

每周精選

國策促消費 餐飲股當旺



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

近日內地多地發放餐飲消費券，如廣州市計劃發放1億元人民幣「食在廣州」政府消費券，上海將於12月7日、14日和28日分三個批次發放第三輪「樂品上海」餐飲消費券。港股餐飲股在相關政策刺激下一度集體上漲。料政策刺激連同年底節日效應等，有助行業進一步回暖，對龍頭企業發展有利。

百勝中國(9987)近日公布已訂立截至明年上半年總回購金額約3.6億元(美元，下同)的股份回購協議。集團重視股東回報，具穩定資產回報屬性，今年前九個月已向股東回購接近去年同期回購金額三倍的12.4億元，並表示計劃在2024年至2026年間將對股東回購的金額從30億元提高至45億元。

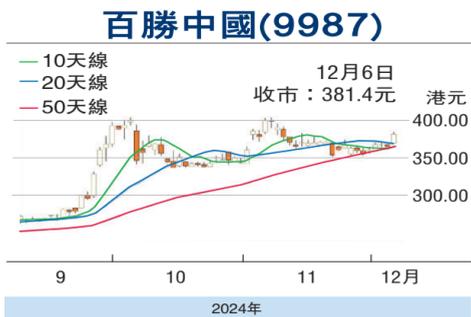
百勝中國具穩定資產回報

據集團今年三季度業績，百勝中國前三季度營收同比增長3%至87.08億元，三季度營收同比增長5%至30.71億元，主要受益於新增門店帶來的更多系統銷售額收入；經調整淨利潤同比增長22%至2.97億元，經營利潤率同比增加100個基點至12.1%，均高於彭博預期。具體業務方面，集團三季度餐廳利潤率

同比持平為17%，其中肯德基餐廳收入同比增長6%至22.8億元，餐廳利潤率同比下降0.3點子至18.3%，必勝客餐廳收入同比增長2%至6.1億元，餐廳利潤率同比增加0.1點子至12.8%；集團優化外賣戰略吸引更多小額訂單，並獲得更大的外賣平台市場份額，三季度外賣銷售同比增長18%，數十年來持續保持年度雙位數增長；同店銷售額達去年同期水平的97%，同店交易量連續第七季度實現增長，同比增長1%；數字訂單收入達26.1億元；肯德基及必勝客的會員數合計超過5.1億，總體保持穩健。

肯德基及必勝客門店穩增

同時，集團持續發力門店擴張，截至9月30日在中國總門店數環比新增438家門店至15,861家，其中肯德基及必勝客門店



心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
百勝中國(9987)	381.40	商湯-W(0020)	1.71
三星FANG+ ETF(2814)	36.78	青島港(6198)	5.61
京東集團(9618)	146.60	華潤啤酒(0291)	26.25

出類致勝



林嘉麒
元宇證券基金投資總監

新架構開啟 商湯轉型前景樂觀



AI炒作氣氛在環球股市似乎已減退，惟這是好事情，只憑炒作造成過高估值的不理性並不長久，相反股價健康調整後，相關具實力的公司可從自身基本面吸引中長線投資者關注。AI發展亦進入了兩個階段：AI 1.0被看作是專用智能，專注於單任務和信息處理；而AI 2.0被視為通用智能，強調多任務和內容生成。商湯-W(0020)今年已創立十周年，確立了三位一體的戰略「大裝置-大模型-應用」，通過數量級級別的優化，提升算力資源的使用效率，服務客戶。近日，商湯董事長兼CEO徐立宣布組織調整已結束，將會開啟新架構「1+X」，以更好地應對AI 2.0時代所帶來的機遇與挑戰。

