

每周精選

# 港股趨穩 惟美加關稅添陰霾

港股於歲末似可暫保穩勢，然而實際局勢未穩，原因在於白宮於近日宣布對中國、加拿大及墨西哥輸美商品單方面加徵關稅，紐約股市隨即由升轉跌，顯見市場人士擔心新一輪貿易戰爆發，此舉對美國以至全球通脹、經濟均無益處。



黎偉成 資深財經評論員

恒生指數在歲末連續三日上升524點，陰陽燭日線圖呈現陽燭錘頭形態，技術走勢持續好轉，預料短期阻力區間為20,335至20,480點，向上則為20,591及20,713點、20,858點、20,945點。支持區間則為20,022至19,881點，向下則為19,733點、19,582點、19,499點、19,328點、19,150點。

## 京東健康去年三季度倍賺績佳

個股方面，京東健康(6618)股東應佔溢利於2024年第三季達9.32億元(人民幣，下同)按年飆升2.12倍，即出現倍賺。

就第三季業務發展，該集團指出，醫藥和健康產品銷售業務不斷深化與藥企合作，多款新藥相繼在京東大藥房實現首發上線，包括海思科的全球首款超長效降糖藥倍長平、諾華製藥的罕見病藥品飛赫達、歐加隆的降脂藥益立妥等。默克醫藥官方旗艦店在京東健康正式上線。

同時，線上平台數字化營銷及其他服務業務推進模式創新，包括陸續在廣州、深圳、成都等10個城市開通醫保個賬線上支付服務。截至2024年9月30日，此項業務已在12個城市提供線上醫保結算服務，累計接入醫保定點零售藥店近2,000家，覆蓋人口過億。

此外，線上醫療服務體驗全新推出多款快速檢驗服務，實現「診療+檢驗+醫藥及健康商品銷售」線上醫療服務模式閉

環。互聯網醫院的執業醫生可在線為用戶開具電子檢查單，用戶預約護士完成上門樣本採集和檢測後，根據檢測結果作後續診斷和購買藥品。該集團內推出超過100項上門檢測及27項居家護理服務，覆蓋北京、上海、廣州、深圳等全國14個城市。

不過，京東健康於2024年第三季的業績報表未有披露具體的損益數字，只能從中期報表的資料作分析，推算倍賺主因及非直接營銷所得：首先，其他收入、收益淨額於2024年上半年達4.59億元，同比飆升7.8倍，相信三季度更多賺。其次，「投資活動所用現金」回報理想，淨額於上半年達84億元，因買定期存款支付現金淨額57億元，及購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產支付現金淨額26億元。

至於兩大業務於2024年中期經營數據：醫藥和健康產品銷售業務收入239.09億元，增3.2%，線上平台數字化營銷及其他服務收入44.34億元，增12.5%，使上半年收入共達283.43億元，增長4.6%，而第三季度總收入133.02億元，升幅為14.8%。

## 心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
阿里巴巴(9988)	88.30	建設銀行(0939)	6.33
順豐控股(6936)	33.20	中興通訊(0763)	27.10
敏實集團(0425)	15.50	*上周二(1月28日)收市價	

## 出鱗 致勝



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

恭喜發財！祝香港文匯報讀者今年蛇年股匯亨通！事事順利！身體健康！

## 內銀股呈多重利好 建行可吼

農曆新年前夕，港股氣氛改善了不少，加上中資股發力，支持了恒指走勢。事實上，多個利好因素持續發酵。首先，中證監鼓勵大型國有保險公司將30%新保費投資A股，由於中國的銀行股息率吸引，而且派息率穩定，相信將成為國有保險公司的主要投資選擇。再者，國家力谷經濟，政策理性而且長期，信貸周期將支持金融市場發展，銀行股未來業績可更理想。

此外，近期內地多個地方召開國資国企改革相關會議，部署2025年重點任務，涉及優化國營經濟布局，提升國資監管效能等。事實上，接近新年前，不少A股上市銀行積極派發現金紅利。在1月22日至1月24日的一周，就有9家上市銀行實施分紅派息，合計金額超過600億元(人民幣，下同)。

