

港股

港股延續上下拉扯行情



葉尚志 第一上海首席策略師

12月13日，港股繼續來回上下拉扯的行情，在政治局會議和中央經濟工作會議開完了之後，市場有進入短期政策空窗期的機會，加上美元有再現強勢的跡象，相信都是令到港股在周內拉升過後又再出現回落的消息因素。恒指跌420多點，回落至略低於20,000點來收盤，在未能繼續站穩心理整數關以上的情况下，對市場現時的氣氛可能會帶來一些影響，但是以走勢而言，19,800點依然可以作為恒指目前的好淡分水線，守穩的話，從12月逐步走出來的階段性穩好狀態將可望保持，可以繼續關注留意。

事實上，在政治局會議以及中央經濟工作會議上，都已發出了明確的積極信號，明年將會實施「適度寬鬆」的貨幣政策及「更加積極」的財政政策，因此，對於增量政策的推出是可以不用置疑的，而這個也就是為什麼在開展了「9·24」政策市行情以來，港股目前的主要底部位置是在抬升的(9月23日的18,247點、11月26日的19,054點)，政策兜底托底給出的市場效力是凸顯的。

所以，每當市場對政策面預期升溫時，港股就會立馬的從當時的底部向上拉一把，但是如

果當時的宏觀經濟情況仍有待跟上配合的話，股市就會先向下回撤。在未來一段時間裏，可能要到明年第二季之前，相信港股仍將會處於這種政策面跟宏觀面的博弈較勁中。

內房股活壓相對較明顯

港股出現低開低走，在盤中曾一度下跌470點低見19,927點，但是以全周的合計情況來算，恒指仍錄得有105點的一周進賬，主要是體現在市場對於政策面的信心強化，可以繼續注視19,800點好淡分水線的支持力。指數股方

面，內房股的回壓來得相對明顯，中國海外(0688)跌4.93%，龍湖集團(0960)跌7.29%，華潤置地(1109)跌2.29%，現時股價已逐步回壓到接近「9·24」行情的起步點，似乎市場對於內房股的總體謹慎觀望態度，目前仍未能出現根本性的扭轉改變。

港股通再度恢復淨流入

恒指收盤報19,971點，下跌426點或2.09%。國指收盤報7,187點，下跌174點或2.36%。恒生科指收盤報4,480點，下跌121點或2.63%。另外，港股主板成交量有1,584億多元，沽空金額有252.6億元，沽空比率15.95%，而升跌股數比例是452:1,156。港股通淨流出一天後恢復淨流入，在周五錄得有逾143億元的淨流入額度。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

股市 領航

商湯生成式AI業務具增長亮點



潘鐵珊 香港股票分析師協會 副主席

商湯-W(0020)在2024年的財務表現中展現了多個增長亮點，其中最引人注目的是其生成式AI業務的爆發式增長。根據最新的財報數據顯示，截至今年6月30日止的中期業績，集團錄得收入達17.4億元(人民幣，下同)，比去年同期增21.4%；而集團錄得期間虧損達24.7億元，比去年同期降21.2%。

商湯在生成式AI業務方面的收入同比大增255.7%，達到10.5億元，佔據了集團總收入的60%，成為集團的核心業務。這一顯著的增長主要受益於內地市場對AI大模型的強勁需求，商湯旗下的日日新大模型作為國內首個能夠對標GPT-4o的大模型，上半年調用量

大幅增長，成功接住了市場的豐厚回報。

智能汽車業務競爭力強

除了生成式AI業務外，商湯的智能汽車業務也表現出強勁的增長勢頭。「絕影」智能汽車業務收入同比增長達100.4%，達到1.68億元，這一成績標誌著商湯在智能汽車領域的深入布局和技術優勢正在逐步轉化為市場競爭力。

國際市場擴張取得成效

此外，商湯的海外業務也在穩步增長，上半年收入同比增幅達40%，高於總營收增速，佔集團收入的18.5%。這表明商湯的國際市場擴張策略取得了初步成效，公司的全球影響力和市場份額正在逐步提升。