「1+X」擁深遠戰略意義

在「1+X」新架構中，「1」代表商湯的核心業務，打造行業領先的AI雲，實現大裝置、基礎模型和AI應用的無縫集成。在CV（計算機視覺）領域，打造通用視覺模型深耕各個應用場景。另一方面，「X」是代表商湯重組拆分的生態企業矩陣，包括智能汽車「絕影」、家庭機器人「元蘿蔔」、智慧醫療、智慧零售等。各生態企業將設立獨立的CEO，並對業務發展負責。

冀達至獨立上市釋放價值

新架構可給予商湯這些生態企業未來獲得更靈活的激勵機制和融資渠道，不但令各「企業」敏捷地把握各自領域的市場機遇，加速發展成長，甚至乎進一步憧憬在成長後獨立發展的可能，甚至乎獨立上市，從而釋放商湯的價值。

事實上，徐立亦強調，新架構的戰略意義深遠：一是堅定生成式AI為代表的核心業務，加速實現盈利和穩定現金流；二是基於該集團基礎設施優勢的協同效應，更利於生態企業快速抓住垂直行業的市場機會；三是生態企業設立獨立CEO機制更適應市場化發展。

商湯「1+X」的新架構可給資本市場更清晰地展示核心業務及不同具潛力的業務發展情況，或者可成為未來公司發展的新增動力。此次重組是公司在AI浪潮下探索生態卡位的標誌性事件，有望將資源集中競爭力更強、增速更快的生成式AI板塊，對加速盈利有積極推動作用。

商湯2024年上半年實現營收17.4億元人民幣，同比增長21.4%。然而，儘管虧損較去年同期減少了21.2%。期內生成式AI業務收入增長理想，無疑可為商湯的轉型增添更多信心，不過公司何時能實現盈利最為關鍵，是投資者一直所期待的。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市縱橫



青島港(6198)上週四公布有關收購日照港發行A股將以詢價方式進行，意味近百億元收購將快完成，可伺機跟進。青島港今年在港上市10周年，A+H股市值552.7億元。青島市國資委全資擁有的青島港(集團)持股54.26%，中遠海運港口(1199)持股17.1%。青島港為全國首座國產全自主自動化碼頭，2023年貨物吞吐量突破7億噸，集裝箱吞吐量首次突破3,000萬標箱，分別位居全球第四位、第五位，實現歷史性跨越。青島港業務有可喜發展。12月3日，在「馨城」輪作業中，自動化碼頭橋吊平均單機作業效率達到了60.6自然箱/小時，第十一次刷新單機裝卸效率世界紀錄。在11月，「達飛路易斯」輪靠泊青島港前灣集裝箱碼頭，為青島港又新添了一條東南亞航線。該航線經新加坡港南下，直達馬來西亞最大港口巴生港，為中國-東南亞貿易往來提供更加快速穩定的周班服務。

汽車滾裝作業創紀錄

同月，在青島港大港公司7號碼頭，「格蘭德宇宙」輪順利裝載完成近1,600輛商品車，此次作業一舉刷新了大港公司汽車滾裝作業最高紀錄，再次跑出港口滾裝效率「上揚曲線」，標誌着青島港「大港-土耳其」滾裝航線首航成功。

年終之際，青島港上週四披露《青島港國際股份有限公司發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金暨關聯交易報告書(草案)(修訂稿)》，公司擬以詢價的方式發行股份募集配套資金。上週四青島A股(601298.SH)收報8.56元(人民幣，下同)。

換言之，今年1月向控股公司提出購入日照港碼頭、7月公布總對價94.4億元的收購大製作可望年終前收管。這宗近百億收購包括現金46.29億元、發行6.97億股A股支付；同時發行新A股，集資最多20億元，用於支付現金對價。青島港通過收購，日照港集團、煙台港集團現有的優質油品碼頭資產將注入集團，實現對山東省優質油品碼頭的一體化整合，將躍升為東北亞碼頭重要樞紐。

