中國創新力強 機器人產業爆發

投資全方位 金針集

美韓日半導體股跌勢未完，環球科技股普遍無運行，但中國人形機器人板塊卻脫穎而出，行業重要代表宇樹科技股價在過去一個月逆勢大漲75%，預示內地人形機器人產業進入爆發增長，預期今年機器人產量將突破十萬台。

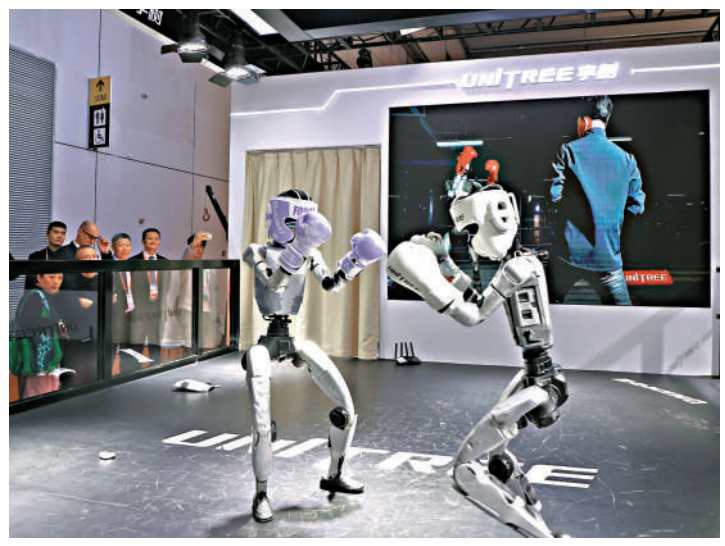
大衛

美國共和黨在中期選舉失利，市場憧憬中東戰爭有望結束。紐約期油回落至90美元水平，但貿易關稅影響未消，美國通脹難以紓解，10月CPI同比增長3.7%，較9月加快0.3個百分點，12月聯儲局加息0.25厘已無懸念，加息0.5厘機會升至13%。美國10年及30年國債息續處於5厘及5.3厘高位，企業融資成本高，預期美科技股仍有相當大沽壓。

物理AI股受捧 宇樹月升75%

環球科技股走低，中國科技股卻展現不俗抗跌力。深圳創業板指數、恒生科指及上海科創指數在11月分別升6%、7%及12%，表現優於MSCI股指。中國科技突飛猛進，相關板塊具長線吸納價值，其中物理AI概念股成為近期投資主題，例如內地人形機器人股在波動市況中脫穎而出，呈現逆勢大升。重要代表股宇樹科技（688836）過去一個月勁升75%，市場憧憬物理AI技術突破。

所謂物理AI（Physical AI）是指透過機器人、機械手、智能汽車等硬體在現實世界中具有感知、理解、推理能力的自主控制智慧系統，視為一項顛覆性技術。最近蘋果公司發布人形機器人自主系統HALO研究結果，該系統好比機器人的「大腦」，可令機器人收到語言指引後，自主轉化成實際行動，包括行走、坐下及搬運工作。蘋果以宇樹G1機器人作為測試，在六個實際環境中進行360次測試，平均成功率達91%。儘管蘋果與宇樹未有合作，但已吸引資金追入，推動宇樹股價由400多元人民幣低位彈上700多元人民幣，市值回升至3000億元人民幣。





◀11月8日，人們在第九屆進博會技術裝備展區宇樹科技展位觀看機器人格鬥。 新華社

中國人形機器人出貨佔全球97%

宇樹科技第三季營收按年增七成，但研發開支擴大影響利潤表現，淨利潤1.1億元人民幣，下跌17.4%。不過，物理AI技術有望落地，推動人形機器人自主智能系統應用，行業發展將現拐點，有望逆轉增收但不增盈利的局面。根據中國工信部數據，今年上半年中國人形機器人產量超過4萬台，預期全年產量在上半年基礎上翻一番，突破十萬台。中國機器人產業繼續領跑全球，據研究機構Smart Analytics Global數據，今年上半年中國人形機器人佔全球97%出貨量，前五位都是中國企業，分別是智元機器人、宇樹科技、銀河通用、優必選及樂聚機器人。

