

每周精選

農曆新年前後 大市料呈橫行



張養娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌330點，收報19,760點；國指跌146點，收報7,159點；上證指數跌188點，收報3,211點。假期後港股表現一般，新年第一天下跌436點，預示着本月市況表現不太樂觀。至於本周，美國將會公布消費者物價指數(CPI)、JOLTS職位空缺數和採購經理人指數(PMI)；歐元區亦會公布CPI。

1月3日，國家發展改革委相關負責人表示，2025年將進一步推進「兩新」政策。具體包括以下兩方面：一是擴大支持範圍，涵蓋電子信息、安全生產及設施農業等領域。並對購買手機、平板和智能手錶手環的消費者提供補貼。二是提高補貼標準，包括提升新能源城市公共汽車和動力電池更新、農機報廢更新補貼標準，加強對家庭裝修消費品換新的支持力度。消息刺激手機設備和整機板塊上升，但對於整體市況的幫助力度有限。

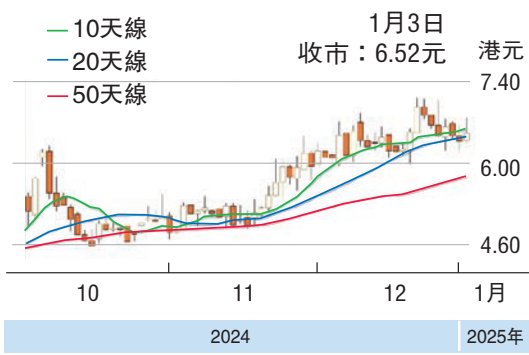
上周亦和各位讀者提過，1月20日是美國總統特朗普就職典禮，屆時可能預示着「Trump Trade」的落地甚至結束，各國政府亦在預備狂人上台將會對世界局勢造成什麼

影響，因此特朗普上任前，國家未必會有大動作。預料農曆新年前後都是橫行格局。恒指最大的支持位在18,500點左右，如此位置沒有失守，相信本次的政策底部仍然存在，仍然是繼續等待國家推出進一步的刺激經濟措施。

受惠「兩新」政策 丘鈦科技看俏

股份方面，丘鈦科技(1478)或能夠在本輪政策中收益。丘鈦主要從事手機設備業務。受惠蘋果推出新產品及國產手機市佔率上升帶動出貨量，丘鈦2024年中期業績顯示公司銷售增長8.3%。毛利率亦有上升，令公司業績有改善。另外，隨着人工智能的不斷發展，在工業生產、運輸等行業，

丘鈦科技(1478)



亦有越來越多傳感器方面的應用。在公司IOT產品方面有無人機，機器人等的需求帶動。雖然毛利率較低，但預料毛利率下降幅度有限，亦有未來科技需求支撐。

估值合理 可短線部署

估值方面，公司預測2025年市盈率16倍。估值合理，行業整體走勢較強，可作短線部署。(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。)

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
丘鈦科技(1478)	6.52	瑞聲科技(2018)	37.75
小米(1810)	36.25	中國人壽(2628)	14.04
吉利汽車(0175)	14.18		*上周五收市價

出鱗 致勝

短期或作突破

瑞聲科技看俏



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

國家發展改革委近日擴大消費補貼範圍至更多產品類別，包括智能手機、平板、智慧手錶手環。消費補貼成為了智能手機代工廠和供應鏈公司的短期正面催化劑，上周在大市氣氛不太境氣下，多隻相關股份也見資金流入。

事實上，整個行業基本本面也在改善，工信部數據顯示，2024年首11個月，主要產品中，手機產量15.04億部，按年增長8.9%，其中智能手機產量11.17億部，按年增長9.3%。此外，國際市場調研機構Canalys發布的2024年第三季度全球智能手機出貨分析報告，期內全球智能手機出貨量同比增長5%，高達3,099億部，是自2021年以來表現最強勁的三季度。

再者，AI技術落地手機端，成為了未來手機銷售回暖的重要促進因素，根據CINNO Research數據顯示，2024年中國智能手機市場搭載AI功能的銷量佔比或將達33%，同比上升25個百分點，加上在AI技術使用進一步融入生活下，將加快消費者換機意慾，同時帶動手機設備股的未來營收，是現時整體經濟大環境復甦不太快下的見能度較高的行業板塊。

