

每周精選

恒指料於二萬一水平爭持



恒指上周五(2月7日)收報21,133點，連續兩日上升共536點，而當日成交額大幅增加至2,463.73億元，市場的氣氛無疑有所改善。惟歐亞以至美國等地的主要股市幾乎全面下滑，皆因擔心美國總統特朗普肆意發起貿易戰，對世界政經會造成不輕禍害，因而買賣投資宜小心和以短線為主。

展望短期走勢，筆者估計恒指短期大致會以21,000點為中軸爭持，阻力區為21,253點至21,424點，往上為21,586點、21,788點、21,912點、22,003點。支持區為20,945點、20,858點至20,721點，往下為20,532點、20,488點、20,335點。

百勝中國擴店增收多賺

個股方面，百勝中國(9987)早前公布業績，該集團淨利潤於2024年四季度達1.15億元(美元，下同)同比增長18%，成為全年多賺8%至9.11億元的重要動力。

該集團上年同一時間所發布的為2023年全年業績，而今年特別額外新增4季度的數據，原因是季度的業務和回報有理想的亮點，最重要的是，成本控制取得良好效益，特別是成本開支淨額於2024年四季度達24.44億元同比減少3%，而總收入25.95億元則增4%，加上關店及減值開支淨額1,700萬元，大幅減少47%，使經營

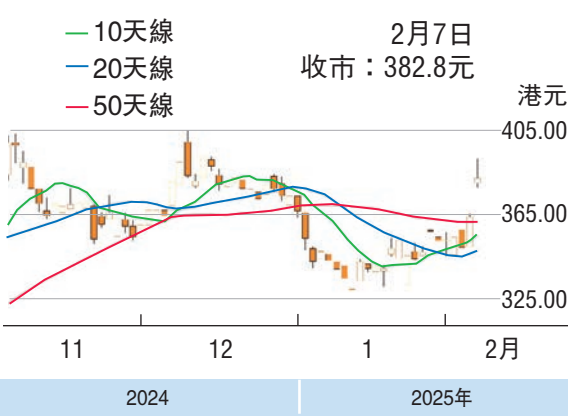
利潤1.51億元同比增加36%。難得的是，該集團控本的同時，仍然能夠保持新店鋪相對快速增長態勢：門店新增淨數於2024年四季度達534間，而全年淨增1,751間至年末之數達到16,395間，而整體餐廳開支、管理費用等皆減，使餐廳季潤率達到12.3%和同比增加160個基點。

旗下兩大餐廳表現理想

因為擴容及控本取得成效，百勝中國的兩大餐廳的經營和回報均理想，其中「肯德基」於2024年四季度達19.54億元同比增加4%，而成本開支16.68億元則減3%，帶動經營利潤同比上升15%至1.92億元；其中(i) 加盟店收入4.02億元同比增长13%，佔比20%；和(ii) 外賣收入同比增加16%，佔比更達42%。

至於「必勝客」方面，其總收入於2024年四季度5.1億元同比增加3%，而成本開

百勝中國(9987)



支期內則減少1%，為經營利潤再升的動力。

要注意的是，百勝中國的管理層於業績報表中的展望透露，於該集團於2025年的淨新增門店約為1,600至1,800家門店，資本支出約在7億至8億美元之間。「肯德基」和「必勝客」淨新增門店中加盟店的比例將分別逐漸增至40%-50%和20%-30%，內地幅員廣闊，很有需要加強「加盟店」的發展。

再看股東回饋方面。該集團管理層稱在2024年15億美元的基礎上，在2025年至2026年間計劃向股東回饋30億美元。

該集團的會員人數於2024年末為5.25億戶同比增加11%，和於「肯德基」及「必勝客」佔比約65%。

心水股

| 股份 | *收報(元) | 股份 | *收報(元) |
|-------------|--------|----------|---------|
| 百勝中國(9987) | 382.80 | 美團(3690) | 154.10 |
| 比亞迪電子(0285) | 53.75 | 快手(1024) | 46.30 |
| 布魯可(0325) | 92.65 | | *上周五收市價 |