上週四聯交所權益披露，中遠海運港口於12月2日增持青島港H股501萬股，每股均價5.45元(港元，下同)，持股權由15.76%升至16.22%。

青島港上週五急升3.8%，收報5.61元，升越10天、20天線，50天線的5.63元將突破，走勢轉強。現價市盈率6.7倍，盈利增長潛力大，可伺機跟進，上望6.40元今年高位，跌穿5.20元止蝕。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

看好美科技龍頭 留意三星FANG+ ETF



張賽娥
南華金融副主席

回顧上週，恒指全周升442點，收報19,865點；國指升189點，收報7,136點；上證指數升77點，收報3,404點。本周美國將會公布CPI、核心CPI和原油庫存。歐盟將會公布ECB議息決議。道指上週續破頂，納指方面仍然守在18,600點的關口以上，走勢繼續向好。美債息息稍有回落，若債息繼續向上，或對風險資產不利，現債息回落對美股該是利好。感恩節後美股暫時缺乏新消息和新聞，年底波幅或繼續處於低位。但投資者需要留意韓國局勢和其他地緣政治事件會否影響美股升勢。

筆者認為，AI的發展從硬件轉移至應用層面。數月前，市場普遍認為AI軟件股份需要長期投資和大量資源，但在最近半年

中，AI公司已經開始利用AI模型提升運營效率，降低成本。

大眾對AI的認知通常停留在ChatGPT和大語言模型，認為AI只是做簡單的文書工作。但其實，許多SAAS公司投資於小語言模型和運算模型，協助公司完成重複性任務，提升效率。這也是許多SAAS類股票近期表現強勁的原因。未來在人工智能領域，投資者應該把注意力從硬件轉向軟件股份。在經過過去兩年的投資期，這些企業正在取得顯著成效。

三星FANG+ ETF(2814)是主要投資美股的一個ETF。主要持股有CrowdStrike(CRWD)、奈飛(NFLX)、英偉達(NVDA)、Servicenow(NOW)、亞馬遜(AMZN)等大型美股企業。而基金中的大部分持股都是圍繞AI、軟件服務等範疇組成的。而這些企業都是科技股龍頭中的龍頭。

持相當高CRWD及NOW比重

和傳統的納斯達克指數ETF不同，FANG+ ETF權重中包含了較少見到的CrowdStrike和Servicenow，而且比重相當高，分別佔組合11.5%和10.58%，是投資組合中的第一和第四大持股。這兩家公司分別從事網絡安全服務和企業雲和軟件服務。

最近AI提升效率的浪潮開始從龍頭的「Magnificent 7」中轉移到其他一線大型SAAS股身上。而CrowdStrike和Servicenow是其中的龍頭，基金也給予投資者除了購買納指ETF以外，投資其他的科技股選擇。

(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。)

多個項目表現理想 京東季績佳



黎偉成
資深財經評論員

京東集團(9618)的股東應佔溢利於2024年達117.31億元(人民幣，下同)同比增加47.82%，較上年同季度賺79.36億元的33.08%升幅多增14.74個百分點，績佳。

該集團於三季度保持佳績，乃受惠於(甲)多個項目有不錯表現，特別是：(I)非直接經營項目中的(i)「投資收益」達13.59億元，同比飆升2.18倍，(ii)「其他淨收益」25.21億元，亦增41.4%，使稅前溢利152.43億元同比增長40.7%，(II)高於經營利潤率120.44億元的29.03%升幅，而經營成本2,153.44億元同比增長的3.06%，較收入2,603.81億元所增的5.1%升幅增2.04個百分點，更為業績良好的重要保證。

(乙)至於核心業務，發展穩定，特別是(一)「商品業務」有頗大程度的改善：總收入2,046.13億元同比增長4.76%，

扭轉上年同期下跌0.9%之況。其中電子產品及家用電器收入1,225.6億元同比增長2.68%；日用百貨820.52億元升8.03%。

核心「商品業務」改善頗大

「商品業務」最惹人注目的是(I)京東物流，經營利潤20.86億元飆升6.24倍，而收入443.96億元則升6.46%。京東物流與淘天集團達成合作，將全面接入淘寶天貓平台，雙方對接系統於2024年10月中旬基本完成，該集團管理層稱眾多淘寶天貓商家已經選擇京東物流作為服務商，消費者也可以在淘寶和天貓App內查詢京東物流軌跡。