事實上，瑞聲科技(2018)在2024年上半年度已明顯受惠，集團營業額上升22%至112.47億元(人民幣；下同)，股東應佔溢利更大幅增長2.6倍至5.37億元。毛利率亦改善7.4個百分點至21.5%。比較2023年股東應佔溢利只有7.4億元，相信集團亦很大機會宣布去年度有盈喜。

集團去年上半年，多個業務有增長亮點，其中光學產品的營業額增加24.9%至22.13億元，已佔總營業額的19.7%，值得注意的是，業績已經轉虧為盈，錄得分部溢利1.03億元，較整體收入百分比更高。PSS車載及消費聲學產品的營業額更是大幅增長142倍至15.22億元，佔總營業額13.5%，業績亦是轉虧為盈，錄得分部溢利3.81億元，由於毛利率高達25%，是拉動整體盈利增長的重要因素。

產品組合改善 增長可期

展望未來，由於瑞聲的汽車聲學解決方案的收入內生增長，產品組合改善推動將瑞聲2025至2027年毛利率，加上手機鏡頭出貨量增長和產品組合改善、車用聲學市場擴展和更多高端手機音響效果，以及RF機械產品終端市場擴展等，同時預期公司營運效率亦將提升。預期瑞聲在多個利好因素推動股價下，股價可在短期內突破，建議可考慮適度買入。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

銀價期待變格局 再為考驗30美元關口

美元在2025年首個交易日升至兩年新高，延續着去年的強勁漲勢；人們預期美國經濟增長將超過其他國家，並使美國利率保持在相對較高的水平。美元指數周四升見至109.54。年初的市場焦點將集中在即將上任的特朗普政府及其政策上，市場普遍預計這些政策不僅會促進經濟增長，還會加劇物價壓力，這將支撐美國國債息率，同時亦刺激美元需求。目前市場普遍預期美聯儲在今年上半年減息不會超過一次，而且在整個2025年減息幅度不會超過50點子。此外，美國以外地區增長前景疲軟、中東衝突和俄烏衝突也增加了對美元的需求。在美元走強的同時，金價在周五自三周高位回落，盤初曾觸及12月13日以來的最高水平2,665.10美元，但隨後一路拾級下跌，尾盤見至2,639。

市場等待就業數據 金價望走穩

倫敦黃金在2024年年度漲幅超過27%，為2010年以來最大。市場正在等待本周的美國職位空缺數據、ADP就業報告、美聯儲12月會議紀錄和美國就業報告，以判斷2025年的利率前景。技術走勢而言，金價在11月14日低位2,536.70美元，12月低位則見於19日的2,582.60。金價上一度一度失守2,600關口，低見至2,595，不過仍勉力守住延伸至11月中旬的上升趨向線，隨後更出現猛烈反撲至2,660上方，同時亦上破了25天平均線位置，短期走勢可望繼續走穩。自金價在12月18日急挫並跌破25天線後，過去幾日的回升亦正好受制於此指標。圖表亦見MACD指標升破信號線，亦是一個轉向上揚的重要指引。上望阻力料為2,680及下降趨向線2,694，進一步參考12月12日高位2,726美元。至於支持位則會回看25天平均線目前位置2,638及2,624，關鍵繼續留意趨向線位置2,600美元，下一級指向2,580。

倫敦白銀方面，銀價在去年底，即本周二觸低至28.75美元，但尚未有跌破上一個低位，即12月19日觸及的28.72美元。自10月22日高位34.87，銀價已累計下跌6.15美元或17.6%，因此，在12月19日暫且止住跌勢，並守住了250天平均線，銀價出現了一段小反彈，只可惜連日未能衝破30關口，此外，剛在本年初亦一度出現反撲，但到周五在高位亦僅觸及29.90。故此，預料銀價將繼續陷於待變格局，下方兩個重要支持會留意，即28.70及250天平均線28.48；較近支持料為29.40及29.10美元。至於上方較近阻力在29.80，進一步續會矚目於30美元關口，若然可衝破此關口，有望以小型雙底的姿態重組上升態勢，延伸目標料為25天平均線30.32以至31.10美元。

