

每周精選

# 港股波動加劇 宜謹慎買賣



DeepSeek 人工智能模型憑藉低成本、高穩定性及高效益，其開源式服務迅速在中國以至世界多地強力擴張，港股市場有不少相關概念股多被追捧，恒指突破二萬心理關口後快速越過二萬一千點，更曾走高至二萬二千點以上水平，短期仍有輪流炒作、輪流上升趨勢，但大起大落難免，買賣要謹慎。

大市阻力區為22,701點至22,866點，往上有22,980點、23,101點、23,208點、23,460點。支持為22,358點至22,212點，往下有21,958點、21,735點、21,682點、21,539點。

### 雖去年少賺 中芯國際業務有亮點

中芯國際(0981)的股東應佔淨利潤於2024年四季度達1.07億元(美元，下同)同比减少38.4%；全年賺4.92億元，按年減少45.46%，主要受累於投資收益及資金收益皆跌。但該集團的非控制性權益於去年四季度大幅增長88.43%至1.63億元，遠多於股東應佔利潤。

即使股東應佔淨利潤大減，但中芯國際的業務發展表現不錯。首先，銷售收入22.07億元同比增加31.5%，遠高於銷售成本增幅21.7%，使毛利4.99億元飆升81.5%，毛利率達22.6%按年提高6.2個百分點。而研發開支、一般及行政開支等增幅分別為14.7%及12.9%，使經營利潤

2.14億元按年急增99.9%。至於各主項經營情況，產品銷售的最新變化，筆者認為有重大意義和啟示性。該公司所側重的消費電子類晶圓的佔比40.2%，略低於上年的42.6%，佔比仍然最大，料會受惠於內地的家電「舊換新」新策和智能家居的發展。用於智能手機的晶圓，銷售收入佔比由上年同期的24.9%調為24.2%，在全球智能手機市場明顯轉差，生產商得減少手機產量下，中芯的智能手機晶圓業務尚保持相對穩勢。

互聯與可穿戴類型的晶圓佔比由8.2%轉為8.3%，主要受惠於中國內地的5G逐步普及及各類智能消費、生產需求甚旺之所致。工業與汽車佔8.2%高於上年的7.9%。電腦與平板佔19.1%高於上年的16.4%。此外，以地區類分的收入，惹人注目的是中國區業務收入佔該集團銷售總收入比重達89.1%較上年同期提升2.7個百分點；中國智能化社會高速發展，特別是

人工智能AI的迅猛抬頭，故中芯集中內地市場的選擇正確。以美國市場收入佔比8.9%，低於上年的10.6個百分點。歐亞市場佔2%跌1個百分點。此可視為十分良性的發展，理由為美國事以所謂「國家安全」幌子打壓封殺中國，不斷減少美國市場的產銷比重，明智也。

還有，中芯國際的產銷重點聚焦於12吋晶圓，而收入於該集團總額所佔比重達80.6%，比上年度高約2.1個百分點。

### 中芯國際(0981)



值得高度注意的是，中芯國際管理層對2025年一季度的業務指引為：季度收入環比增長6%至8%，毛利率預計在19%至21%之間，足見信心甚高。

### 首季指引反映管理層信心甚高

值得高度注意的是，中芯國際管理層對2025年一季度的業務指引為：季度收入環比增長6%至8%，毛利率預計在19%至21%之間，足見信心甚高。

## 心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
中芯國際(0981)	45.55	百度集團(9888)	96.55
上海電氣(2727)	3.08	理想汽車(2015)	101.60
理士國際(0842)	1.90		*上周五收市價

### 出類 致勝

## 百度搶先「免費」吸引資金追捧



林嘉麒 元宇證券基金投資總監

資金明顯持續流入中國科技股，當中能夠連接上「開源」、「免費」的AI大模型更成為近期重要的投資熱潮。隨著DeepSeek提供了極便宜發展人工智能的新模式，投資者暫時已不再擔心「免費」所憂慮的「盈利模式」，近期大模型領域的領先平台差不多同時宣布免費，標誌着AI發展的徹底轉變。