總之，中國創新發展強勁，人形機器人稱霸全球市場，產業競爭優勢突出，相關股份投資價值進一步提升。

心水股 華虹宏力（01347） | 工商銀行（01398） | 盈富基金（02800）

港股二萬三料有支持 關注科企派績

沈金 **頭牌手記**

港股昨日一度失守恒指24000點大關。阿里巴巴（09988）為首的科技平台股以及AI概念股領頭下跌，使得恒指迅速滑落，由頭跌到尾，並無反彈。收市報24008點，跌307點或1.26%，而全日最低為23942點，跌373點。總成交重上2000億元水平，達到2026億元，較上日多219億元。

科技指數跌得最重，跌2.3%。阿里巴巴100元關甫開即穿，低收93.8元，大跌6.7%，成交187億元，可見拋售之瘋狂。騰訊（00700）收398.8元，亦破400元關口，跌2.6%。

AI概念股大部分下沉，智譜（02513）跌9%居熱門股跌幅之首，次為跌7%的MINIMAX(00100)，而跌5%–6%的有劍橋科技（06166）、長飛光纖（06869）等。

經昨日重挫之後，恒指又回到11月4日的指數水平，該日收23919，比昨日的恒指低89點，成為再跌的首個支持位。今個回合，恒指已由高點24871跌至昨日低點23942，共抹去929點，已補回一個大裂口，下一個裂口有961點，低位在22928，亦為「最終支持」，本欄不認為大市要再考驗23000點關，並期待大好友的「回馬槍」會在不久後出現。

阿里騰訊月中齊放榜

對於大市的反覆變幻，去向莫測，不少投資者都感到吃不消。由於目前正處於第三季度業績的公布期，科技股將陸續派成績表，所以要真正衡量科技股是否值得投資，還得審視其財報。例如較早時華虹宏力（01347）公布了比預期為佳的業績，股價馬上復甦，並連升多日，昨日大市滑坡，華虹宏力仍能錄得2.4%的升幅，說明「萬種行情歸於市」，市場認為企業的業績好，就一定有買盤跟進，股價亦會排眾而前，成為被吸納目標。為此，我提議大家特別關注本月十八日（星期三）這個「大日子」，因為騰訊和阿里巴巴不約而同均在該日派季度成績表。在這一日之前，京東於十一月十七日宣布業績，而聯想（00992）的宣布期是十一月十九日，還有小米（01810）亦訂本月二十四日宣布。假如大家不想「盲人摸象」，亂估一通，不如停一停，等一等，待有關股份公布業績而細讀財報後才訂行止，亦未為晚也！

市場關注AI發展步伐 美股短線仍波動

馮文慧 **慧眼看股市**

最近馬斯克一句「目前將數據中心射上太空，好似幾吸引」，成為美國中期選舉後最搶眼的話題。按照目前選舉情境，民主黨取得國會兩院控制權。雖然中期選舉不會更換總統，但對特朗普未來兩年施政影響深遠。簡單而言，如將美國政府想像成一間公司：總統是CEO，國會就是董事會。總統仍然掌舵這間公司，但預算、稅收及立法等重要政策，就需要董事會（國會）配合。眾議院掌握撥款、調查、聽證及提出彈劾的權力；參議院則負責確認重要官員、審議法案及審理彈劾案。因此，特朗普並非即時失去權力，但施政阻力可能明顯增加，政府撥款、債務上限及停擺風險亦可能重新成為市場焦點。

另一焦點是德州政治版圖改變。德州近年憑較低稅負、充足土地及能源優勢，吸引特斯拉、甲骨文等大型科企進駐，同時成為美國AI數據中心重鎮。如果新政府收緊用電、用水及環境審批，新項目或會延遲，建設AI中心的成本亦有可能上升。此不代表整個AI發展突然煞停，但有可能令科技企業重新評估資本開支、選址及投產時間。至於「太空數據中心」目前仍屬前瞻概念，距離大規模商業化仍有不少技術及成本問題。

