

每周精選

恒指收復2萬關 續留意AI題材



張養娥 南華金融副主席

中央金融辦、中國證監會等6部門上周聯合印發《關於推動中長期資金入市工作的實施方案》。市場憧憬新方案將會引導保險資金和養老金等機構增加中長線投入股市的力度。並且將會建立三年以上的考核機制。消息並未對大市造成很大的刺激作用，但至少恒指成功收在20,000點大關之上。回顧上周，恒指全周升482點，收報20,066點；國指升203點，收報7,312點；上證指數升10點，收報3,252點。

一方面，美國總統特朗普早前宣布，日本軟銀集團、美國OpenAI及甲骨文將共同投資達5,000億美元，在美國建設人工智能基礎設施。特朗普和三家企業的負責人在聯合發布會上宣布，將啟動名為「星際之門Stargate」的合資項目。該項目將以得克薩斯州為基地，計劃建設數據中心和發電設施，為人工智能發展提供資金。特朗普表示，這是歷史上最大的人工智能基礎設施投資項目。項目的初始投資為1,000億美元，並計劃在未來四年內擴展至5,000億美元。

產業鏈完善 台股受惠AI發展

投資人工智能行業，中國台灣必定是不可缺少的一環。台積電(TSM)自然不用多說，世界頂級的晶圓代工及先進封裝龍頭，技術首屈一指。但其台積電如此強

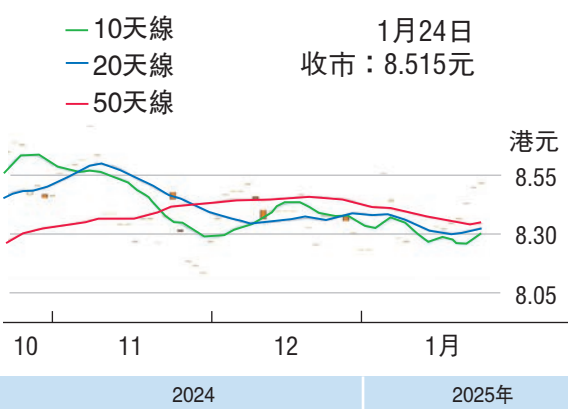
大的原因也是因為台灣地區的半導體和電子產業鏈非常完善。

透過ETF布局台灣市場

一般投資者直接購買台股或許有點困難，但市面上已經有不少的ETF裏面含有部分的台股，並且持股較為分散，有助投資者分散風險。大家對於投資台灣股市有興趣的話，不妨留意一下富邦富時台灣ETF(3021)。

除了持倉佔比最大的台積電，佔據ETF持倉相當一部分的聯發科(2454.TW)是世界領先的半導體設計企業。最近AI熱潮席捲全球，AI運算晶片供不應求。除了大家認識的博通(AVGO)、和邁威爾科技(MRVL)等之外，聯發科也是客製化人工智能晶片的有力競爭者之一。亞馬遜(AMZN)、思科(CSCO)和微軟

富邦富時台灣(3021)



(MSFT)等都是聯發科的客戶之一。最近微軟大撒金錢投資數據中心，加上星際之門的成立，相信ASIC的需求將會有非常快速的增長。而客戶在聯發科下單，將會有利整條台灣地區的半導體和電子產業鏈。

另外，持倉名單中鴻海(2317.TW)也是AI布局中非常重要的一家公司，很多大廠的伺服器機組都是透過鴻海代工生產。加上鴻海很早以前就開始布局自動駕駛和機器人等的領域，因此鴻海在AI需求持續升溫的情況下，身價也是拾級而上。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有報告內所推介的證券的任何及相關權益)

泡泡瑪特續拓寬IP變現渠道



鄧聲興博士 香港股票分析師協會主席

現時「IP經濟」等新興文化消費需求旺盛，具成長空間。新興文化不僅能滿足年輕消費群體情感寄託、情緒價值、社交屬性及身份建構等個性化、差異化及多元化等追求，其較低的產品價格門檻亦符合當下消費降級趨勢。在對稀有度的追求和「集郵」心理等推動下，該等產品可錄得較高的「復購率」，並促成銷量及利潤提升。