踏入2月份，上市公司亦紛紛準備業績快報。內銀2024年業績快報亦逐漸揭曉，盈利及資產質素是市場關注的重點，也是銀行股未來派息的重要考量。從已揭露業績快報的5家上市銀行業績情況來看，淨利成長率普遍改善，資產品質也得到提升。

## 建行季績有望穩中有進

近期中國監管方強調增加分紅次數和提高分紅金額，這有助於股東和投資人及時獲取投資回報，展望未來，透過現金分紅將吸引更多資金流入銀行類股。其中，建設銀行(0939)去年第三季純利為914.5億元，按年升3.8%，營業收入為1,830.6億元，按年跌2.7%。首季純利為2,557.8億元，按年微升0.1%，經營收入為5,523.5億元，按年跌3.2%。年化加權平均淨資產收益率為11.03%，按年下降1.02個百分點，年化平均資產回報率0.87%。預期建行去年第四季業績都可以四平八穩，穩中有進，近期股價屢次向上挑戰，可予留意。

## 紅籌國企窩輪

張怡

中興通訊(0763)於上周一曾攀高至30.05元，創逾1年高位，但即日掉頭急回，並於周二半日市進一步走低至25.3元始重獲承接，最後以全日高位的27.1元報收，倒升0.15元或0.56%。中興自年內高位回調，已令10天線得而復失，惟觀乎20天線的24.81元附近則見支持。

由於集團旗下的手機等業務可受惠國家以舊換新補貼政策，加上公司亦為國產芯片服務器代工企業，也可得益於需求續增，故其業績前景有望進一步改善，因此預計股價有力攀高。

政策方面，國家發改委及財政部較早前發布關於2025年加力擴圍實施大規模設備更新和消費品以舊換新政策的通知提到，將實施手機等數碼產品購新補貼。對個人消費者購買手機、平板、智能手錶手環等三類數碼產品，在單件銷售價格不超過6,000元(人民幣，下同)，按產品銷售價格的15%給予補貼，每位消費者每類產品可補貼一件，每件補貼不超過500元。新政可望刺激中階智能手機、高階平板電腦和手錶購買活動，中興可望從中受惠。

另一方面，國金證券指出，在禁令加劇以及內地以字節跳動為首的互聯網廠商大規模建設算力的背景下，預計2025年國產算力將大規模起量，直接利好中興等國產芯片服務器代工企業。此外，中興微電子從通信領域的定製處理器逐步發展到計算通用化+加速器領域定製的算力芯片，覆蓋多種規格和應用。

業績方面，截至2024年9月30日止9個月，中興股東應佔溢利79.06億元，同比升0.83%(去年同期純利78.41億元)。每股盈利1.65元。就估值而言，該股往績市盈率12.56倍，市賬率1.73倍，在同業中並不貴。趁股價回調收集，上望目標為年內高位的30.05元(港元，下同)，惟失守24.81元支持則止蝕。

## 看好港交所留意購輪13063

港交所(0388)近期反覆看好，上周二半日市略回升0.2%，收報302元。若看好港交所後市行情，可留意港交所匯豐購輪(13063)。13063上周二收報0.17元，其於2025年6月17日最後買賣，行使價330.2元，現時溢價15%，引伸波幅38.8%，實際槓桿6.8倍。

## 輪證 透視

法興證券

## 小米汽車業務強勁 看好可留意購證29933

筆者祝各位蛇年大吉，萬事如意！上月初內地公司DeepSeek新推出的低成本AI模型引起市場關注行業盈利能力，三大指數個別發展，納指100指數回落至21,000點關口附近。港股上周表現靠穩，假期前夕於20,200點附近上落，短線留意能否守穩此關口。

恒指牛熊證資金流情況，截至周一過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2,003.0萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約2,117.0萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至周一，恒指牛證街貨主要在收回價19,000點至19,299點之間，累計相當約1,444張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,500點至20,799點之間累計了相當約1,272張期指合約。

