

每周精選

# 財政刺激未完 好淡爭持激烈



黎偉成  
資深財經評論員

港股上周五(8日)先強力反彈後速急轉直下低收，報20,728，跌225點，上午早段曾升402點。全國人大常委會議是日通過批准增加6萬億元人民幣地方政府債務限額置換存量隱性債務，財政部部長藍佛安隨即於記者招待會上強調中國還有較大舉債空間，財政刺激未完，唯是若干外資居然說沒有其他措施出及6萬億人民幣屬「預期」的下限，也可見有資金刻意造淡，意圖打擊金融市場信心，各方要加強防範。恒指短期阻力區為21,095至21,230，往上有21,348、21,488、21,637。支持為20,584至20,353，往下有20,270、20,106、19,954、19,706。

中芯國際(0981)歸屬於股東淨溢利於2024年三季度達1.48億元(美元，下同)同比大幅增加58.3%，較2022至23年度同期9,398萬元減80%有明顯改善；是年度的二季度賺1.64億元即使同比大幅減少59.1%，但比一季季升1.71倍，顯經營最困難的時刻已渡過。

## 需求走穩 中芯上季增收多賺

該集團是季度明顯增收多賺，乃因(甲)需求走穩，出貨量回升，使收入21.71億元同比增加34%，而上年同期則減收15.04%。由此可見(乙)中芯2022年被美國列入「實體清單」以來，生產經營無疑曾面對巨大挑戰，如今已見回穩和好轉。具體業務的發展，惹人注目的是(一)晶

圓的產能利用率於2024年7月至9月份達90.4%，較2023年同前的77.1%大幅提升13.3個百分點，此因銷售量達相當於8吋的212.2266萬片晶圓，同比增加38.1%，相對於上年同期153.6845萬片減少14.5%表現要遠勝得多。晶圓於整體收入佔比由91.1%，提升至94.4%。

## 受惠國家家電「舊換新」

(二)從產品銷售結構看，便可見中芯銷售情況走佳，其中(I)消費電子類晶圓的佔比42.6%，遠高於上年的24.1%，佔比最大，料會受惠於國家的家電「舊換新」新策。(II)用於智能手機、電腦與平板、互聯與可穿戴類用的晶圓佔比由皆降。但(III)工業與汽車佔7.9%低於上年的9.3%。



## 心水股

| *收報(元)     |        | *收報(元)     |       |
|------------|--------|------------|-------|
| 股份         |        | 股份         |       |
| 中芯國際(0981) | 28.55  | 普拉達(1913)  | 57.70 |
| 美團-W(3690) | 191.80 | 閱文集團(0772) | 28.50 |
| 小鵬汽車(9868) | 57.35  | 極兔速遞(1519) | 6.29  |

## 出鱗 致勝



林嘉麒  
元宇證券基金投資總監

2023年全球奢侈品市場規模為2,840億美元，預計將從2023年的2,840億美元增長到2030年的3,924億美元，預測期內複合年增長率為4.7%。事實上，投資市場對全球尤其是中國奢侈品行業未來增長存在部分分歧，唯只是在增速的數字上。有預測，中國奢侈品行業2025年的增長仍可達4%，並認為隨着內地經濟的復甦，內地奢侈品市場可能在未來24個月內復甦。

普華永道發布《消費者之聲調研》中國報告稱，指2024年前三季中國零售市場穩健增長，GDP增幅4.8%，零售額增3.3%，但預期內地奢侈品市場潛力巨大，預計2030年將躍居全球首位。值得注意的是，在消費趨勢上，「二次元」人群成為重要消費群體，而內地消費者傾向於選擇「潮流引領者的地位」和「更具創意的產品」的品牌，這正是全球奢侈品集團的計劃。

## 奢侈品市場炒復甦 普拉達成首選



普華永道發布《消費者之聲調研》中國報告稱，指2024年前三季中國零售市場穩健增長，GDP增幅4.8%，零售額增3.3%，但預期內地奢侈品市場潛力巨大，預計2030年將躍居全球首位。值得注意的是，在消費趨勢上，「二次元」人群成為重要消費群體，而內地消費者傾向於選擇「潮流引領者的地位」和「更具創意的產品」的品牌，這正是全球奢侈品集團的計劃。