泡泡瑪特(9992)近年持續拓展其IP變現渠道。繼其自研模擬經營派對手遊《夢想家園》持續發展後，集團近日亦發布旗下飾品品牌「POPOP」，預計將有包括項鍊、戒指、手鐲等的5個系列，POPOP限時快閃店舖已於1月15日起落地上海、深圳和成都。首發新品系列均帶有包括小野HIRONO、MOLLY、SKULL PANDA、Crybaby、Zsiga、LABUBU等IP元素，部分設計靈感源自旗下熱門玩具系列。同時，集團此前已同周生生品牌聯名合作系列珠寶飾品，並積累一定口碑，料其自有飾品品牌具

發展空間。

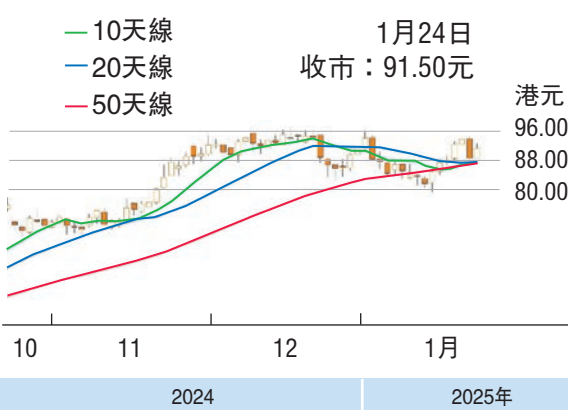
此外，近日有消息指，集團計劃在未來推出LABUBU電冰箱等各類衍生產品，未來可能會涉足更多領域。料集團未來有望憑藉現有IP流量賦能更多領域拓展，貢獻多元化收入。

數據顯示，泡泡瑪特去年三季度整體收入按年增長120%至125%，其中內地地區收益同比增長55%至60%，港澳及海外地區收益同比增長440%至445%。

去年第四季業績或有驚喜

內地市場受益於各渠道持續發力，季內線下零售店及機器人商店分別按年增長30%至35%及按年增長20%至25%；泡泡瑪特抽盒機同比增長55%至60%；電商平台及其他線上渠道按年增長135%至140%，其中，抖音及天貓旗艦店分別按年增長115%至120%及155%至160%；批發及其他渠道按年增長45%至50%。國際市場受海外需求持續旺盛及開店加速帶動加速發展。

泡泡瑪特(9992)



數據顯示，截至去年9月底，集團港澳地區及海外零售店較6月底新增22家至114家，三季度新開門店數超過上半年新增水平。料隨着門店擴充連節日活動等推動下，集團有望實現進一步增長。連同持續拓寬IP變現渠道及增強IP互動性下，集團有望更好把握行業發展，去年四季度業績可留意。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

恒隆增收少賺 業績表現待改善



黎偉成 資深財經評論員

恒隆地產(0101)2024年總收入為112.42億元，按年升9%。股東應佔溢利於2024年全年達21.53億元同比减少45.76%，較2023年賺39.7億元略增3.49%之表現，2024年業績相對遜色。

該集團去年增收少賺，經營方面最重要因素為成本控制未如理想，特別是直接成本及經營費用47.87億元同比飆升逾六成，遠高於收入112.42億元的8.97%升幅，毛利64.55億元按年減少12.6%。

非直接經營因素則有兩個：首先，物業重估期內出現公允價值虧損9.37億元，2023年則僅蝕900萬元，拖累計入物業重估公允價值的營業溢利表現。整體營業溢利下

跌13%至64.55億元。再者，利息支出淨額8.84億元按年增42.35%，是為稅前溢利40.45億元，大減34.43%之因。

至於兩大市場的主要業務經營及回報亦未至復甦之態：中國內地市場的總收入67.11億元同比减少3.67%，營業利潤41.25億元減12.32%，因物業銷售業務出現虧損1.97億元，和酒店業務蝕6,300萬元而上年尚稍賺100萬元，即使物業租賃業務賺67.63億元，同比亦減少7.6%。

香港市場經營利潤減少13%

香港市場的經營和回報情況：收入45.31億元即使同比增加33.29%，但經營利潤23.3億元卻減少13.18%，因物業銷售收入14.82億元卻有虧損4,800萬元，而物業租賃

收入30.49億元減8.9%和經營利潤23.78億元減幅更達11.66%。香港則無酒店業務。

整體而言，集團主要業務的經營和回報錄倒退：1.物業租賃收入95.15億元同比减少6.36%，和經營利潤67.63億元則減少9.1%。2.物業銷售收入15.38億元，經營有虧損6,300萬元。3.酒店業務收入1.89億元同比增加22.72%，卻虧損6,300萬元，扭轉上年微賺100萬元之況。