過去八次中選 美股均正回報

共和黨失去國會兩院控制權，美股是否一定大跌？答案亦不一定。根據歷史數據，美股在中期選舉前較容易橫行，美股選後六個月平均上升近10%。以標普500指數ETF–SPDR（SPY.US）作例子，以1994至2022年八次中期選舉、標普500指數ETF–SPDR前復權價格計，選後六個月平均升10%、兼八次全部錄得正回報。不過，歷史表現不代表必然重演。市場最終仍要看企業盈利、利率、估值及政策實際影響。政治新聞或可製造短期股市波動，但決定股價長遠方向的，始終是企業能否持續賺錢的能力。

（作者為富途證券首席分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）



周大福創建獲大股東增持 穩健收息之選



陳永陸 **財語陸**

周大福創建（00659）近日宣布以總代價約19.79億元人民幣，出售三項廣東收費公路資產的營運權益，包括惠深鹽田惠州段、京珠廣珠段及廣州至肇慶高速公路。首先，是次交易估值約相當於過往10倍市盈率，高於同類上市收費公路公司平均約9倍水平，反映相關資產質素優良。此外，這三個項目自投資以來，透過股息分派及出售收益，實現年化投資回報率約15%，相當於投資本金的約3倍，獲利甚豐。花旗認為，此次出售符合管理層逐步變現收費公路資產的策略，溢價成交進一步驗證資產質素，何況是次出售只對2027財年純利影響僅約1.15億元人民幣（佔該行集團盈利預測約3%），影響可控，而且出售後所得淨額，可重新部署於新投資項目及一般企業用途，有助優化資本配置。

財務穩健 具長期投資價值

事實上，這次交易延續了周大福創建一貫的資本循環策略，包括可持續且遞增的派息政策（過去多年股息覆蓋率顯著高於1倍；周大福人壽帶動的金融服務業務強勁增長（金融服務板塊已成為最大應佔經營溢利來源）；積極剝離非核心資產、釋放價值。截至6月底的2026財年，集團收入約271億港元，按年增約12%，股東應佔溢利約23.9億港元，增約11%，全年普通股息每股0.61港元，增約6%，並建議十送一紅股。淨負債比率已降至約28%，流動資金充裕，財務穩健。近日港股收息股普遍走勢偏強，反映了投資者在市況波動時對收息股的偏好，再者，集團現價相對股息率超過7厘，市淨率接近1倍，較分析師參考的資產淨值仍有明顯折讓（有機構指對2027財年NAV折讓約32%）。控股鄭氏家族近期亦於公開市場增持股份，為多年來首次，進一步強化對持續派息及長期價值的信心。

展望方面，出售公路資產雖短期對盈利有輕微影響，但所得資金可重新投入更高回報領域（如物流物業擴張、數據中心等新增長項目），在收費公路行業面對結構性挑戰時主動優化組合，展現管理層務實執行力，有利長遠價值釋放。同時保險業務受惠香港市場需求及渠道優化，持續提供增長動力。再者，股息率達7厘及紅股安排，是適合穩健收息的投資者。**（作者為獨立股評人）**

中國科研地位迅速上升

凌昆 **財經縱橫**

中國科技論文稱冠世界乃科技實力進入領先地位的一個重要反映。美國智庫國家經濟研究所（NBER）指中國論文數目早超美國，佔全球總量逾三成。

更精確的報告是「自然」雜誌提供的「自然指數」（Nature Index NI）：涵蓋國際上170多份學術刊物，分七大項目選取較優質論文作為評估基礎，該七項為物理、化學、應用科學、地球及環境科學、生物學、健康科學及社會科學等。按其最新的2025年調查結果，有兩大要點值得注視：（一）以佔比作為NI計算基礎，頭十名依次為中國、美國、德國、英國、日本、法國、韓國、印度、加拿大及意大利。中國的指數為53583遠超其餘：為美國的25586逾二倍，第三位德國的逾九倍。在六個自然科學項目中，中國居首的有四個，美國均居第二。在化學及應用科學中國指數均為美國的逾四倍，在地球科學中國為美國的逾二倍，在物理學中國為美國的逾1.8倍。餘下兩項中國僅落後於美國居次席；在生物學及健康科學中國均約為美國的一半。總體看中國優勢巨大，在分項中亦領先居多，只有生命相關科學是短板。