## 內地市場展現澎湃動力

近日在上海舉行的中國國際進口博覽會，不同於往屆，今年奢侈品巨頭在展位布置、時尚單品設計等環節最大限度融入中華傳統文化元素。受訪奢侈品牌高管表示，通過進博會更真切感受到內地市場的澎湃動力，以及中國政府推動高水平對外開放的堅定決心。儘管投資者正在觀察中國消費力市場復甦，唯從上市公司的角度看，情況未需要太悲觀。

普拉達(1913)截至9月底的首三季業績，集團取得收益淨額38.29億歐元，按固定匯率計，同比增加18%；期內，零售銷售淨額按固定匯率計增加18%。Prada品牌及Miu Miu的零售銷售淨額按固定匯率計分別增加4%及97%，表現均優於市場水平；按固定匯率計，日本增長53%，中東增長24%，歐洲增長18%及亞太區增長12%，而美洲增加8%。

MiuMiu市場份額可續升  
受惠於免稅店渠道，集團在奢侈品行業內處於有利地位，有望在2024年跑贏同業。同時，集團旗下品牌MiuMiu正在全球贏得更多市場份額，MiuMiu市場份額有望會持續上升。事實上，在主要奢侈品牌中，普拉達是唯一一個顯著超出預期的品牌，兼且在亞太地區的增長顯著優於同業，因此是行業首選，中長線值得收集持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

# 內地消費市場好轉 美團走勢強



張晝娥  
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升221點，收報20,728點；國指升118點，收報7,461點；上證指數升180點，收報3452點。美國共和黨總統候選人特朗普(Donald Trump)宣布當選美國第47任總統。據估計，特朗普不僅獲得過半數的選舉人票，還在普選上超過民主黨對手哈里斯，這在2016年對希拉里的選戰中未能實現。可以說這次是共和黨的壓倒性勝利。加上共和黨也在參眾兩院當中取得大多數席位。

特朗普在上任期間發起與中國的貿易戰，聲稱若再當選將對中國商品徵收超過60%的關稅。他還計劃採取新的限制措施，阻止內地購買美國的關鍵基礎設施。

由於主要強調交易性，現時預測特朗普將會延續前一個任期的政策，對部分國家徵收進口關稅，並降低國內的企業稅來振興經濟。這將會利好美國本土企業，但對於與美國有爭端的发展中國家，特別是中國內地來說，將不是一個好消息。

## 受惠旅遊平台股表現良好

股份方面，短期可以留意美團-W(3690)。隨着刺激政策落地，內地消費市場

開始迎來好轉。美團的應收維持約20%的同比增速。社區團購和佣金收入方面維持較好的增長態勢。主要是受到內地出遊復甦的影響。

在經濟增速放緩的情況下仍然能維持20%左右的應收增速實在難能可貴。觀察到國際出遊消費均向好，例如攜程(9961)和Booking.com(BKNG)等旅遊平台股表現良好，有機會帶動美團進一步上漲。

估值方面，根據彭博的一致預期顯示，現時預測美團2025年的市盈率為21.8倍，由於盈利增長，估值迎來了下調。加上最近股價走勢是科技股中最強的，預料有進一步上升的空間。(筆者為證監會持牌人士，本人及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

# 小鵬新能源汽車交付量續創紀錄



鄧聲興博士  
香港股票分析師協會主席

據《2024年第三季度中國新能源汽車行業報告》顯示，自2024年7月開始，新能源汽車月銷量佔比突破50%。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。從市場方面看，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，較去年同期分別增長31.7%和32.5%。

此外，乘聯會預計，2024年全年新能源乘用車內地銷量達到1,068萬輛，按年增長38%。單計第四季度銷量預計355萬輛，按

年增長39%。出口方面，儘管受歐盟反補貼關稅的影響，今年新能源乘用車出口仍保持增長態勢。預計第四季度出口量33萬輛，按年增長12%，預計全年累計出口量達122萬輛，按年增長17%。

近日電動車造車新勢力之一的小鵬汽車(9868)造好。小鵬公布，10月共交付智能電動汽車23,917輛，創下月度交付量的新紀錄，按年增長20%，按季增長12%。小鵬MONA M03連續第二個月交付量超過10,000輛。

