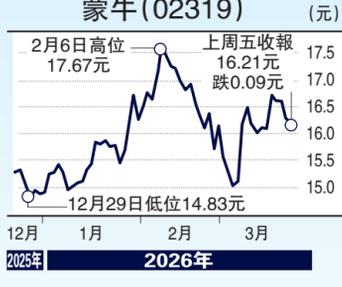


致富證券 市場總監 郭思治



中石油 (00857)
買入價：現價
目標價：突破11.28元再看12元 止蝕價：10元

評論：油價重上高位，對中石油有利，加上已收購普天新能源全部股權，旨在加速充電網絡布局，由傳統油氣向綜合能源服務商轉型，力爭進入充電樁行業頭部行列。建議現價買入，突破11.28元再看12元，跌穿10元止蝕。



蒙牛 (02319)
買入價：16.2元
目標價：17.8元 止蝕價：15元

評論：預期首季內地奶價觸底回升，蒙牛最新預期去年盈利介乎14億元至16億元人民幣，而公司於去年進行一次性及非現金減值撥備，料紓緩財務壓力，優化資產質量。建議可候16.2元買入，目標價17.8元，跌穿15元止蝕。

K11 MUSEA 引60新品牌 呎租雙位數增長

【大公報訊】新世界發展（00017）旗下K11 香港行政總裁林灝哲表示，K11 MUSEA在2025年初啟動品牌升級，已引進超過60個新品牌首次進駐，涉及逾30%可出租舖面積，當中呎租估計有雙位數增幅。

林灝哲指出，整個品牌升級分為3個階段，其中首階段主要為地面至1樓奢侈品品牌升級，預料在2026年內完成，到2027年便會啟動第二階段升級，集中在餐飲、高端生活品牌，第三階段品牌升級料在2030年完成。

上月旅客消費升80%

林灝哲提到，除了品牌升級帶動K11 MUSEA的租金增長，該場人流及銷售額有增無減，例如今年新春黃金周旅客消費按年增長60%，推動整個2月旅客消費按年升80%，成為過去兩年多以來旅客消費最高的月份。

政府統計處數據顯示，本港零售業復甦勢頭持續，今年1月零售業總銷貨值臨時估計為373億元，按年上升5.5%，優於市場預期，亦連升9個月。林灝哲認為，隨着



▲K11香港行政總裁林灝哲表示，K11 MUSEA上月旅客消費升80%。

本港零售業向好，集團對整體市道審慎樂觀，相信五一黃金周、暑假、十一國慶等時段的人流將持續增長。

另外，林灝哲提到，每年消費最少40萬元的高級別黑卡會員，去年下半年的消費額升近一成，有會員全年消費額最高超過2000萬元，反映高端消費者持續增加，今年K11 MUSEA將對K11 11會員計劃升級，通過專門服務貴賓的團隊，打造更多專屬會員禮遇。

林灝哲續說，以珠寶品牌Van Cleef & Arpelse為例，為K11 MUSEA店舖升級



至複式店面，提升貴賓客戶的私隱度。

店舖出租率達98%

對於中東局勢緊張，或影響當地訪港旅客，林灝哲回應指未有受影響，因為K11 MUSEA有一半會員來自非本地消費者，當中九成屬於內地消費者，僅一成來自東南亞、中東地區。他續說，北上消費對K11商場影響不大。目前K11 MUSEA店舖出租率達98%，林灝哲直言有信心提升出租率，又透露戶外及中庭位置的快閃活動空間，今年預訂已爆滿。

看好內地文旅市場 瑰麗酒店擬擴充

▶鄭志雯指出，旅客對高品質住宿需求增，瑰麗酒店將繼續開拓業務版圖。



【大公報訊】瑰麗酒店集團首席行政總裁鄭志雯表示，看好中國內地文旅及消費機遇，中國出入境遊的旅客對高品質住宿需求增，瑰麗酒店將繼續開拓業務版圖。

鄭志雯出席中國發展高層論壇時表示，支持國家重點發展方向，將積極推動中國消費邁向更高質量發展。她續說，文化旅游及以體驗為核心的消費模式，是推動優質經濟增長的重要環節。

此外，鄭志雯指出，中國一直是瑰麗酒店全球業務版圖中最具韌性及增長潛力的市場之一，主要受惠強勁的本地需求，以及

入境旅遊的持續回暖。她表示，中國出入境旅遊市場不斷演變，市場對高品質、以體驗為導向的旅遊住宿服務需求持續上升，並覆蓋全國各大小城市，因此集團將繼續開拓版圖，推廣本地文化探索旅程，創建國際文化交流舞台，為全球旅客帶來更具文化內涵的體驗。

身兼周大福珠寶（01929）副主席的鄭志雯提到，集團將融合匠心工藝與當代設計，締造蘊含中華文化底蘊與共鳴的作品，喚起大眾對中華文化的認同與自豪，推動消費邁向更高質量、更深層次的發展。



財經分析 李靈修

AI代理繞過App

蘋果稅破防

蘋果公司日前宣布下調中國市場App Store應用內購買（IAP）費率，也就是俗稱的「蘋果稅」。具體調整操作為，標準企業由30%降至25%，小型企業由15%降至12%。此舉可看作是蘋果為應對AI Agent（AI代理）衝擊的一種商業策略。

經過此輪調整，中國標準企業的蘋果稅低於日本的26%，以及美國的30%，與歐盟並列為全球最低水平；而小型企業的蘋果稅水平同樣是全球最低。

時間回撥到2008年7月，彼時蘋果App Store正式上線，確立了移動互聯網時代「軟件+商店」的經典經營模式。與安卓的開放生態不同，iOS設備用戶只能通過App Store下載應用，且所有應用內的虛擬道具購買、付費下載行為，都必須強制使用蘋果支付體系。

蘋果稅實質上是平台分發渠道壟斷的產物。按照原先的稅率計算，內地用戶在iOS生態內的每一筆付費，30%流入蘋果賬戶，70%歸開發者所有。由於App Store的江湖地位無人可以撼動，蘋果稅長期被看作是數字霸權的象徵。

但隨着AI時代的來臨，蘋果稅出現鬆動的跡象。特別是以前龍蝦為代表的AI Agent，有望成長為新的流量入口，Agent在完成聊天、購物、打車、訂票等任務時，完全可以繞過App。筆者3月14日撰文《搶奪養蝦戶 只為壟斷流量入口》曾指出，用戶未來只需向AI Agent對話框下達指令，「數字員工」就能自動完成工作流程，用戶並不在意Agent與他人交流是用微信抑或釘釘，過去大廠們苦心經營的護城河優勢也將蕩然無存。

蘋果正在面對全球聲討壓力。2024年3月，歐盟通過《數字市場法案》（Digital Markets Act, DMA）迫使蘋果開放iOS生態系統，允許用戶可從開發者網站直接下載App，並將蘋果稅從30%降至17%（小型企業從15%降至10%）。在次年的4月23日，歐盟還依據DMA對蘋果開出5億歐元罰款，理由是蘋果仍設置技術與商業障礙，阻止開發者通知用戶存在更便宜的外部選擇。

可以預見，蘋果為保持流量入口的競爭力，iOS系統將逐步從封閉環境走向開放。



▲蘋果為保持流量入口的競爭力，iOS系統將逐步從封閉環境走向開放。