

股市縱橫

韋君

大市高位整固 電力股走強

港股昨高開曾升至22,977點，惟於23,000關前明顯有短線回吐壓力，最終收報22,616點，跌4點或0.02%，全日波幅361點，成交額達4,002億元。恒生科技指數回調0.49%；國企指數微跌0.09%。北水持續流入，港股通淨流入昨增至107.72億元。

大市連升五周，加上本周一美股休市，形成港股呈現高位整固，科技股互有升跌，部分資金流入落後大市的公用股板塊，電力股整體上升1.4%至4%。

內地電力需求旺 潤電可看高一線

個股方面，中央大力提振消費、人工智能快速增長帶動電力需求，高息股華潤電力(0836)可看高一線。

華潤電力在港上市21周年，現時市值919.45億元(按昨日收市價計算)。央企華潤(集團)持股61.73%。集團主要從事火力發電(包括燃煤電廠和燃氣電廠)、可再生能源(包括風力發電、水力發電及光伏發電)及煤礦開採業務。

潤電日前公布，2024年12月附屬電廠售電量達到2,004.9753萬兆瓦時，按年增加0.9%，其中，附屬風電場售電量達到413.4954萬兆瓦

時，按年增加4.6%；附屬光伏電站售電量達到60.8776萬兆瓦時，按年增加109.2%。

2024全年，潤電附屬電廠累計售電量達到2.08億兆瓦時，按年增加7.4%，其中，附屬風電場累計售電量達到4,377萬兆瓦時，按年增加10.5%；附屬光伏電站累計售電量達到691.6萬兆瓦時，按年增加141.5%。

潤電發電比例中，火力發電佔約74%，可再生能源佔約25%。去年12月以來煤價持續下跌，跌幅高於電價調低幅度並逐步擴大，市場預計上述行情延續至今年第二季。

另一方面，潤電加大力度新能源布局，如風電和光伏發電，在綠色能源市場中佔據重要地位，而光伏發電在去年售電量大增1.4倍，可持續增長動能強勁。

在DeepSeek效應下，人工智能(AI)大模型在各行業領域正處於爆發增長期，電力需求增長前景樂觀。

瑞銀最新報告表示，國家發改委和國家能源局日前宣布的電價政策仍存在不確定性，但對整體評估略為樂觀，原因包括估計可再生能源獨立發電廠的總盈利上行空間為1%至2%；初步解讀顯示政策方向支持行業穩定；以及儘管差價合約(CFD)電價水平存在一些不明確之處，但相信整體投資確定性和預期回報可以得到改善。

息率逾7厘 現價可收集

集團將於3月下旬宣布2024年末期業績，而上半年度股東應佔溢利93.663億元，按年增長38.9%。其中可再生能源分部利潤65.96億元，按年增4.9%。

潤電昨以近全日高位收報17.76元，升0.36元或2.06%，成交5.85億元。該股處於52周低位區，近三個月自19.70元回落至16.60元獲承接，上周以來成為北水低吸對象，形成築底回升態勢，成交量明顯增加。

潤電現價市盈率7.7倍，預測市盈率6.7倍。息率7.97厘，預測息率8.6厘。市淨率1.01倍，估值不貴，可順勢收集，上望19.70元。

股市領航

友邦保險落後大市 投資價值現



曾永堅 橡盛資本投資總監

友邦保險(1299)已完成總額120億美元(約939億港元)回購計劃，自2022年3月11日至今，友邦累計回購14.09億股，相當於已發行股數11.7%。儘管如此，友邦股價仍明顯落後於恒生指數表現，恒指自今年初至2月14日最多曾升近13%，而友邦股價同期則大致無變動，主因市場較關注友邦新業務增長的前景，以及每股盈利趨勢與股息能否改善。預計友邦明年兩年的新業務價值及盈利能力將呈現不俗增長，建議逢調整收集，12個月目標價75港元。