## 成功進入多個中東及北非國家

今年首十個月，小鵬汽車共交付智能電動汽車122,478輛，按年增長21%。於10月，小鵬汽車智能導航輔助駕駛的城區智駕月度活躍用戶滲透率達到86%。此外，小鵬汽車於10月正式進入阿聯酋市場，並

在迪拜舉行了G9和G6車型的發布活動。目前小鵬汽車已將其智能電動汽車引入多個中東及北非地區國家，包括阿聯酋、以色列、埃及、約旦和黎巴嫩。

最新消息方面，集團發布首款人工智能(AI)汽車「小鵬P7+」，售價18.68萬元人民幣起，上市即交付；該車型是全球首款全系統AI高階智駕的汽車，不再區分Max和Pro，並且「不選裝、不收費、不訂閱」。最新數據顯示，小鵬P7+打破小鵬歷史所有紀錄，截至11月7日24:00，小鵬P7+大定31,528台。

相信P7+的成功推出應可提升智慧型功能在消費者心目中的佔有率，並促進智慧型電動車的購買意願。亦有望成為在MONA M03之後進一步推動小鵬訂單增長的動力。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

同。極兔速遞較早前宣布，在市場上購買不超過於股東周年大會當日公司已發行股份總數10%的B類股份，根據回購授權可回購不超過8.81億股B類股份，最高資金總額不超過10億元，資金來源來自公司現有可利用的現金儲備及流動現金流。趁股價仍「深潛」部署收集，中線望目標仍看上市價的12元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的5.78元則止蝕。

京東逆市抗跌 看好吼購輪25584  
京東集團(9618)上周五逆市向好，收報155.3元，升1.11%。若看好京東集團後市反彈行情，可留意京東摩利購輪(25584)。25584上周五收報0.212元，其於2025年9月17日最後買賣，行使價186.38元，兌換率為0.01，現時溢價33.66%，引伸波幅57.43%，實際槓桿3.35倍。

同。極兔速遞較早前宣布，在市場上購買不超過於股東周年大會當日公司已發行股份總數10%的B類股份，根據回購授權可回購不超過8.81億股B類股份，最高資金總額不超過10億元，資金來源來自公司現有可利用的現金儲備及流動現金流。趁股價仍「深潛」部署收集，中線望目標仍看上市價的12元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的5.78元則止蝕。

極兔速遞(1519)主要提供快遞服務及跨境物流服務，集團於2023年10月27日來港上市，上市價為12元。該股上市初期表現尚佳，高位曾見16.54元，惟其後的調整今年3月中旬起已跌穿上市價，即使恒指公司8月將其納入國指成份股行列，惟股價依然未見太大起色，並於9月17日走低至5.17元的上市低位始重獲承接，該股上周五收報6.29元，離上市價仍有一大段距離。不過，隨着集團業績改善，以及公司擬在市場回購股份，料對其仍低迷的股價有提振作用。

業績方面，極兔上半年收入達到48.6億元(美元，下同)，按年增長20.6%。其中，核心業務快遞服務收入為47.4億元，按年增長33.7%。上半年毛利為5.4億美元，按

年升176.8%。上半年公司所有盈利指標均為正數，淨利潤扭虧轉盈，錄得盈利3,102.6萬元，去年同期虧損6.7億元；經調整淨盈利為6,324.8萬元，去年同期虧損2.6億元。經調整EBITDA達到3.5億元，大增795.6%；經調整EBIT轉正，達到1.2億美元，實現健康、可持續的盈利水平。

最新營運數據方面，截至9月底止，極兔速遞第三季包裹量62.39億件，按年增長18.5%；日均包裹量6,780萬件，按年升18.5%。公司於前九個月的包裹量172.54億件，按年增長30.4%；日均包裹量6,300萬件，按年升29.9%。截至9月底公司的網絡合作夥伴數量為7,600個，較去年底少900個；網點數量1.94萬個，較去年底少200個；轉運中心數量237個，與去年底相

## 股市 縱橫

韋君

互聯網板塊上  
周尾市偏軟，閱文集團(0772)近周深度調整後獲北水承接，可留意。閱文由騰訊控股(0700)分拆在港上市，迄今7周年，市值290.2億元。騰訊持股56.44%。