（二）按論文排列的研究機構中，頭10名中國佔九間，次10名中國佔六間，第三個10名中國佔八間，前30名外國只有七間。頭10名依次為：中科院、浙江大學、哈佛大學、清華大學、上海交通大學、科技大學、北京大學、中科院大學、南京大學和四川大學。哈佛早由首名下跌現只為第三，30名中還有史丹福（14）及MIT（21）等兩家美國大學。歐洲機構則有德國兩家（13及18）法國一家（16），日本則有一家（東京大學27），中國機構佔壓倒性優勢。令人意外者是浙大竟壓過哈佛進居第二，以大學計乃全中國及全世界首名。還有四川大學擠進了前10。頭30名從地區分布看，以北京為核心的渤海灣區乃研究機構主要集中地，次之乃長三角，有浙大（3）、上海交大（5）、南京（9）、復旦（11）及同濟（25）等。珠三角大灣區只有一家中山大學（12）。香港的排名較後不在30名內：香港大學（63）、中文大學（67）、科大（81）和理大（88）。看來以加工業起家的大灣區，在科研基礎建設上仍待努力追趕，否則創科中心地位發展或後勁不繼。中國內陸地區也有一些機構進入30名內，可作為當地的創科核心。

除上述兩大結果外，NI報告還指出中國科研地位近年提升甚快，NI指數同比上升逾22%，遠高於美國等其他國家。即使在短板的生命科學領域，近年亦追趕甚急，與美國差距迅速收窄。例如新藥開發目前中國佔全球逾三成，測試中新藥中國更佔約五成。中國科研實力建設及地位提升的前景尤其亮麗。

中遠海能息率5厘 現價吸引

高飛 **股壇魔術師**

國際油價有機會因為中東局勢緩和而下跌，有利航空和航運股，當中，中遠海能（01138）日前公布第三季業績，業務表現理想，大行紛紛發表正面的報告。現價動態市盈率只有8.4倍、息率近5厘，H股較A股折讓22%，有吸引力。

前三季，公司實現營運收入252.43億元（人民幣，下同），年增47%；其中，第三季收入100.97億元，年增近83%。歸母淨利前三季近74億元，年增171%；其中，第三季逾28億元，年增235%。

各業務表現方面，外貿油運業務第三季VLCC運價回升，外貿毛利增厚。第三季度，霍爾木茲海峽石油出貨量逐步修復，煉油利潤高企支撐運輸需求；繞航及船對船轉運增加，壓低運輸效率，疊加地緣風險溢價，帶動VLCC運價上行。前三季度，TD15、TD22航線平均TCE分別約15.3、13.8萬美元／天，年比分別上漲約250%、224%。前三季外貿油運業務營業收入近184億元，年增73%；毛利實現80.8億元。

前三季度，公司內貿油運業務營業收入逾39億元，年減4.3%，毛利10.5億元；LNG運輸業務：2026年前三季度，公司LNG運輸部門實現2.8億元，年增35.4%，毛利實現0.87億元，年增77.5%，貢獻歸母淨利6.7億元，年比基本持平。

摩根士丹利發布研報稱，中遠海能計劃建造10艘超大型油輪(VLCC)，總造價約95億元，並以光船租賃方式增租14艘，總租金上限為174億元，租期不超過20年，預計於2029至2030年交付，並指新造船定價低於Clarksons所引述的市場價格。

該行指出，儘管光船租賃價格高於CSE現有船隊的盈虧平衡點，但在當前市場情況下屬合理，自由現金流（FCF）可充分覆蓋首期付款，亦不認為周期會在2027年底或2028年見頂；新船交付安排於2029至2030年，對近期影響有限。該行予中遠海能「增持」評級，目標價28.4港元。



責任編輯：龍森娣