總體來看，商湯在2024年的財務表現中，生成式AI業務和智能汽車業務的快速增長成



為了集團的兩大增長動力，這不僅體現了商湯科技在AI技術領域的深厚積累，也預示着集團未來在這些領域的潛在增長空間和市場競爭力。可考慮於現水平買入，中線上望2.30元，跌穿1.35元止蝕。(本人沒有持有相關股份，本人客戶持有相關股份)

證券分析

海內外雙線增長 中國重汽增速勝同業

中國重汽(3808)擁有90多年品牌歷史，專注於重型卡車、輕型卡車和核心零部件的研發與生產，旗下經營黃河、豪沃、汕德卡等品牌。憑借強大的自主研發能力，公司已是中國重型卡車龍頭企業，2023年市場份額24.9%。中國重汽集團和德國曼公司分別持有香港上市公司的51%和25%股權。

中國重汽集團的實際控制人為山東重工集團和濟南國資委。2023年公司銷售22.7萬輛重卡(內銷42.7%，出口57.3%)，13萬輛輕卡。2023年總收入854.9億元(人民幣，下同)，同比增長43.9%，其中重卡收入87.5%。2023年毛利率16.7%，淨利潤53.2億元，同比增長217.9%。

2025年內地經濟穩步復甦，從而增加對物流運輸的需求。2023年至今物流業景氣指數也始終位於50%枯榮線以上，反映行業較高景氣度。預計未來物流類重卡仍將成為新增銷量的主力來源。油氣價差的逐漸擴大，使天然氣重卡的運營成本優勢顯現，其性價比及客戶接受度正快速提升，為天然氣重卡的發展提供了良好的條件。

以舊換新支撐行業復甦

當前內地國四及以下排放標準的重卡保有量較高，以舊換新政策的實施有望進一步激發市場的增量需求。重卡出口穩定增長「一帶一路」國家因當地基礎設施建設的持續擴大和物流運輸需求的日益增長，對卡車的需求呈現明顯的上

中泰國際



升態勢。中國重汽的出口銷量一直領先同業。2023年，公司出口重卡12萬輛，同比增長51.0%，是出口銷量最多的企業，約佔市場份額43%。重卡出口銷量佔比從2020年的11.1%提升至2023年的57.3%。出口銷量抵消了近年內地銷量的下滑，磨平了銷量的周期性，以及成為推動公司結構性增長的重要亮點。首予「買入」評級，目標價27.60港元。

重卡行業正處於復甦初期，疊加出海機遇，預計2024年至2025年公司重卡銷量同比上升7.7%和7.4%，高於行業增速。預計2024年至2025年公司收入965.9億和1,059.1億元，淨利潤60.7億和69.3億元。

公司維持派息率50%，股息率約為5%-6%，屬於高息股標的。我們給予10倍2024年市盈率估值，目標價27.60港元，「買入」評級。

滬深股市 述評 興證國際

市場調整或源於利好兌現 滬深兩市寬基指數昨日全面調整。截至收盤，上證指數收報3,392點，跌2.01%，深證成指收報10,713點，跌2.23%，創業板指收報2,235點，跌2.48%，兩市共成交金額2.08萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日放大大約2,000億元；兩市個股跌多漲少，漲跌比為0.19:1，其中漲停101家，較上一交易日減少57家；跌停19家，較上一交易日增加9家。

兩市唯傳媒行業收漲，房地產、非銀金融及有色金屬領跌。概念主題方面，冰雪旅遊、抖音豆包、網紅經濟、短劇遊戲等指數領漲，炒股軟件、一級地產商、白酒等指數領跌。兩市全天低開低走、放量單邊下行，市場調整或源於對政治局會議及中央經濟工作會議的政策利好兌現，一方面昨日公開的會議公報主要政策基調未超出政治局會議措詞，相關量化指標有待於全國「兩會」落定；另一方面，兩次重慶會議期間，不排除機構或某隊對指數有所托底形成做多氛圍，會後減倉下跌成為慣例。