### 文心一言將全面免費 百度成交即見活躍

百度(9888)從2月12日起，一連三日連續釋放全面開放放號：2月12日，CNBC曝出百度計劃下半年發布多模態能力躍升的Ernie 4.5系列；2月13日，百度官宣，文心一言將在4月1日全面免費，覆蓋PC與移動端，支持超長文檔處理、多語種對話、高級AI繪畫等前沿功能。同一日，OpenAI宣布ChatGPT免費無限使用GPT-5；谷歌也在更早一些時候，開放Gemini 2.0全系列模型。2月14日百度確定消息，將下一代模型全面開源，而OpenAI亦緊急宣布GPT-5即將上線。巧合的時間線上，開始中國大模型發展引出的免費概念。

從資金流看，百度股價一直落後，引來了投資者的關注。百度在上周五的美股時段的期權成交非常活躍，當日期權總成交量達15.57萬張，其中認購期權就佔了80.45%。當日收盤，其未平倉合約(即沒有買賣或行權的期權合約)總計約50.95萬張，與其近30個交易日均值比為119.48%。

事實上，百度董事長兼首席執行官李彥宏曾多次強調開源的優勢，而DeepSeek真正打破了行業對開源的固有看法。阿里巴巴聯合創始人、董事會主席蔡崇信早前也稱，DeepSeek讓行業看到了開源的價值後，開放大模型成為是順應行業趨勢的必須動作。DeepSeek之所以成功，是因為他們從開放研究和開源中獲益。

過去十多年，百度一直在推行AI戰略。百度已有深度學習研究院(IDL)、大數據實驗室(BDL)、硅谷人工智能實驗室(SVAIL)、商業智能實驗室(BIL)、機器人與自動駕駛實驗室(RAL)等，在AI各個細分領域已作了研究布局。在2022年11月OpenAI正式發布ChatGPT後，百度率先推出「文心一言」大模型，走在行業前列。

### 百度AI服務有望全民化

過去，千億參數的大模型因算力與研發成本高企，長期被視為「稀缺資源」；如今，免費開放將快速推動AI技術的實際使用。估計百度可為企業提供更低成本、更高效率的全民化AI服務，儘管短期我們還對行業的商業或盈利模式存在疑問，惟科技發展優先關注的是流量，相信此角色足夠資金中長線追捧百度股份了。

### 紅籌國企 高輪

張怡

## 板塊炒味濃 理想汽車有望追落後

新能汽車近期炒味明顯轉濃，尤以比亞迪股份(1211)升勢最見凌厲，該股上周五再創366.4元的歷史高位，收報364.2元，仍升7.43%。同屬新能汽車的理想汽車(2015)上周一曾搶上107.2元，造出去年10月底以來高位，其後出現獲利回吐，及至上周五退至97.05元重獲承接，最後收報101.6元，倒升3.7元或3.8%，在板塊炒味漸見升溫下，料該股後市也具追落後的潛力。

業績方面，截至2024年9月底止第三季，理想汽車收入總額升23.6%至428.74億元(人民幣，下同)。純利28.14億元，按年微跌0.3%；非美國公認會計準則(Non-GAAP)純利38.45億元，按年升10.55%。於第三季，毛利為92億元；按年增加20.7%。毛利率為21.5%，上年同期為22%。自由現金流為91億元，上年同期為132億元，第二季則為負19億元。至於汽車總交付量為15.28萬輛，按年增長45.4%。

於第四季，集團預計車輛交付量為16萬至17萬輛，相當於按年增長21.4%至29%。收入總額為432億元至459億元，相當於按年增長3.5%至10%。另外，理想汽車今年1月份，交付新車29,927輛，按年及按月分別減少3.97%及48.85%。月內，理想L6累計交付量突破20萬輛。截至1月底，歷史累計交付量116.38萬輛。

