

每周精選

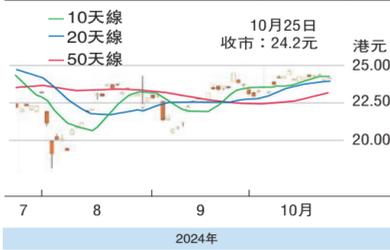
觀望氛圍 應注意回調風險



張賽娥
南華金融副主席

社科院最近倡議發行2萬億人民幣特別國債，並成立平準基金以提振市場。這一舉措旨在提供更多的資金支持和穩定市場信心，以應對目前的經濟挑戰。儘管如此，現有國策距離大行預期的10萬億人民幣仍有相當距離。這反映了現有政策措施在規模和效果上仍未能完全滿足市場需求，市場期望更大力度的政策支持來刺激經濟增長。然而，恒指目前的支持位在20,000點，阻力位在21,600點，加上成交低迷，短線指數未必有力再次突破，應注意回調風險。

FL二南方納指(7266)



經在前一輪的市況調整中下跌不少，有介入的機會。

南方納指兩倍ETF宜短期買賣

納指方面，雖然估值貴，達到32倍的市盈率，但考慮到龍頭科技股的高增長、壟斷性、高毛利和高權益回報，估值仍然有上漲空間，本季度發布業績的時間不容錯過。個股方面可以考慮兩倍槓桿的FL二南方納指ETF(7266)作短線部署。注意產品有一定的複合效應，因此不適合長線持有。

(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士無持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

特別關注即將到來的美國總統選舉。選舉結果可能導致美國對華政策的改變，進而對全球股市，包括香港股市產生重大影響。中央可能會在美國總統選舉結束後再出台應對措施，以應對可能出現的政策變化和市場波動。

美股七雄公布業績可提前部署

美股方面，將會迎來業績期，本周將會迎來 Alphabet (GOOG)、超微 (AMD)、微軟 (MSFT)、Meta (META)、蘋果 (AAPL)、亞馬遜 (AMZN) 等連串重點企業的業績。當中因為市況早前對經濟前景表達擔憂，加上市場認為人工智能的投資回報 (ROI) 太低，錢花了，但不能在

短期取得快速增長。

根據彭博對微軟本季度 (2025年第一季度) 的預測顯示，市場預測本季度銷售增長14.2%達到645億美元，但因為AI研發投入的關係，導致公司的毛利率小幅度降低，毛利增長下降至10%左右。但透過今年微軟在 Copilot 和 AI PC 方面的發展，業績超出市場預期並不是太難的事情。加上微軟也是 OpenAI 的大股東，AI 熱潮將會幫助這項改變世界的投資估值更上一層樓，從而間接帶動微軟股價。

其他幾隻股份方面，情況亦類似。因此在英偉達強勁破頂之後，美股的科技七公主可能上演接力上漲的格局，支撐納指進一步上漲。而微軟和亞馬遜等科技巨頭已

心水股

*上周五收市價			
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
FL二南方納指ETF(7266)	133.9	新創建集團(0659)	7.95
藥明生物(2269)	17.44	中國聯塑(2128)	3.86
理想汽車(2015)	111.20	蒙牛乳業(2319)	16.64

出麒致勝

新創建業務穩定 可中長線投資



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

港股近期開始高位整固，儘管動力未足，惟低位有承接力，部分港股個股也在整固中，作為中長線投資者，可觀察一下近期走勢較平穩的股份，相信正反映他們的價值。新創建集團(0659)近年重點於持續優化業務組合，透過出售非核心資產釋放資金，然後投入到具有增長潛力及更高現金流能見度的項目，從中產生可量化收益，因而為股東創造價值。

事實上，集團去年策略成功，其多元化經營業務展現出其具韌性的增長。新創建全年度應佔經營溢利增長21%至約42億元；股東應佔溢利大幅上升44%至約20.8億元，反映了集團在大環境經濟影響下，整體業務的穩定性。保險業務方面，受惠於業務增長令合約服務邊際釋放增加，而且有較高的盈餘資產投資回報，其應佔經營溢利9.56億元，大幅上升54%。