小米(1810)汽車業務報捷，有統計指旗下車型SU7躋身內地一線城市銷量前五。其股價自一月中起攀升逾一成半，龍年最後一個交易日再創新高，收報38元上方。個股產品資金流方面，截至周一過去5個交易日，小米的相關認購證及牛證合共錄得約1,383萬港元資金淨流出套現。而認沽證及熊證合共錄得約565萬港元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的小米認購證為行使價約45元至47.5元附近的中期價外條款，實際槓桿約5倍。如看好小米，可留意認購證29933，行使價47.2元，槓桿約6倍；相反如看淡小米，可留意認沽證29937，行使價27.32元，7月初到期，實際槓桿約6倍。

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分或全部應收項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 股市 領航



黃德凡 金利豐證券 研究部執行董事

## 阿里巴巴變現非核心資產惹憧憬

祝香港文匯報讀者蛇年進步！身體健康！萬事如意！

阿里巴巴(9988)以電子商務起家，經過多年發展，不斷將版圖擴張。集團早前宣布再次調整架構，成立阿里巴巴電商事業群，全面整合淘寶天貓集團、阿里巴巴國際數字商業集團以及1688、閑魚等電商業務。為是次調整，阿里巴巴持續出售旗下非核心資產。近期集團公布，向德弘資本旗下基金出售高鑫零售(6808)約78.7%股權，代價為103.61億元。是次交易觸發全面收購機制，而德弘資本有意提出私有化，作價分為兩級。根據買賣協議，賣方(包括阿里巴巴子公司及New Retail)就待售股份有權收取116.37億元，相當於每股待售股份1.55元(包括高鑫零售於2024年12月10日宣派每股0.17元的中期股息)。

阿里巴巴應收所得款項總額約122.98億港元(約113.83億元人民幣)，擬將所得

款項淨額用於業務發展、股東回報及一般公司用途。出售事項完成後，阿里巴巴將不再持有高鑫零售任何股權，公司估計出售事項所產生的股東應佔損失約為131.77億元人民幣。阿里巴巴在去年12月份以74億元人民幣出售銀泰百貨99%的股權。阿里巴巴將其非核心資產變現，再度集中於核心電商業務，料帶來正面影響。

## 財務平穩 回購計劃持續進行

截至2024年9月底止季度，集團收入2,365.03億元(人民幣，下同)，按年增加5%，經營利潤按年上升5%至352.46億元，純利上升63%至438.74億元。按非公認會計準則(non-GAAP)，季度淨利潤365.18億元，按年下降4%。另外，阿里巴巴2024年第四季度，以13億美元總價回購總計1.19億股普通股(相當於1,500萬股美國存託股)，以2024年全年計，以160億美元回購股份，按年增加六

## 阿里巴巴(9988)



成。截至2024年12月31日止，在董事會授權的股份回購計劃下仍餘207億美元回購額度，有效期至2027年3月止。

走勢上，10天線走高於20天和50天線，MACD牛差距擴闊，STC%K線續走高於%D線，宜候低86元(港元，下同)以下吸納，反彈阻力100元，不跌穿79.5元維持有。(筆者為證監會持牌人士)

## 內地快遞業績增長 順豐業務總體穩健

受益於電商發展等因素推動，2024年中國快遞業快速增長，快遞業務量增速較2022年的2.1%及2023年的19.4%持續提升。2024年全年，中國快遞業務量同比增長21%達1,745億件，快遞業務收入同比增長13%至1.4萬億元(人民幣，下同)。相信隨着消費模式的改變，網購滲透率有望進一步提升，或可推動行業進一步發展。