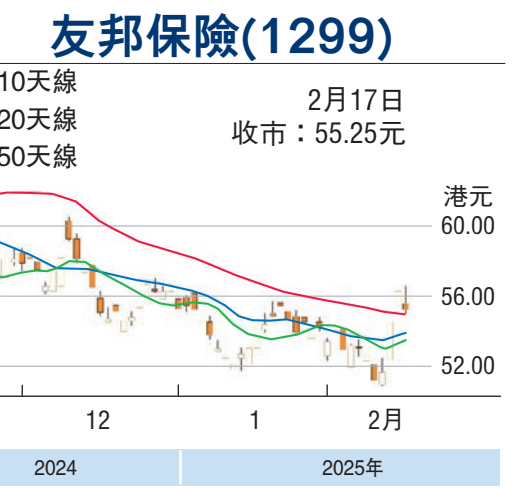
友邦最初於2022年3月公布100億美元回購計劃，其後再於2024年4月宣布加碼至120億美元。集團於今年2月中披露已完成上述的回購計劃總額。友邦表示，仍然致力於嚴格的資本配置，並將根據其資本管理政策評估未來的機遇，以提升股東價值。因集團於2024全年整

體回購規模為41億美元，基於集團所述的資本管理政策，估計2025年將會有額外新一輪的回購計劃，預估為10億美元左右。

完成回購 料有利股息增長

另一方面，由於友邦於2024年的回購行動，預計這將令每股稅後經營利潤(OPAT)按年增長率將達到雙位數幅度，繼而令每股股息皆至少呈現高單位數增長。預計友邦於2024年及2025年的盈利表現將恢復較佳的增長趨勢，因友邦中國的新業務價值利潤率將呈現持續性的高增長，其中保險銷售的強勁增長屬關鍵帶動因素。

友邦中國私人退休金產品於同業中具領先地位，儘管集團若跟擁有更大代理商團隊的中國保險企業比較，友邦中國可能無法長期維持在銷售方面的高排名，但友邦保險可以於高客戶中保持競爭力，而退休金產品將於2025年推動新業務價值增長。事實上，退休金產品是利潤率更高的優質保險相關商



品。因當前內地相關市場尚不發達，潛在的年度退休金保費規模可達390億元人民幣，隨着內地市場面臨的退休金壓力不斷增大，預計中央政府將有更多有利退休金配置的政策出台。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

行情觀察

中信里昂

滬深股市 述評

興證國際

商湯科技AI業務增長看俏

中信里昂發展報告提到DeepSeek開源算法(如MoE、MLA、FP8訓練等)將助力商湯(0020)加速生成式AI模型的迭代與優化，有望進一步降低訓練與推理成本。隨着使用成本下降，最終將提升終端客戶對商湯生成式AI產品與服務的需求。

中信里昂提到商湯於2025年2月宣布企業客戶及開發者可於商湯大裝置「萬象平台」中使用DeepSeek-V3及DeepSeek-R1模型，可於三個月內免費使用1,000萬tokens。隨着相關模型的廣泛應用，商湯目前持有逾54,000顆GPU儲備將進一步受益於算力租賃需求的快速增長。

評級上調至「跑贏大市」

該行亦提到商湯於2024年12月啟動「1+X」業務重組計劃，聚焦生成式AI與計算機視覺等具現金轉化能力的核心盈利業務，同時將智能汽車、家庭機器人、智慧醫療、智慧零售等非盈利業務分拆。預計該重組將有效降低運營支出(Opex)並改善現金流質量。

中信里昂認為商湯科技受益於DeepSeek部署帶來的算力租賃需求提升，2025及2026財年收入預測上調1%及3%。基於生成式AI業務增長的良好前景，目標價上調至2.14港元，評級上調至「跑贏大市」。



A股震盪向上 科技重估行情續發酵

2月17日，滬深兩市指數震盪收漲，雙創指數相對強勢。截至收市，上證指數收報3,355點，漲0.27%，深證成指收報10,791點，漲0.39%，創業板指收報2,226點，漲0.51%，兩市共成交金額1.97萬億元(人民幣，下同)，比上一交易日增加約2,300億元；兩市個股漲多跌少，漲跌比為2.23:1，其中漲停112家；跌停8家。

科创板市場高開震盪反彈1.08%。板塊內大盤股表現略強，科創50、科創100、科創200指數市場表現分別為+1.45%、+0.36%、+1.21%。科創綜合指最新市盈率TTM為133.74倍，市淨率為3.90倍，市場持續賦予其高增長預期。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為18,532.60億元，日增3.96億元。

兩市大盤放量收漲，盤中震盪有所加大，人氣股高低切換帶動量能放大，整體震盪上行節奏維持。消息面上，商界領袖出席民企座談會，從出席企業來看傳統科技互聯網企業、製造業外，還有新興機器人、AI等明星公司，午市機器人行業回流反映相關方向情緒提振明顯。