期內，集團旗下的周大福人壽保險，通過提供具吸引力的產品，在內地通關後，成功抓住內地旅客需求，年化保費總額和新業務價值分別實現了77%和37%的年增長，達到了45.49億元和12.30億元。此外，設施管理業務由應佔經營虧損扭轉為應佔經營溢利。道路業務及物流業務方面，未太受人民幣貶值的負面影響，整體表現尚算穩定。

值得注意的是，新創建在財務方面有着巨大的實力。集團的經營業務產生強勁的經常性現金流，期內經調整EBITDA按年增長24%至約72.4億元，而可動用流動資金總額增至約268億元，其中包括現金及銀行結存約148億元及備用已承諾銀行信貸額約120億元。

股息率逾8厘具吸引力

集團末期普通股股息每股0.35元，同比增加13%，連同中期息0.3元，息率超過8厘，對於現時減息周期已開始具一定的吸引力。從近期股價表現可見，新創建並不是一隻波動高的股票，由於業務的穩定性，所以面對股價波幅較少，是一隻不會令投資者覺得心驚膽跳的、具價值的中長線好股。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市縱橫

韋君

內地樓市交投顯著回升，建材裝備板塊上周尾市造好，中國聯塑(2128)估值吸引，可伺機跟進。中國聯塑為廣東佛山民企，大股東兼主席黃聯禧持股69.13%，在港上市13周年，市值119.75億元。集團為內地城市塑料管道生產龍頭，製造及銷售建材家居產品、提供裝備及安裝工程、環境工程及其他相關服務。

中央於9月24日推出「財政組合拳」提振樓市及資本市場，在地方政府相繼取消樓市限購政策，帶動樓市交投顯著回升，中國聯塑建材家居，以裝備具及安裝工程重現生機，集團四季度及明年業務恢復增長可期。

中國聯塑今年6月止六個月中期業績，收入135.64億元 (人民幣，下同)，按年下降11.3%。錄得純利10.43億元，倒退30.2%，每股盈利34分。不派中期息。毛利率下降0.3個百分點至27.5%。業績顯示，佔總營業額89.5%的建材家居業務相關的貨品銷售收入121.42億元。裝修及安裝工程合約收入減少35.5%至4.16億元。

講開又講，中國聯塑估值在過去20個月自10元(港元，下同)水平大幅下滑，與產業投資失利不無關係，集團旗下廣東聯塑斥資逾14億元在25個交易日內增持同為佛山民企的鋁業建材商科達製造(600499.SH)股權逾5%，現時市值約7.9億元人民幣。

集團主席兼執董黃聯禧曾於9月11日斥資1,000萬元增持400萬股，每股均價2.51元，持股權由69.00%增持69.13%。其後遇上9月24日中央推出「財政組合拳」提振樓市及資本市場，帶動大市9月底至10月初的狂升，中國聯塑股價曾抽高至5.05元，大股東增持股份賬面值大升。

近期股價回調26%

中國聯塑上周五收報3.86元(港元，下同)升4仙或1%，成交2,060萬元。該股自9月上旬的2.44元逾8年低位回升，乘中央大力提振樓市和股市的東風，股價曾瞬間飆升上5.05元的52周高位，漲勢退速，近日在3.70元水位築底，以10月初高位計算，已回調26%。

中國聯塑現價市盈率4.5倍，預測5.68倍，息率5厘，市賬率倍0.46倍，估值吸引。錯過該股9月底至10月初驚奇狂升，現水平至3.20元區間可作分段收集，上望5元，跌穿3.20元止蝕。

輪證透視

法興證券

超微績前回落 看好吡購輪 10439

美國半導體龍頭企業超微 (AMD) 將於周二公布業績，其股價自月初174美元附近的高位回調，近日失守50天線，可留意利用美股窩輪作方向性部署。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，超微的相關認購證及牛證合共錄得約5萬元資金淨流出套現。