恒隆管理層於業績報表的展望為：中美關係會受到美國可能對中國產品加徵額外關稅，而該集團的在內地業務即使面對經濟挑戰，富裕顧客仍然對奢侈品感興趣，故該集團會繼續推出頂尖市場推廣活動。香港市場消費者情緒仍然疲弱，而北上旅遊模式趨勢持續，但目前經濟環境依然低迷。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
富邦富時台灣(3021)	8.515	中國電信(0728)	4.860
泡泡瑪特(9992)	91.50	華泰證券(6886)	13.26

*上周五收市價

出類致勝



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

中資電訊商防守力強 首選中電信

2025年是極為波動的投資年，外圍的因素疊加內在的經濟環境，為避免風高浪急，中資電訊商確實是投資首選。

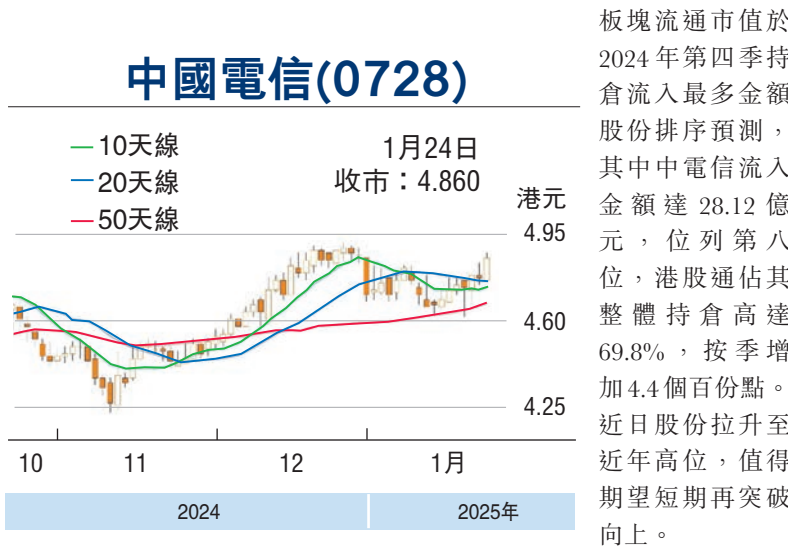
回顧2024年，中國5G用戶保持快速增長，滲透率持續走深。據國家工信部數據，5G行動電話用戶數已突破10億戶，人口普及率超過71%。全年電信業務收入累計超過1.7萬億元(人民幣，下同)，電信業務總量同比增长10%。基礎設施建設加快，整體適度超前，是全球規模最大的移動通信和光纖寬頻網絡，5G基站達到425萬個，千兆用戶突破2億，實現了「縣縣通千兆，鄉鄉通5G」的國家目標。再者，移動物聯網加快從「萬物互聯」向「萬物智聯」發展，終端使用者超過26億戶，「物超人」持續擴大，賦予了國家更進一步的科網融合。

具體到三大運營商，截至2024年12月底，整體數字表現較好的有中電信(0728)，集團每月保持用戶增長，發展較同業穩定；其5G套餐用戶累計達3.51億戶，去年12月淨增211萬戶，全年淨增3,282萬戶；滲透率方面，其5G套餐用戶滲透率高達82.8%，去年12月增加0.3個百分點，全年增加4.6個百分點。確實，在同一口徑下，中國電信5G套餐用戶發展是領先同業。整體上，電訊商首選應該是中電信。

積極發展AI 受資金垂青

展望未來，中電信在多個範疇有着彎道超車的潛力。最新中國電信人工智能研究院(TeleAI)正式發布了「複雜推理大模型」TeleAI-t1-preview。此模型使用了強化學習訓練方法，通過引入探索、反思等思考範式，提升模型在數學推導、邏輯推理等複雜問題的準確性。在美國數學競賽AIME 2024、MATH500兩項數學基準評測中，TeleAI-t1-preview分別以60和93.8分的成績，超過OpenAI o1-preview、GPT-4o等標杆模型。在研究生級別問答測試GPQA Diamond中，TeleAI-t1-preview得分更超過GPT-4o。

中電信在AI方面發展，值得投資者多加留意。事實上，投資市場先出現先行情況。中金近日發表報告，列出港股通「科技硬件」



紅籌國企高輪

張怡

活水流入利券商 華泰證券可吼

中央六部門日前聯合印發《關於推動中長期資金入市工作的實施方案》，提出明確要求促進各類中長期資金配置A股，完善配套激勵機制等措施，市場普遍預期將帶動市場氣氛改善，當中一眾券商股可望直接受惠。

