

# 張雪機車：國產品牌升級縮影

## 投資全方位

一點靈犀

「張雪機車」奪冠新聞刷屏互聯網。過去國產品牌以極致性價比見長，如今則憑藉完備產業鏈、企業家精神與底層技術突破獲得海外高度關注。這正是中國製造從「廉價代工」走向「高端品牌」的絕佳案例。

李靈修

長期以來，中國製造業憑藉強大的產能優勢，掌握全球供應鏈的重要環節，惟多數仍以代工、貼牌生產為主，在產品研發、品牌營銷等環節缺乏話語權，致使利潤分配由海外品牌與渠道商主導。

### 同質低價 內捲無益

而白牌廠商高度依賴的電商平台，近年也遭遇到雙重挑戰：一方面，內地流量紅利見頂，平台之間加劇內捲，過去的燒錢補貼、網紅直播等競爭方式，邊際效果愈來愈弱。另一方面，歐美國家對中國小額包裹徵收關稅，導致直郵海外模式的利潤被大幅壓縮，中國商品價格優勢也不再明顯。

受困於同質化與價格戰的泥潭，一眾製造業商家急需尋找新的出路。上周拼多多在財報會上宣布，正式啟動自營品牌「新拼媽」，未來3年計劃總計投入1000億元，擬將整合拼多多和Temu的供

應鏈資源、數據能力與全球渠道，逐步進化為「品牌工廠」。

過去中國電商平台的定位是撮合交易，匹配商家與消費者之間的供需關係。而「新拼媽」的出現意味着，未來電商需要親自下场孵化品牌，深度參與供應鏈的整合工作，業務模式也由輕變重，短期的利潤壓力不言而喻。

然而，國產品牌升級已是不可迴避的問題。如果消費者對低價國貨形成「平替」的固有印象。一旦商品提價，市場的第一反應不是「品質升級

了」，而是「變貴了，不划算」。這無疑將阻礙廠商的進一步發展。

究其原因，廉價品牌強於「複製」弱於「創造」。產品多為公模生產，缺乏獨特性。而建立品牌溢價需要專利技術或獨特設計，這就需要長期的資金投入，同時摒棄追求快周轉的商業邏輯。

### 技術突破 走向世界

眼下內地最為火爆的「張雪機車」就是一個正面案例。創始人張雪曾是凱越機車（Kove Moto）

的聯合創始人及CEO。2024年初，他因執意研發國產高端引擎與投資人的商業利益產生分歧，最後官宣辭職並選擇「淨身出戶」。隨後，張雪在重慶迅速創立了以自己名字命名的全新品牌。

為了與海外品牌競爭，國產機車廠商必須擁有更高轉速、更輕量化且動力更強的引擎，這是張雪堅定加大研發投入的原因。而中國高端精密製造能力的提升，逐步擺脫對進口核心部件的依賴，也是國產製造業品牌升級的底氣。

在今年3月28日舉行的世界超級摩托車錦標賽（WSBK）葡萄牙站中量級SSP組別比賽中，由法國車手瓦倫丁·德比斯（Valentin Debise）駕駛張雪機車的820RR-RS賽車兩度奪冠。這成績打破了歐美日大廠在該項賽事中長達37年的壟斷，也是中國摩托車品牌首次在國際頂級賽事中登頂。須注意的是，WSBK所有參賽車輛，均為廠家在量產車型上進行優化的版本。即是說，現售的國產摩托車水準已達到世界一流。

國際賽事奪冠自然大幅抬升「張雪機車」的品牌形象，而對於中國製造業廠商而言，也證明國產供應鏈足以在全球高端市場分一杯羹。目前「張雪機車」在海外市場引發超高關注度；張雪更是放話，目標在5年內挑戰國際大牌50%以上的市場份額。

由於「張雪機車」連番在比賽奪冠，品牌已在海外引發超高的關注度。

心水股

香港交易所 (00388)

寧德時代 (03750)

中國銀行 (03988)

## 跟「國家隊」投資 長吸內銀股

沈金 頭牌手記  
本周股市橫跨3月及4月，只有4個交易日，恒指收25116點，較上周升165點，中止過去四周的連跌。現指數是3月25日收25335點之後最高。

本周恒指上落波動急激，高點為25429，低點為24410，波動1019點。以這個波幅計，下周若向下，支持位在24400點；若向上，阻力位為25500點。最主要影響因素仍是中東戰局，而這一因素已存在一段日子，實質的心理影響在減退中，市場希望盡快見到結束戰爭，若能達此，股市就會迎來反彈的契機。我預期特朗普在千方百計想「體面退場」。而時間已定下不超過2、3周，所以本人的策略是：凡大跌市，就以少量閒資買高息優質股，這樣的操作已見效果。