年內仍將降準有利市場

此外，外資一直關注的政策發力點在於重點聚焦需求端和較強的消費刺激措施，市場下跌也有部分預期落空原因。當前仍是政策、現實和預期之間博弈前行，大概率指數震盪格局，央行明確表態的年內仍有一次降準將有利於維穩市場。

紅籌國企 高輪 張怡

時代電氣昨日又告掉頭急跌，恒指退至19,971點報收，大跌426點或2.09%。大市投資氣氛再度轉弱，觀乎業務較具防守性的個股跌力仍佳，當中時代電氣(3898)便為其中之一。時代電氣昨以全日高位的31元報收，升0.2元或0.65%，為連升第三個交易日。在股價向好勢頭已形下，該股反彈空間料也有望擴大。

業績方面，截至今年9月底止首三季，按照中國企業會計準則，時代電氣錄得營業額162.56億元(人民幣，下同)，按年升15.3%。純利25.01億元，按年升21.8%；每股盈利1.77元。業績符合市場預期。

另外，集團日前發布公告，為加強公司資本市場價值管理，響應股東要求，公司於2024年12月6日召開的第七屆董事會第十四次會議，審議通過了有關議案，同意公司在股份回購授權內以自有資金回購不超過5,426.32萬股H股(即分別於股東周年大會及類別股東大會通過時已發行H股總數10%的H股股份)，回購價格不超過每股31.38元(相對應的港幣金額)，且不得達到或超過H股實際回購日前5個交易日平均收市價格的105%，回購金額不低於17.02億元(不含交易費用)。

講開又講，根據香港聯交所最新資料顯示，挪威中央銀行於11月7日在市場增持時代電氣10.61萬股，平均每股作價為30.1289元港元，總金額約為319.67萬港元。增持後最新持股數目為2,722.13萬股，最新持股比率為5.02%。外資大行上月增持時代電氣的價格與現時差不多，反映股價跌至現水平亦已吸引有關方面的注意。

消息方面，集團於昨日晚間公告，公司擬以自有資金現金收購中車株洲所、襄陽中車電機及中車電動合計持有湖南中車商用車動力科技100%股權，交易金額1.07億元。本次交易的不涉及新能源整車和電池的研發及製造業務。本次交易有利於時代電氣打造新能源汽車電驅產業集群。

趁股價逆市抗跌跟進，上望目標為10月初以來阻力位的34元(港元，下同)，惟失守50天線的29.4元則止蝕。

看好小米留意購輪29049

小米集團(1810)昨日早市曾再度觸及逾3年高位的32.15元，收報31.35元，倒跌0.79%，料應屬大升小回格局。若看好該股後市攀高行情，可留意小米摩通購輪(29049)。29049昨收0.168元，其於2025年4月29日最後買賣，行使價37.04元，兌換率為0.1，現時溢價23.51%，實際槓桿45.48%，引伸波幅6.16倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

投淇所好

港股炒上落 宜低吸高息股

一連兩日的中央經濟工作會議完結，會後表示明年要保持經濟穩定增長，實施更積極的財政政策及提高赤字率，增加發行超長期特別國債；實施適度寬鬆貨幣政策及適時降準降息。由於消息大多在預期之內，內地A股及港股市昨日均出現獲利回吐的走勢。

內地上證綜指昨日跌穿3,400關，收報3,391點，跌2.01%。恒指昨低開159點後，已見全日高位，其後受A股回吐拖累下，最多跌470點，收市下挫426點，收報19,971點，成交1,584.77億元。

即將進入年尾階段，預料在下周美國議息

後，基金經理也會進入聖誕節及新年假期。

年底前料大市波動或收窄

除非A股及港股市有特別消息，否則預計港股波動或會收窄。投資者宜等候低吸高息股作部署。

(以上專欄內容乃筆者個人專業意見，誠供讀者參考；謹提醒讀者金融市場波動難料，務必小心風險) www.MW801.com

英皇證券