閱文集團(0772)  
閱文在內地從事提供閱讀服務(免費或付費)、版權商業化、作家培養及經紀、經營文本作品閱讀及相關開放平台，旗艦產品「QQ閱讀」為統一的移動內容匯總之地及分發平台。今年6月底，在線閱讀平台新增了17萬名作家及32萬本小說，新增字數超過210億。平台活躍用戶1.76億人。

## 領投融資持Hitcard 10%股權

據媒體10月22日報道，卡牌潮流文化品牌Hitcard獲得了新一輪融資，由閱文集團領投，權益變動完成後，預計閱文擁有Hitcard公司10%的股權。投資Hitcard是「閱文好物」業務商業化提速的其中一環，未來，閱文好物將與Hitcard加深合作，拓展IP商業化合作範圍，提升合作IP數量，豐富卡牌玩法，以及利用Hitcard的工廠和渠道合作更多輕軟周產品。

閱文今年6月止半年度，營業額41.91億元(人民幣，下同)，按年增加27.7%；股東應佔溢利5.04億元，按年增33.9%。每股盈利0.50元。不派中期息。期內，整體毛利增加29.8%至20.83億元，毛利率上升0.8個百分點至49.7%。在線業務的營業額下降2.3%至19.4億元，佔總營業額46.3%，毛利9.74億元，跌1.2%。自有一平台產品收入16.94億元，跌0.9%。在活躍用戶1.76億人中，每名付費用戶平均每月收入31.7元，按年減少1.9%。

集團6月30日之現金及現金等價物為28.98億元，借款為1,000萬元，另有租賃負債2.02億元。資產負債率為21.3%，財務穩健。值得一提的是，閱文以AI技術賦能，2023年推出網文行業首個大模型「閱文妙筆」及作家助手妙筆版，後者已面向閱文集團全部簽約作家開放，AI功能周使用率達30%。此外，海外閱讀平台WebNovel提供約3,800部中文翻譯作品和約62萬部當地原創作品，成為業務新增長點。

閱文上周五收報28.50元(港元，下同)，跌0.35元或1.2%，成交7,520萬元。該股自10月初高見36元後，深度調整44%至26元獲承接，同時為9月底10月初升幅回調逾六成，上周已吸引北水持續收集。現價市盈率32.5倍，預測28.1倍，市賬率1.40倍，在互聯網盈利高增長股中，估值吸引，可在回調收集，上望35元，跌穿26元止蝕。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 紅籌國企高輪

# 極兔速遞「深潛」可留意

極兔速遞(1519)主要提供快遞服務及跨境物流服務，集團於2023年10月27日來港上市，上市價為12元。該股上市初期表現尚佳，高位曾見16.54元，惟其後的調整今年3月中旬起已跌穿上市價，即使恒指公司8月將其納入國指成份股行列，惟股價依然未見太大起色，並於9月17日走低至5.17元的上市低位始重獲承接，該股上周五收報6.29元，離上市價仍有一大段距離。不過，隨着集團業績改善，以及公司擬在市場回購股份，料對其仍低迷的股價有提振作用。

業績方面，極兔上半年收入達到48.6億元(美元，下同)，按年增長20.6%。其中，核心業務快遞服務收入為47.4億元，按年增長33.7%。上半年毛利為5.4億美元，按

年升176.8%。上半年公司所有盈利指標均為正數，淨利潤扭虧轉盈，錄得盈利3,102.6萬元，去年同期虧損6.7億元；經調整淨盈利為6,324.8萬元，去年同期虧損2.6億元。經調整EBITDA達到3.5億元，大增795.6%；經調整EBIT轉正，達到1.2億美元，實現健康、可持續的盈利水平。

最新營運數據方面，截至9月底止，極兔速遞第三季包裹量62.39億件，按年增長18.5%；日均包裹量6,780萬件，按年升18.5%。公司於前九個月的包裹量172.54億件，按年增長30.4%；日均包裹量6,300萬件，按年升29.9%。截至9月底公司的網絡合作夥伴數量為7,600個，較去年底少900個；網點數量1.94萬個，較去年底少200個；轉運中心數量237個，與去年底相

## 張怡