出類 致勝

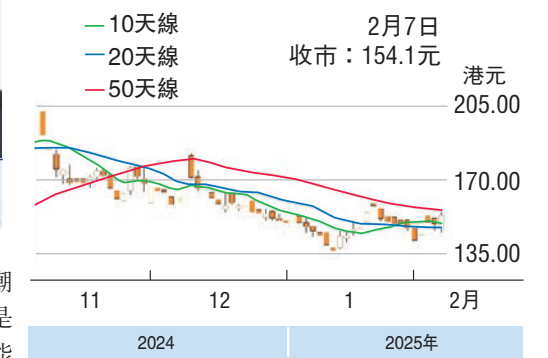
利好待浮現 美團績前可考慮部署



元宇證券基金投資總監 林嘉麒

DeepSeek熱潮引爆的不單止是中國的人工智能(AI)發展，同時點燃起資本市場的投資信心。由於DeepSeek的人工智能模型被譽為科技行業的變革者，這無疑凸顯了中國創新能力。早前中國內地股票指數因科技競賽中受政治因素影響，估值上出現明顯折讓，而這現象被認為將逐漸消失。現時，恒生科技指數的預期市盈率為17倍，而納斯達克100指數高達27倍，預期不論是中國AI受惠股，還是科技股也得到資金追捧，美團近期在一眾平台經濟股遠遠落後。再者，近期春節期間業務的利好消息未被發掘，相信美團股價可追落後。

美團(3690)



內地春節消費力呈韌性

首先，今年春節假期，在旅遊與消費數據方面有幾個關鍵趨勢。內地整體旅遊需求依然具備韌性，遊客數量和人均消費均實現穩健增長；出境旅遊需求保持旺盛，且從長期來看，入境旅遊有望成為旅遊業重要的長期增長驅動力；儘管整體消費情緒或仍需時間恢復，但假期期間社會消費品零售額增長穩健。美團發布的數據亦顯示，2025年春節期間，全國商團零售總量同比增长17%，商團內餐飲堂食、休閒娛樂到店消費同比分別增長18.7%和39.7%。這些數據顯示內地消費力仍具韌性，有利美團前景。

無人機送外賣持續擴張

另一方面，美團旗下無人機發展亦不錯，2024年完成訂單數超過20萬單，按年增長近100%，新增用戶逾8萬人。截至2024年底，美團無人機已開通53條航線，累計配送訂單逾45萬單，目前已在深圳、上海、北京、廣州等城市開通服務，涵蓋辦公、社區、景區、市政公園、校園、圖書館等場景。此外，美團無人機去年底已開始在中東市場布局，取得杜拜民航局頒發的BVLOS無人機配送商業營運資質證書，並在當地同步開通多條商業化航線，標誌著邁向全球化營運。儘管無人機業務暫時未有即時貢獻盈利，惟此等價值終有一日會反映在股價身上。事實上，美團股價受新業務影響，股價走勢較弱，不過，有大行預期美團第四季業績將不俗，期內收入或可同比或增長20%，非國際財務報告會計準則(Non-IFRS)經營溢利同比上升1.97倍。此外，美團外賣業務收入及單位經濟效益料同比增长15%與32%，至437億元人民幣及每單1.17元人民幣。另預期到店業務收入同比增长25%，經營利潤率改善3.6個百分點至32.3%。因此，在其業績公布前亦可考慮作部署。

紅籌國企富輪

張怡

快手走勢改善可續留意

快手(1024)

為恒指、國指及恒生科指等三大主要指數的成份股。該股上周五收報46.3元，為逾月來高位，並企於多條重要平均線之上。集團今年1月初由接



近年內低位水平回升，相信已漸消化去年第三季業績預期的利淡因素，配合大市投資氣氛逐步改善，加上公司積極回購，料股價復市回升的空間仍有待擴大。

業績方面，截至去年9月底止3季，快手季度總收入同比增长11.4%至311億元(人民幣，下同)，其中，包括線上營銷服務及以電商為主的其他服務在內的核心商業收入，第三季同比增长近20%。第三季經調整淨利潤39.48億元，同比增长24.4%。股東應佔盈利32.68億元，同比增49.8%。