### 近日公技術升級消息 利好走勢

由於集團去年第四季銷售指引平淡，過去一段時間公布的營運數據也乏亮點，都成為股價跑輸同業的藉口。不過，市場看好行業前景，理想汽車近日消息面又見利好，相信對股價後市應有推動作用。消息上，理想汽車官宣，自研的碳化硅功率芯片完成裝機，自研自產的碳化硅功率模塊在理想汽車蘇州半導體生產基地下線，自研自產新一代電驅總成在常州電驅生產基地量產下線，這三大核心技术將陸續搭載於理想純電車型。

就估值而言，理想汽車在續市盈率15.5倍，市賬率3.25倍，在同業中並不貴。趁股價重返百元(港元，下同)跟進，短期料有力挑戰107.2元高位阻力，惟失守20天線支持的93.43元則止蝕。

### 看好港交所留意購輪 29161

港交所(0388)近日成交金額已由逾2,000億元增至逾3,000億元，對股價料有正面支持作用，該股上周五收報339.8元，升4.3%。若看好港交所後市攀高行情，留意港交所摩利購輪(29161)。29161上周五收報0.241元，其於2025年6月19日最後買賣，行使價368.2元，現時溢價15.45%，引伸波幅46.74%，實際槓桿5.93倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

# AI熱潮蔓延 上海電氣料將受惠



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升1,486點，收報22,620點；國指升547點，收報8,331點；上證指數升43點，收報3,346點。本周美國將會公布個人消費支出物價(PCE)指數、第四季度國內生產總值(GDP)和新屋銷售。

大市繼續走強，主要受到AI概念帶動。中國國產DeepSeek橫空出世後，資金追捧內地及香港市場AI相關股份。美國的人工智能炒得火紅火熱，中國市場不甘落後，追趕估值，因此這幾天，凡是和AI能拉上丁點關係的股份都難犬皆升。概念上，需要注意很多軟件類的AI股份未必在第一輪的AI浪潮中能夠受惠，但又受到瘋狂的市場氣氛帶動而上漲，需注意「潮退後」缺乏盈利基礎支撐的股份回落幅度可能較高。

### 若高追 須留意風險和止損位

恒指方面，短線仍然十分強勢，但需要注意的是，資金回撤一旦出現，就來得非常快速，而且這一波的反彈雖然有力度，

但不代表中國企業的基本面出現根本性改變，因此也只能見步行步。在高追的時候必須注意風險和留意止損位。

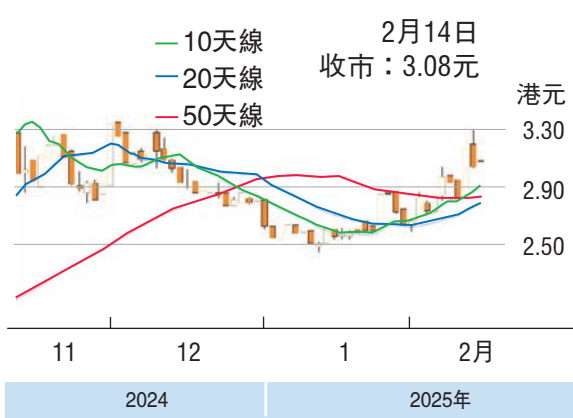
個股方面，上海電氣(2727)是內地一家專注於能源裝備、工業裝備和集成服務的綜合性企業。其能源裝備業務涵蓋核電設備、儲能設備、風電設備、燃機發電及配套設備、燃氣發電設備和高端化工設備的設計、製造和銷售。此外，該公司還提供電網及工業智能供電系統解決方案。

在工業裝備方面，上海電氣設計、製造和銷售電梯、大中型電機、智能製造設備、工業基礎件和建築工業化設備。集成服務業務則包括能源、環保及自動化工程及服務，涵蓋傳統能源及新能源、固體廢棄物綜合利用、污水處理、煙氣處理和軌道交通等領域。

### 估值不便宜 做好風險管理

AI最需要的，除了晶片，就是電力。國

### 上海電氣(2727)



家非常重視AI發展，相信陸續增加AI的建設之後，電力需求將逐步增加，發電機組的需求亦會上升，對於主營能源設備和工業裝備的上海電氣絕對是利好。公司估值26倍預測市盈率，雖然不便宜，但在這個AI狂潮中，估值也許不是炒作的理由，做好風險管理就行了。