(II)京東零售表現有改善：收入2,249.86億元同比增加6.86%，2023年則基本持平上年之數，但經營利潤116.08億元上升5.45%和高於上年所升的1%。自2024年8月26日至今，北京、廣州、上海、浙江、

四川等全國20餘地的以舊換新政府補貼活動陸續上線京東。該集團管理層表採取的「送、裝、拆、清」一體化服務，以及輕鬆省心的享受政府補貼的流程。京東以舊換新獲得消費者的高度認可和青睞。

(III)京東健康推進服務模式創新，陸續在廣州、深圳、成都等10個城市開通醫保個賬支付服務。截至2024年9月30日，京東健康支持線上醫保結算服務的城市累計達到12個，接入醫保定點支付門店近2,000家，覆蓋人口過億。

(IV)「新業務」，收入49.7億元同比減少25.65%，經營虧損6.15元大增2.2倍。

(二)服務收入557.74億元同比增長6.7%低於上年的12.7%升幅，其中：平台及廣告服務收入207.63億元同比增加6.5%高於上年的3%升幅，物流及其他服務收入350.11億元則增6.7%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

張怡

紅籌國企窩輪

潤啤整固期可伺機低吸

華潤啤酒(0291)過去半個多月以來，主要在25.15元至28.5元的區間內上落，股價上週五收報26.25元，升0.55元或2.14%。由於市場憧憬中央擴大力度刺激消費，潤啤亦已橫行整固了一段時間，故不妨考慮伺機趁低建倉。

業績方面，潤啤今年上半年盈利約47.1億元(人民幣，下同)，按年升1.2%。派中期息每股0.373元，按年升30%。營業額237.4億元，按年微跌0.5%。啤酒銷量跌逾3%至約63.5億升，主要是去年同期高基數效應、今年上半年局部地區雨水較多，以及低端市場容量收縮影響。高檔及以上啤酒銷量按年錄得逾10%增長，「喜力」在內的品牌銷量升逾20%。整體啤酒平均售

價升2%，受惠持續高端化發展。毛利率46.9%，按年升0.9個百分點，受惠部分包裝物成本下降。

集團指出，會繼續加強「啤酒+白酒」的業務模式，加大力度控制資本開支，積極爭取全年營業額和利潤增長，認為致力維持健康、充足的經營現金流，有利長遠業務發展和穩步提升派息額和派息率。

交銀國際發表的研究報告指出，潤啤上半年公司中檔及以上啤酒銷量佔比首次超過50%，次高檔及以上產品銷量實現個位數增長，高檔及以上的銷量則實現雙位數的亮眼增長，喜力、老雪和紅爵等產品銷量按年增速超20%。雖然上半年公司啤酒業務銷量下滑3.4%，但高端產品組合的優

異表現引領了均價的提升，使得公司整體收入表現較為穩定。該行仍看好潤啤長期可持續發展。最新目標價37.29元(港元，下同)，評級維持「買入」。

就估值而言，潤啤往績市盈率15倍，市賬率2.55倍，估值已回落至較合理水平。趁股價整固期部署收集，博反彈目標為11月初以來阻力的位33元，惟失守25元關則止蝕。

看好阿里留意購輪25742

阿里巴巴(9988)連跌兩日後，股價於上週五反彈，收報83.95元，復2.44%，亦令10天及20天平均線失而復得。若看好阿里後市反彈行情，可留意阿里摩通購輪(25742)。25742於上週五收報0.093元，其於2025年3月3日最後買賣，行使價89.04元，現時溢價11.6%，引伸波幅43.04%，實際槓桿7.42倍。