如看好超微，可留意新上市認購證10439，行使價220元，2025年6月到期，預期實際槓桿約5倍；相反如看淡超微，也可留意認沽證10325，行使價135元，2025年1月初到期，實際槓桿約6倍。

本文由法國興業證券 (香港) 有限公司 (「法興」) 提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

藥明生物拓北美市場效益良好



黎偉成
資深財經評論員

藥明生物(2269)股東應佔純利於2024年上半年達17.98億元(人民幣，下同)，同比減少23.9%，較2023年同期所減的10.6%多減13.3個百分點。

即使業績表現差強人意，但該集團業務的最新發展有憧憬之道，特別是(甲)市場方面，能夠在力拓(1)北美市場取得良好，收益於2024年上半年達50.09億元，同比增加27.5%，較2023年同期39.27億元升0.8%要良好得多；而(II)內地市場收益14.17億元同比减少14.17%，上年同期則持平於17.92億元，有待改善。(III)歐洲市場收益18.63億元則減26.96%，而上年則大增96.8%倍，大有急轉直下之概。

另一個重點，為(乙)該集團歷經十餘年的持續建設發展，已成功進階成為(一)領先的端到端生物藥CRDMO(合同研究開發及生

產組織)業務的藥企。CRDMO的特點是可賦能客戶和合作夥伴開發生物藥，提供綜合一站式服務，實現從概念至商業化生產的全過程；而「跟隨並贏得分子」策略的指引下CRDMO業務模式持續推動強勁的可持續增長，於非新冠項目領域尤為明顯。

此使(二)綜合項目於2024年6月末時達742項，比2023年的621項增加121項，其中(1)後期(第III期)項目56個，比2023年的44個要多12項，而(2)早期(1/2期)臨床開發項目359項，較上年的286項多73項。

和(三)訂單方面：(1)未完成訂單總量201.65億元，(2)未完成服務訂單130億元，和(3)未完成潛在里程碑付款訂單71.05億元，與上年同期大致相若。

管理層對業務前景具信心

該集團管理層於業績報表稱：儘管行業

及宏觀環境存在不確定因素，得益於其獨特的CRDMO業務模式及成熟的「跟隨並贏得分子」策略，對業務增長依然保持信心。因(1)生物技術領域近年發生了一系列重大突破，包括雙特異性和多特異性抗體、ADC以及mRNA技術，此使生物藥外包服務的需求不斷增加。與自建研發和生產設施相比，轉向更具成本效益、高效及專業的CRDMO綜合外包模式顯然更具吸引力。

和(II)美國國會擬訂的《生物安全法案》及相關後續修訂案，包括擬議的「祖父」條款及過渡期安排，而該集團作為一家全球生物藥CRDMO公司，既沒有人類基因組學業務，亦未在全球任何業務中收集人類基因組數據，相信其在過去沒有、現在和未來都不會對美國或任何其他國家構成國家安全風險。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

新能源汽車增長勢頭勁 理想具優勢



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

根據新能源電動汽車研究媒體電車界近日發布《2024年第三季度中國新能源汽車行業報告》顯示，內地新能源汽車銷量佔比首次突破50%大關，這標誌着新能源汽車在內地市場的主流地位日益鞏固，取代燃油車進程加速，然而，目前內地的新能源汽車行業競爭十分激烈，本土傳統車企新勢力車企以及外資混戰，而汽車新勢力之一的理想汽車(2015)以自動駕駛突圍激烈競爭，並正在推動車載空間進入AI時代，以取得競爭優勢。