此外，去年第三季度，快手應用的平均日活躍用戶和平均月活躍用戶分別達到4.08億及7.14億，分別同比增长5.4%和4.3%，進一步鞏固公司作為內地第三大應用程序(按季度平均日活躍用戶計)的領先地位。快手應用的日活躍用戶日均使用時長達132.2分鐘，用戶總使用時長同比增长7.3%，日均直播及短視頻播放次數近1,100億。基於AI大模型對營銷內容和商品特徵的語義理解，公司能為商家做更精準的人貨匹配，提升營銷轉化效率。

另一方面，快手預計於3月底公布2024財年第四季業績。花旗發表研究報告指出，預計快手期內收入及經調整盈利將符合預期。該行表示，由於快手在去年雙十一期間增長較快，但淡季時間較短，相信快手商品成交額(GMV)或按年增長14%，從而達到類似的佣金收入增長，但由於推廣期對商戶有較多流量支持，令電商廣告增長較慢。花旗重申集團「買入」評級及目標價67元(港元，下同)。

除了有大行加入唱好行外，公司多月中積極回購，對股價也起到穩定作用。快手日前發布公告，2025年2月3日，公司回購股份26萬股，回購金額為1,041萬元。根據回購授權的決議，公司可回購的股份總數為4.34億股，已回購股份9,634萬股，佔回購授權決議通過時已發行股份的2.2214%。趁股價走勢改善跟進，上望目標為去12月以來高位阻力的50元關，惟失守50天線支持的43.6元則止蝕。

看好快手留意購輪26721

若看好快手後市攀高行情，可留意快手國君購輪(26721)。26721上周五收0.138元，其於2025年9月16日最後買賣，行使價50.05元，現時溢價23%，引伸波幅57.73%，實際槓桿3.51倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。

受惠AI熱潮 比亞迪電子可留意



南華金融副主席 張賽娥

恒指繼續受到追捧，指數站穩在21,000點關口以上收盤。市場主要受惠於DeepSeek AI概念支持。陸續有不少的上市公司，公布旗下的軟件開始集成DeepSeek，賦能產品升級，導致SaaS類型股份有資金流入。

筆者認為DeepSeek的確有可能令中國科技股板塊追落後。但參考美股兩年前的行情，AI賦能或許並沒有那麼快出現，軟件公司需要一段較長的投資時期才能夠有足夠硬件支持AI賦能。因此第一輪的投資期應該是以硬件類股份的業績表現跑贏軟件股的。這個和當初AI大爆發，淘金潮賣鏟子的先發財的道理一樣，英偉達(NVDA.US)成為了大贏家。第一輪的AI爆發期將會存在不少空有AI概念，但沒有實際業績支撐的公司，因此選股方面尤為重要，必須分辨清楚誰有持續性的業績增長，誰只是虛火。

個股方面，比亞迪電子(0285)是筆者

認為在AI浪潮中能夠吃到第一波紅利的中國公司。比亞迪電子的業務涵蓋多元化的市場領域，包括智能手機、平板電腦、新能源汽車、戶用儲能、智能家居、遊戲硬件、無人機、AI服務器、3D打印機、物聯網、機器人、通信設備等。

業務廣布AI賦能熱門行業

雖然較多屬於毛利較低的整機、代工和零部件製造行業，但是業務範圍遍布AI賦能的大部分熱門細分行業。AI崛起也會引發機器人、無人駕駛、伺服器等不同細分領域的增長，而比亞迪電子早就在這些領域裏面布局。而且公司是行內硬件龍頭，內地的互聯網公司增加資本開支投資AI產業的話，訂單將會直接受惠於內地的AI伺服器產業鏈。

公司2024年上半年銷售額同比增长接近40%，雖然因為成本上升、毛利率下降而導致盈利增速放緩，但在相關產業鏈而言

比亞迪電子(0285)