今日重要經濟數據公布

16:50	法國	12月綜合PMI終值，預測46.7，前值46.7
17:00	歐元區	12月綜合PMI終值，預測49.5，前值49.5
17:30		1月投資者信心指數，預測負18.0，前值負17.5
	英國	12月綜合PMI終值，預測50.5，前值50.5
22:45	美國	12月S&P Global綜合採購經理人指數(PMI)終值，前值56.6
23:00		11月工廠訂單月率，預測-0.3%，前值+0.2%
		11月耐用品訂單月率修正值，前值-1.1%

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

各業務發展向好 小米集團可吼



鄧聲興博士 香港股票分析師協會主席

小米(1810)近日公布，集團旗下小米汽車2024年全年交付已超過13.5萬輛，12月交付超2.5萬輛，交付表現優於預期，並計劃2025年交付目標將增加1.2倍達30萬輛，顯示集團對未來發展的信心。

集團董事長雷軍表示，頭部車企比亞迪(1211)都需要用10年實現超過30萬輛的銷售情況，理想(2015)的年交付過了50萬輛，集團將以該等企業為學習目標。表明各頭部及新勢力車企正發力生產效力提升，電動車生產數量已為車企競爭力十分重要的因素，產能是否能跟上訂單發展變得更加重要。料未來規模效應大的車廠更以生存，「汰弱留強」的情況或會很嚴重。

早前數據顯示，去年9月小米SU7交付量逾一萬輛，已連續四個月達成破萬交付目標，同年10月份工廠將持續提產後，單

月新車交付量亦突破2萬輛，並預計四季度出貨量將超過6萬輛。料隨着2025年超級工廠二期投產後，將有望推動集團交付量進一步提速。

新產線今年投產 利增交付量

同時，集團三季度汽車收入環比增長52.3%，達到總收入的10%，毛利率環比增1.7個百分點，實現穩健增長。相信2025年即將上市的SU7 Ultra和YU 7亦有望推動營收增速提升，集團汽車產能及市場競爭力均持續提升，料有望更好適應行業產能方面的競爭現狀。

此外，集團去年12月新增50家門店，已於58個城市有200家門店，並計劃今年1月於18座城市的16家門店，並將有29家小米汽車服務中心與授權服務中心開業；小米汽車第二款車型小米YU 7亦計劃將於年內上市，料將可為集團汽車業務提供更

多發展空間。

智能手機全球出貨量居前

數據顯示，小米2024年三季度收入同比增長30.5%至925億元(人民幣，下同)；經調整淨利潤同比增長4.4%至62.52億元；手機、IOT、互聯網業務收入均超預期，EV業務的毛利率達17.1%；三季度智能手機全球出貨量同比增長3.1%至43.1百萬台，穩居全球第三，市場份額達13.8%，收入同比增長13.9%。

另有數據顯示，小米全球月活躍用戶數已超6.86億，小米澎湃OS互聯能力日均使用超4,000萬次，AI能力日均使用超2億次，小米IoT已連接設備數達到8.6億台。表明集團各部分業務屢有突破，料未來可繼續實現穩步增長。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

吉利新能源車銷售理想



黎偉成 資深財經評論員

吉利汽車(0175)純利於2024年前三個各個季度倍賺，其中主要因為所產銷的新能源汽車大幅增長，和出口穩快上升之所致。而吉利汽車近期所發布的2024年四季度銷情，對全年的業務業績表現有相當強力的良性啟示

銷售淡季仍有高增長

特別惹人注目的是，首先新能源汽車中的純電動(BEVs)汽車於2024年12月售出約7.7萬輛，同比飆升1.46倍，並使1-12月總銷量約57.65萬輛增幅保持86%的高幅度，和插電式混動(PHEVs)新能源汽車於2024年12月份的銷量3.42萬輛的升幅即使「僅」30%，但1-12月份累計31.17萬輛的升幅為1.04倍，當然是良好的表現。