## 企業出海熱 利好國際業務

作為綜合性快遞物流龍頭企業，順豐持續利用品牌效應及客戶基礎等發力多元化布局。如積極布局低價電商件，面向單一產品客戶推廣供應鏈服務等產品組合，具成長空間的快遞物流出海等國際業務，並挖掘快遞物流市場的綜合服務鏈等。數據顯示，2023年至2024年上半年，財富中國500強企業中，已有逾45%的企業使用了順豐國際服務，料未來有望隨着內地企業出海趨勢進一步發展。同時，包括電商退貨件及品質電商等在內的新物流場景，促進集團時

大，達4.44%。同時，零擔貨運(LTL)業務受益於去年氣溫較早下降及電商購物節，總體業務量表現強勁。其中，順豐的LTL業務量同比錄得近20%的增長。顯示行業總體回暖，但面對現時日益增強的業內競爭，各企業仍需發力拓展差異化競爭優勢。

## 企業出海熱 利好國際業務

效快遞業務優勢提升並錄得增長。去年12月，集團總營收按年增加12.34%至264.37億元。其中，速運物流業務營收主要受惠於電商平台的促銷活動，以及公司積極拓展更多細分業務場景，業務量增加19.47%；供應鏈及國際業務營業收入按年增加24.63%至68.01億元。業績方面，去年首三季度集團營收同比增长9.44%至2,068.61億元，三季度營收同比增长12.07%至724.51億元；首三季度歸母淨利潤同比增长21.59%至76.17億元，三季度同比增加34.59%至28.10億元；三季度總件量同比增长14.4%至32.3億票，其中速運物流板塊收入同比增长7.6%，票均收入下降5.9%；供應鏈及國際板塊受益於海運運費和空運需求增長，三季度收入增速較二季度錄得較大提升，同比增长27.2%，總體表現穩健。(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)



鄧聲興博士 香港股票分析師協會主席

## 敏實毛利穩定 美國關稅影響料有限

筆者祝大家新年快樂！投資得心應手！身體健康！心想事成！

上周五為農曆新年假期，港股A股相繼休市，但美股照常交易。當日市場傳出美國總統特朗普確定要對多國商品加徵關稅後，美股應聲下跌，道瓊斯指數跌337點、納指100跌30點。事實上，特朗普如預期般在其社交媒體Truth Social正式宣布加徵關稅安排。

個股方面，敏實集團(0425)為內地汽車內飾、電池盒和零部件的代工廠。主要客戶包括各大知名汽車品牌，例如福特、奔馳、奧迪、大眾、吉利、小米等。

## 早就應對加關稅做好準備

敏實集團表示，自上次特朗普總統任期

以來，一直在與下游汽車製造商就關稅結算進行談判(由作為零部件進口商的汽車製造商承擔)。目前，敏實集團對美國出口的業務佔其總收入的比例僅為約4%。同時，敏實集團也在積極與下游汽車製造商討論將關稅增加的潛在影響轉嫁給這些業務。因此，公司雖然很多客戶來自於歐美，但關稅實際上對業績影響有限。

另外，公司對實現全年同比增长20%的盈利指引充滿信心。公司重申其2024年全年盈利增長指引為同比20%，這意味着2024年全年淨利潤超過人民幣22.8億元(高於市場共識預期的人民幣22.6億元)。在2024年上半年，敏實集團錄得淨利潤同比增长20.4%，這得益於收入同比增长13.8%和毛利率同比擴大2.2%。公司預計2024年下半年的淨利潤將以與上半年相同的增長率增長。

在汽車市場激烈的內卷中，汽車製造商在選擇零部件供應商方面反而變得更加靈活。汽車製造商嘗試從價格低廉但質量足夠好的供應商處採購更多零部件，以支持盈利能力。在汽車零部件供應鏈層級中也出現了類似的趨勢；高端汽車零部件製造商因為規模效應和改變採購政策，因此利潤仍然能夠得到保護。因此，在車輪售價下降的情況下，敏實集團仍然能夠維持一定的毛利率水平。

## 重新派發可期

估值方面，預測公司市盈率為7.3倍，公司去年暫停分發股息，但預料將會於今年重新派發，預料正常化後能夠達到5厘水平。

(筆者為證監會持牌人士，無持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)