已屬大幅跑贏。其餘專注手機設備的股份調整幅度相對比亞迪電子要深不少。

估值方面，預測公司2025年市盈率為18倍左右，仍然有一定的上升空間，投資者可以多加留意。

(筆者為證監會持牌人士，本人及關連人士無持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

憧憬兼得AI及IP概念 布魯可前景看俏



香港股票分析師協會主席 鄧聲興博士

數據顯示，現時中國玩具市場已達千億規模，為全球重要的玩具生產國和消費國，預計未來五年仍將保持穩健增長。品類方面，「IP經濟」等新興文化因其符合個性化、差異化及多元化等追求，在IP聯動熱度推動下需求日益旺盛，令IP玩具具有高成長潛力的發展空間。

此外，隨着海內外AI大模型的持續發展與能力迭代，在AI技術與潮玩的結合下產生的AI玩具多可兼具「視、動、聽」結合的更具互動能力，帶來更好的玩具體驗。預計其疊加「IP經濟」的發展優勢有望進一步佔領市場。

拼搭角色類玩具商 年初上市

年初上市的新股布魯可(0325)是中國拼搭角色類玩具的領導者，憑藉逾500多

個專利布局及原創IP能力，與約50個知名IP的合作關係，主打「好而不貴」的廣泛拼搭角色類玩具產品，並取得了快速成長。同時，集團出品方葡萄酒科技早年既已發布了中國首個，涵蓋科技互動積木的專為1-6歲兒童設計的大顆粒積木，讓積木玩具可實現聲光等簡單互動，料類似品類的玩具有望受惠AI玩具發展趨勢。

數據顯示，現時全球拼搭玩具類市場集中度較高，布魯可僅次於日本萬代及樂高，位列全球第三，並在中國以30%的市佔率位列第一。而中國拼搭角色類玩具市場規模預計以41.3%年均複合增長率(CAGR)，由2023年的58億元(人民幣，下同)增長至2028年的325億元，具成長空間。

數據顯示，截至2024年9月30日，布魯可收入同比增长177.2%至16.9億元；毛利同比增长220.7%至8.7億元，毛利率同比增长7.2個百分點至53.2%。其中，集團大部分收入來自基於奧特曼IP的產品銷售，

其於2023年及截至2024年6月底貢獻的收入分別佔集團總收入的63.5%及57.4%，其次位變形金剛IP產品，2023年貢獻收入的14.3%。

與知名IP合作推產品

去年底，布魯可英雄總動員星展版第1彈正式亮相，奧特曼(港稱超人或鹹蛋超人)、超級戰隊、假面騎士(港稱幟面超人)三大特攝IP聯袂登場，有望進一步豐富集團產品並拓寬其消費受眾。集團具有較強的產品創新和迭代能力，料未來產品的收藏性和可玩性及集團市佔率均有望進一步提升。連同「好而不貴」定位下產品低門檻符合消費降級趨勢，可與「IP經濟」下消費者在對稀有度的追求和「集郵」心理因素協同，錄得較高的產品「復購率」，並促成銷量及利潤提升。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

輪證 透視

NVIDIA反彈 看好可吼購證10537

人工智能(AI)概念股熱炒，恒指過去一周反覆向上，順勢突破21,000點關口創四個月新高，全周累計升近千點。恒指牛熊證資金流情況，截至上四週過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.6億元資金淨流出，顯示有好奇資金套現，恒指熊證則累計約1.47億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至周四，恒指牛證街貨主要在收回價20,000點至20,299點之

間，累計相當約2,176張期指合約；熊證街貨主要在收回價20,900點至21,199點之間累計相當約2,023張期指合約。

近日多家大型科技股業績會議時均提及將繼續提升AI建設成本投資，其中Google母公司Alphabet更點明將加強與NVIDIA(英偉達/輝達，NVDA.US)的緊密合作，NVIDIA股價周初於113美元低位有支持，連彈數日上望130美元關口。產品資金流方面，截至上四週過去5個交易日，

法興證券

NVIDIA00相關認購證及牛證合共錄得約63萬元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約52萬元資金淨流出套現。如看好輝達，可留意認購證10537，行使價165美元，7月到期，實際槓桿5倍；相反如看淡NVIDIA，可留意認沽證10448，行使價123美元，5月到期，實際槓桿約4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款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。