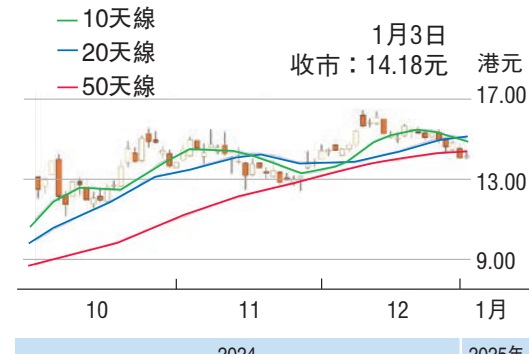
再看吉利汽車的出口市場，於2024年12月份達2.45萬輛，同比即使增長21%，惟全年累計達40.39萬輛的升幅，高達57%。要注意的是，12月份的銷情增長稍為放慢，只達年底傳統銷情，因任何汽車產商總是要在年底前後強力推出新車型爭取新的市場，故該集團汽車出口銷情「放慢」，實際仍屬高增長，相當不錯也。

新能源汽車銷售目標增近七成

還要看的是吉利汽車管理層對該集團前景的看法：銷售目標271萬輛，同比增加25%，其中新能源汽車銷150萬輛的升幅更高達69%。

吉利汽車的2024年四季度的銷情，對全年經營回報的重大影響，尤其是其於2024年前三季度130.53億元(人民幣，下

吉利汽車(0175)



同)，同比飆升3.58倍，其中原因為二季度出售附屬公司收益及分類為持作出售資產減值有收益74.09億元使上半年賺105.97億元多賺5.74倍，而一季度則賺15.33億元增1.18倍，業績表現相當理想。

紅籌國企高輪

張怡

國壽佳績支持可趁低吸納

中國人壽(2628)較早前公布優於預期的去年首三季業績，截至去年9月底止，按中國會計準則，實現營業收入4,271.8億元(人民幣，下同)，按年增加54.8%。歸屬股東淨利潤1,045.23億元，增長173.9%，主要受惠股市震盪後快速反彈，公司總投資收益大幅提升；每股收益1.35元。

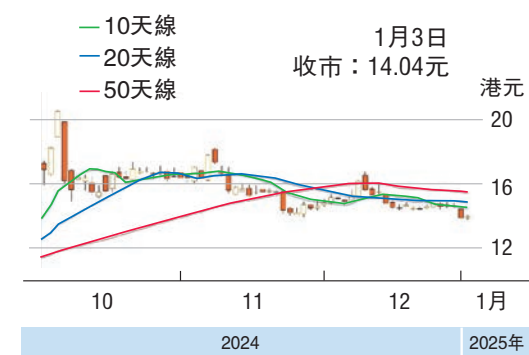
集團去年首三季實現總投資收益2,614.19億元，增加152.4%，總投資收益率5.38%；實現淨投資收益1,447.12億元，增長3.9%，淨投資收益率3.26%。期內，總保費6,082.51億元，按年增加5.1%；新業務價值增長25.1%。

單計第三季，國壽營業收入1,929.64億元，增加124.7%。歸屬股東淨利潤662.45億元，增長17.67倍，每股收益2.34元。此外，最新的營運數據顯示，去年1月1日至11月30日期間，集團累計原保險保費收入約6,443億元，按年增長4.8%。

招銀國際較早前發表的研究報告指出，將國壽H股目標價由15.5元(港元，下同)升至20元，維持「買入」評級，並提高公司2024年至2026年各年每股盈利分別148%、38%及31%，至各4.45元、2.58元及2.61元，以反映公司去年第三季的投資亮麗表現以及基本改善，更指對公司第四季實現盈利感到樂觀。

就股價走勢而言，國壽上周五早市曾低見13.84元，為去年9月底以來低位，收報14.04元，倒升6仙或0.43%，現價雖受制於多條重要平均線之下，惟因集團業績理想的利好因素似未反映，故不妨加以留意。另一方面，國壽往績市盈率7.8倍，市賬率0.75倍，在同業中並不貴。現水平收集，博反彈目標為50天線的15.51元，但失守近日低位支持的13.84元則止蝕。

中國人壽(2628)



看好國壽留意購輪 27490

若看好國壽後市表現，可留意國壽麥銀購輪(27490)。27490上周五收0.455元，其於2025年12月19日最後買賣，行使價14.88元，溢價為22.19%，引伸波幅49.68%，實際槓桿3.25倍。