從市場方面看，新能源汽車發展勢頭持續強勁。根據中國汽車工業協會數據，2024年9月，新能源汽車月度產銷創歷史新高，分別完成130.7萬輛和128.7萬輛，同比分別增長48.8%和42.3%。2024年1月至9月，新能源汽車產銷分別完成831.6萬輛和832萬輛，較去年同期分別成長31.7%和32.5%。其中，理想汽車取得總排名第五、新勢力第一的成績，主要得益於其樹立的高端車企品牌形象，公司產品均價與盈利能力位居行業前列。

高端品牌形象提升盈利表現

2023年公司單車均價超過蔚來、特斯拉、極氪、比亞迪等新能源頭部品牌，單車盈利、銷售淨利率均僅次於特斯拉，在自主品牌中表現亮眼，高端品牌形象疊加規模優勢為公司帶來了更強的盈利能力，是公司長期持續成長的重要基礎。雖然公司在今年上半年業績表現欠佳，但是預計隨着下半年銷量爬升以及在費用端的優化，公司下半年盈利能力有望出現較大幅

度改善。

面對激烈競爭，理想目前正以自動駕駛重構核心競爭力，積極推進自研智駕芯片的進展，預計將在2024年內完成流片。目前，在北上廣深，理想智駕車型的比例已經達到70%，表明理想的智駕功能正在得到越來越多用戶的認可。隨着智駕功能在用戶購車需求中的權重不斷上升，有利於理想在智能化的競爭中維持領先。

此外，理想選自研多模態大模型MindGPT成為首家正式通過國家《生成式人工智能服務管理暫行辦法》備案的汽車廠商自研大模型，帶動車載空間正式進入AI時代，進一步推動公司在智能座艙領域的技術領先優勢，從而有利於公司獲取更多競爭優勢，值得關注。

(筆者為證監會持牌人士，本人未持有上述股份)

紅籌國企高輪

張怡

潛在需求回升 蒙牛可吼

蒙牛乳業(2319)於9月下旬至本月初的一波升浪之中，攀高至22.55元始遇阻回落，股價近兩周以來主要在15.4元至17.6元的區間內上落，上周五收報16.64元，即處於橫行區內的中游水平。

由於國家早前提出促進牛肉及牛奶消費，並鼓勵有條件的地方政府通過發放消費券等方式，拉動牛奶消費，相信舉措將有助蒙牛業績改善，故該股整固期仍不妨加以留意。

業績方面，截至今年6月底止，蒙牛上半年收入446.71億元(人民幣，下同)，同比下跌12.61%；毛利率提升1.9個百分點至40.3%；盈利24.46億元，同比減少19.03%，每股基本盈利0.623元；維持不派

中期息。另外，公司宣布，計劃未來12個月內購回公司股份，購回價值最高達20億元(港元，下同)。

集團日前發公布表示，蒙牛上周四(24日)於聯交所回購30萬股，每股作價介乎16.22元至16.3元，涉資約487.88萬元。自普通決議案通過(6月12日)至今，公司累計購回1,200.1萬股，佔股本0.305%。

除了公司回購外，根據聯交所披露交易數據顯示，蒙牛獲富達國際(FIL Limited)於10月14日以每股平均價17.3005元增持730.7萬股，涉資約1.26億元。增持後，富達國際的最新持股數目約為2.36億股，持股比例由5.82%升至6.02%。

另一方面，大行高盛發布研究報告亦維

持蒙牛「買入」評級，目標價19.9元不變。

高盛指出，公司管理層重申其2024年全年經營利潤率擴張30-50個基點的目標，通過提升經營效率來實現。管理層認為行業開始尋底，預計新的一年以及農曆新年是需要關注潛在需求回升的關鍵時期。可考慮於現水平附近部署收集，上望目標為20元，惟失守15元關則止蝕。

看好阿里留意購輪 25539

阿里巴巴(9988)上周五隨大市回升，收報95.35元，升1.28%。若看好阿里反彈行情，可留意阿里摩通購輪(25539)。25539上周五收報0.219元，其於2025年4月15日最後買賣，行使價99.05元，現時溢價15.36%，引伸波幅48.99%，實際槓桿4.46倍。