另一個「秘笈」是以「國家隊」

長吸的內銀股為主力持有。跟「國家隊」，好過你「盲人摸象」亂買一通。很多人愛炒科技平台股，這個回合已證明吃了大虧。過去基金持有騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）等平台股為重倉對象，現在情況已變。其一是一些大戶因在其他項目虧蝕甚巨，不得不將主力平台股減磅套現，以填補虧蝕的數目。因為比較之下，其長線持有的騰訊，現在沽出仍然有相當盈利。另一方面，「撈底」買入的小戶，正改變策略，見利即收，故強如騰訊亦只能「升一日跌幾日」，一直向下行。

明乎此，不要迷信過去，暫時避開這些重磅股，是自保的另一策略。因為要守得住股票，必須有股息回報，而科技巨無霸多數只派象徵式股息，其防守力遠低於高息股，這正是我過去很少推介這類低派息「巨無

霸」的原因。持有高息股可自我安慰，就算股價跌了，但收6、7厘息，也可接受。買高息股有如做「定期存款」，只要確信其派高息可持續下去，比對現在定存利率只有2厘多，則高出4、5厘的利率，足以彌補股價的波動風險，且不要講有可能做到「財息兼收」。

華爾街股市對特朗普的講話作出小跌數十點的輕微反應，其中一個理由就是這場不應打的戰爭起碼有個「2至3周」的結束期限，不會無了期拖下去，對華爾街來講，也算是一個「穩定心理因素」。

### 進入收息期 對港股有信心

4月假期多，交易天減少，在開局2日後，本人對這個月仍有期望及信心。進入投資收息期的港股，只要局勢回穩，買意重臨是意料中事。

## 無紙化增港金融競爭力

鄧聲興 經紀愛股

香港交易所(00388)公布2025年全年經營數據，全年收入及其他收益達292億元，同比增長30%；歸母淨利潤178億元，增幅達36%。業績強勁增長主要受惠於現貨市場交投活躍，聯交所平均每日成交金額同比大增90%至2498億元，其中的港股通日均成交額更飆升151%至1211億元。新股市場同樣亮眼，全年共有119家公司來港上市，集資總額2869億港元，為2024年的3倍多，重奪全球IPO集資榜首。衍生產品市場方面，股票期權日均成交張數同比增長22%，帶動分部收入仍錄得雙位數增長。投資收益淨額亦增加1.84億元至51.1億元，為業績錦上添花。

### 提升交易效率與穩定性

在業績創新高之際，港交所正積極推進資本市場基礎設施的數字化升級。即將推出的無紙證券市場(USM)，將證券持有及轉讓流程全面數碼化，大幅減少紙本文件及人工工作

業，從根本上提升市場整體運作效率。在現有制度下，證券存入、提取及轉讓往往需經過多重紙本確認程序，處理時間較長。

USM實施後，相關流程將顯著簡化，有效縮短交收時間，改善投資者與中介機構的操作體驗。更重要的是，數碼化紀錄有助增強市場運作的透明度與穩定性，強化風險管理能力，使香港市場與國際主要金融市場的運作模式進一步接軌，鞏固其作為全球領先集資中心的地位。

（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，未持有上述股份）

香港交易所(00388) (元)



## 寧德時代或涉足機器人 600元可吸

毛君豪 毛語倫比  
寧德時代(03750)作為全球動力電池領域的領軍企業，近年來不僅在財務表現上屢創新高，更透過前瞻性的戰略布局，持續鞏固其在新能源產業的核心地位。

### 關節結構專利獲授權

技術領先是寧德時代維持其市場地位的關鍵。公司持續投入巨額研發資金，2025年研發投入達221億元，10年累計投入超過900億元。這使得寧德時代能夠不斷推出創新產品，持續拉大與競爭對手的技術差距。此外，寧德時代的專利布局也延伸至機器人領域，其「關節結構和機器人」專利獲授權，未來有望應用於人形機器人頭部，展現其在多領域的技術探

寧德時代(03750) (元)



索。儘管寧德時代表現強勁，但其「一家獨大」的模式正受到前所未有的挑戰。比亞迪(01211)為代表的垂直整合模式，透過自產自銷電池，成為唯一不依賴寧德時代的主流車企，為其他車企提供了「去寧化」的範本。愈來愈多的車企採取「主供加輔供」策略，扶持二線廠商或自研