(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。)

# 全年業績或有驚喜 理士國際可吼



鄧聲興博士 香港股票分析師協會會員

理士國際(0842)近日公布，集團建議分拆旗下公司Leoch Energy Inc.在美國證券交易所單獨上市，並已獲聯交所批准可進行建議分拆。資料顯示，分拆公司Leoch Energy Inc.的核心業務聚焦於在歐洲、中東和非洲、美洲及亞太地區(除中國內地、香港及澳門)銷售備用電池、起動電池及動力電池等產品。

該集團一直以來推動國際化發展，海外建廠經驗豐富，相信分拆並在美國上市有助於推動集團進一步國際化。

### 建議分拆 Leoch Energy 有助釋價值

作為領先的全球電源解決方案供應商，理士國際產品以鉛酸蓄電池為主，同時也擁有鋰電產能，把握部分鉛鋰轉領域和儲

能等新興領域機會。同時集團為通信備用領域龍頭，並且涉足起動啟停電池、動力電池和鉛回收領域，具強勁的綜合實力。相信分拆Leoch Energy Inc.後，理士國際國內外業務管理架構及發展路徑更加清晰，不僅有助於其進一步拓寬市場版圖，還將有效提升集團整體價值。同時，分拆上市亦有助於其釋放子公司的內在價值，引發市場對公司價值的重估。

數據顯示，全球前十大通信數據商中，有八家為理士國際的客戶，集團亦與亞馬遜達成戰略合作並提供通信備用電池。截至2024上半年，集團已為全球近90家知名汽車主機廠提供原廠電池配套供應，且多數有平均逾10年的合作年限。料長期穩定的行業頭部企業合作關係有助集團的產品迭代，並與客戶需求形成正向循環。

業績方面，理士國際2024年上半年營業

額同比增长25.6%至75.43億元，其中啟動電池業務受益於強勁需求，同比大幅增長93.4%；母公司擁有人應佔溢利同比增长5.6%至2.45億元；整體毛利率14.1%；每股基本盈利0.18元，派中期股息每股4港仙，派息比率逾25%並保持穩定。派息穩定且現時估值較低，股息率較為吸引，十分有潛力。

此外，人工智能及大數據發展帶動數據中心等需求增長，對相關的儲電池、電池管理系統等需求亦有增長趨勢。集團表示在市場需求仍在時，預算投放7億元資本開支去滿足發展所需，料可進一步提升產品及研發創新，為集團帶來更多發展機遇，並有望貢獻更多業績增量。可留意全年業績表現，伺機中長線部署。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

### 論證 透視

## 特斯拉反彈 看好可留意購證 10469

美國過去一周通脹數據好壞參半，美股三大指數反覆靠穩。港股本周交投暢旺，人工智能熱潮帶動市場樂觀情緒。上周五(2月14日)午後消息指內地將舉行研討會提振民經信心，傳有多位商界巨頭出席，刺激恒指當日升超800點以全日高位22,620點收市，全周累計升近1,500點，逼近去年10月初高位23,000點水平，成交額連續兩日突破3,500億元。

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4.29

億港元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約4.34億元資金淨流入，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21,300點至21,599點之間，累計相當約748張期指合約；熊證街貨主要在收回價22,500點至22,799點之間累計了相當約2,197張期指合約。

特斯拉(TSLA.US)股價近日跌至330美元附近後展開反彈，上周五亞洲時段續反覆向上，收復10天線並重上360美元關

### 法興證券

口。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35萬港元資金淨流入部署。而認沽證合共錄得約6萬港元資金淨流出套現。如看好特斯拉，可留意認購證10469，行使價440美元，6月底到期，實際槓桿約4倍；相反如看淡特斯拉，也可留意認沽證10468，行使價250美元，6月初到期，實際槓桿約4倍。

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。