HTSC(華泰證券, 6886)近期反覆回升，股價上周五升至近月來高位完場，收報13.26元，升0.32元或2.47%，已企於多條重要平均線之上，因其本身估值在同業中不算貴，料後市回升的空間仍有望擴大。

華泰證券較早前公布截至去年9月30日止第三季純利約72億元(人民幣，下同)，升1.4倍；每股盈利78分，扣除非經常性損益之純利10億元，跌61%，營業收入140億元，升58%，加權平均淨資產收益率4.41%，升2.48個百分點。

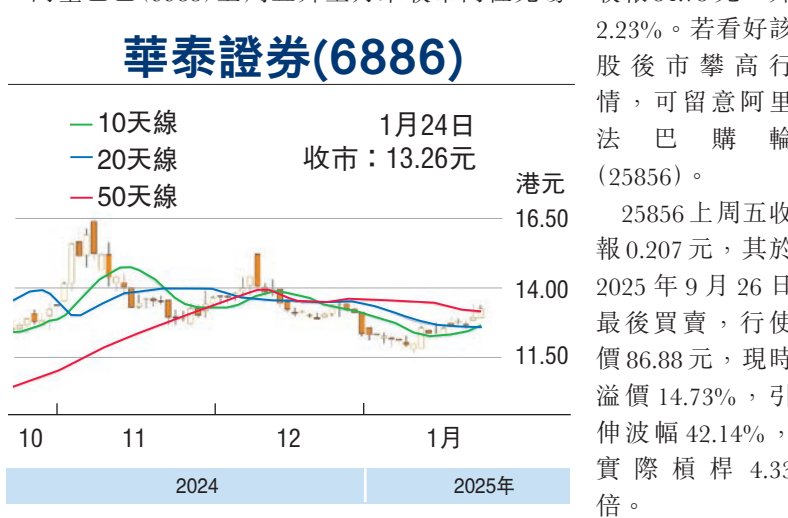
至於集團去年首三季純利125億元，升30.6%，每股盈利1.33元，扣除非經常性損益之純利63億元，跌35%，營業收入314億元，升15%，加權平均淨資產收益率7.59%，升1.44個百分點。業績符合市場預期。

瑞銀發表報告指出，基於其新的預測及去年首三季的業績，將內地證券業今年的盈利預測平均上調10%，並指在競爭加劇下，首選股便包括華泰證券和中信證券(6030)。該大行認為，上述首選股兩者在財富管理、資產管理、機構業務以及海外業務都處於領先的位置。瑞銀予華泰證券買入評級，目標價18.2元(港元，下同)。

就估值而言，華泰證券往績市盈率8.9倍，市賬率0.7倍，在同業中並不貴。趁股價走勢漸改善跟進，上望目標為去年12月初以來高位的15元，惟跌穿12元支持則止蝕。

看好阿里留意購輪25856

阿里巴巴(9988)上周五升至月來收市高位完場，收報84.75元，升2.23%。若看好該股後市攀高行情，可留意阿里法巴購輪



本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

輪證透視

法興證券

特斯拉續前回軟 看好前景吼購證10493

「新特朗普行情」火熱，美國對華徵稅取態成港股過去一周表現關鍵因素。周中傳出美國擬於二月初加徵關稅帶動恒指下試19,700點支持，及後又因其態度放軟而收復失地，上周收市險守兩萬關。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2,016.0萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約6,593.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價19,100點至19,399點之

間，累計相當約1,829張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,000點至20,299點之間累計了相當約1,683張期指合約。特斯拉(TSLA)將於本月29日盤後公布年度業績，其股價近日回落至10天線約410元附近有支持。市場關注其最新一季交付量放緩及減價對營業額的壓力，及新政府擬結束對電動汽車消費者的補貼帶來的潛在影響。投資者如想利用美股高輪作部署，需注意時間值在香港休市期間亦會繼續扣減，挑選產品時宜留意到期天數及時間值損耗百分比。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，特斯拉的相關認購證合共錄得約270萬元資金淨流入部署。而認沽證合共錄得約9萬港元資金淨流出套現。如看好特斯拉，可留意認購證10493，行使價620美元，6月中到期，實際槓桿約4倍；相反如看淡特斯拉，可留意認沽證10468，行使價250美元，6月初到期，實際槓桿約4倍。

法興證券上市產品銷售部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份或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。