產能，以降低對單一供應商的依賴。此外，固態電池等新技術路線的發展，也可能在未來3至5年內對現有電池技術構成顛覆性風險。雖然車企自研電池面臨高昂的資金門檻和技術壁壘，但隨著利潤從整車製造端向上游核心技術環節轉移，車企尋求電池自主化的動力將日益增強。這意味着寧德時代的市場份額可能面臨緩慢侵蝕的風險。

股價走勢方面，寧德時代是今年港股強勢股之一。若投資者看好「寧王」的戰略布局 and 技術創新能守住其市場份額的話，可於600港元買入，以不跌穿500港元為前提作長線持有。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）

## 分析戰事信息 增投資贏面

容道 政經才情  
本月初兩天的行情絕對可以用驚濤駭浪來形容，從周一亞洲股市的血洗到歐洲及美國市的亢奮全都是由消息所推動，若然大家果斷地在周一亞洲市火中取栗狠狠低撈一把，到周二已經是滿嘴肥肉。

以上都是場內投資者眾生相的一部分，勝負的分別在於對場內消息的掌握和理解，加上不同的專業操作技巧，就會產生完全不同的戰果。過去數天全球資本市場絕大部分的升跌按鈕都由特朗普和伊朗的一言一行所操控，不論你有多理智或聰慧，都不能

改變市場是羊群效應的本質，追漲殺跌是一定會發生的，要獲得利潤就要看透信息，從而做出正確的決定，但這往往要跟市場反向而行的。

本欄目上期已列出A股及港股的短期支持位供參考，同時筆者也忠誠地按計劃執行自己的節奏。在周一，本人是由朝買到晚，因為早前已對後市有充分的預判及預留充足資金，所以下盤的過程可說是十分快。

到周二，趁著美伊兩方面似實還虛的信息，市場一窩蜂炒上，A股及港股都以接近最高點高收，雖然指數未完全收復周一的跌幅，但不少個股表現強勁彈力，以周一股價的底位計，

很多都即市彈升6%至7%以上，給予周一大膽進取的投資者充分水位去食糊。

### 盯緊美匯與油金價格

其實，周初股市的起落及交易的輸贏完全就是靠對戰事信息的分析和判斷，所以，各位最近一段時間要多看國際政經的變化和各渠道的消息，比看各類板塊及產業的報告來得更實際和重要。最後，建議大家可盯緊三大指標，包括美匯指數、黃金及石油價格，這些數據比特朗普說的東西都要真實和具代表性。

（微博：有容載道）

## 美暫難減息 金價4800美元阻力大

彭博 金日點評

本周黃金市場經歷了極為罕見的劇烈波動，價格在「戰爭避險」與「貨幣緊縮」兩股強大力量撕扯下，呈現出大開大合的雙向洗盤態勢。進入4月第一周，金價雖曾從上周低位強勢反彈，一度在周三衝高至4790美元並挑戰4800美元大關，但周四受特朗普全國講話引發的預期落空影響，價格再次出現高位急挫。

數據面上，美國經濟展現出的「過熱」特徵正持續壓縮黃金的長線估值空間。本周公布的3月ADP就業人數增加6.2萬人，明顯高於市場預期，反映出勞動力市場即便在高利率環境下依然具有驚人韌性。更為關鍵的是，2月零售銷售按月增長0.6%以及ISM製造業PMI創下3年新高，預示着通脹壓力可能因能源衝擊而「二次抬頭」。鮑威爾強調對能源衝擊應保持耐心而非急於反應，這令市場原先對今年大幅降息的幻想破滅，利率期貨甚至撤回了加息押注，成為金價在衝擊4800美元失敗後迅速回調的宏觀推手。

### 不排除下試4500美元

技術面上，金價目前的走勢呈現典型的「寬幅震盪與高位承壓」特徵。目前4676美元的位置正處於4550至4800美元區間的中間地帶，技術指標

MACD在零軸附近糾結，顯示市場動能正處於衰竭與醞釀一波突破的過渡期。4小時圖顯示的高點下移傾向雖然被本周前期的反彈打破，但周四的長陰線再次令市場結構變得脆弱，若短期內無法有效站穩4700美元，金價不排除會再次回撤測試4500美元的整數心理關口。

展望後市，黃金市場正處於一個極其關鍵的時間窗口，周一（6日）被白宮視為與伊朗達成協議的潛在截止日，這將是決定金價去向的分水嶺。在當前強勢美元與地緣風險並存的格局下，投資者需警惕流動性枯竭引發的非理性波動。短期內，4550美元將是多頭必須守住的陣地，而4800美元則是空頭重兵把守的紅線。在再定價過程尚未完成前，市場將維持這種高頻率、大分貝的震盪格局。

（作者為彭博環球創富學院創辦人 @ppgahk）

現貨黃金價格 (美元)