外資熱情上升 有利大市慢升

近期市場外圍美元明顯走弱以及關稅壓制停滯，內地逢兩會窗口前期和超預期的社融、信貸新增，外資做好(長倉)熱情上升，有利於指數小步慢走的緩升，關注科技重估行情向低位發散，主要包括低位的醫藥生物和醫療服務、節後一直調整的算力硬件以及持續發酵的人形機器人、AI應用等，注意節奏把握。

英皇金融集團 黃楚淇

減息前景淡化 英鎊續走穩

美國總統特朗普推遲實施計劃中的貿易關稅，令市場寄望這些關稅可能不會像擔心的那樣嚴重，而俄羅斯和烏克蘭可能達成和平協議的樂觀情緒推動歐元上漲。美元指數跌至九周低位106.56，上周五公布數據顯示1月美國零售銷售降幅超預期，導致交易員加大了對美聯儲今年可能降息的押注。地緣政治仍是焦點，有報道稱旨在結束俄烏衝突的會談將於本週在沙特阿拉伯展開。

歐元兌美元上周五上漲至1.0514，為1月27日以來高位，其時觸高於1.0532，之後反覆挫跌，到2月3日曾一度下滑至1.0142，其後又見反覆回升至目前水平；可留意在1月13日低位曾觸見於1.0176，亦即近一個多月的走勢在相若位置附近已形成一組雙底形態，當前亦即

會視1.0532為頸線參考，倘若可進一步破位料有望歐元延展又一浪升勢，附近亦見100天平均線位置在1.0570，上一趟歐元走近此指標要到去年11月初，但當時未能上破下就一路走弱。黃金比率計算，38.2%的反彈水準看至1.0550，擴展至50%及61.8%的幅度則為1.0675及1.0805。較大阻力預估在1.0940及1.10關口。較近支持先看25天平均線1.0380以及1.0270；較大支持料為1.0140以至1.00關口。

經濟數據強 削弱英央行減息預期

英鎊兌美元續告上揚，一方面受惠於美元回挫；另外，亦受助國內的利好數據。上周公布的數據顯示英國經濟在去年第四季意外實現增長，為原本低迷的經濟前景提供了短暫的喘

息機會。英國國家統計局的數據顯示，英國經濟去年第四季環比增長0.1%。而經濟學家原本預測英國第四季GDP將萎縮0.1%。目前市場預計英國央行今年將進一步降息54個基點。而智庫英國國家經濟社會研究院(NIESR)認為英國央行進一步減息空間不大，預計只有再減息25個基點的空間，2026年再減息一次，將利率降至4%。該研究院還樂觀地預測英國今年將實現穩健增長，通脹率下降。

英鎊兌美元踏破1.25關口，到上周五高位觸及1.2630水平。技術圖表見RSI及隨機指數再為上揚，而匯價暫且升破近月的頂部1.2550水準附近，故預料英鎊兌美元可望正延展新一波升勢。較近支撐料為1.2450及25天平均線1.2380，之後看1.2220及1.2150水準。阻力位方面，阻力位料為1.2640及1.27，關鍵則會指向250天平均線1.2750以至去年12月高位1.2811；中期關鍵指向1.30關口。

心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
華潤電力(0836)	17.76	19.70
友邦保險(1299)	55.25	75.00
華潤啤酒(0291)	25.60	30.00
商湯(0020)	1.83	2.14

投資觀察

盈喜兼股價向好 中航信值得留意



岑智勇 梧桐研究院分析員

周一恒指高開，初段向好，至09:39升至22,977點的全日高位，為2024年10月8日以來高位，惟走勢反覆回軟。恒指最終以陰燭近「陀螺」形態收市(收報22,616點，跌4.1點或0.02%)，收市水平輕微高於歷屆加通頂部。14天RSI略回軟至78.212，仍偏向超買。MACD牛差收窄；全日上升股份874隻，下跌1,011隻，整體市況偏弱。

國指及恒科指分別跌0.09%及0.49%；三項指數都下跌，以恒科指走勢較差。恒科指共17隻成份股下跌，其中百度(9888)及哩哩哩(9626)分別跌6.39%及6.856%，是跌幅較大的恒科指成份股。另一邊廂的騰訊(0700)升3.96%，為表現較佳的恒指成份股。

個股方面，中國民航信息網絡(0696，中航信)的主要業務為中國航空旅遊業信息技術解決方案的主導供應商。核心業務包括航空信息技術服務、分銷信息技術服務、結算清算服務等。

去年料多賺41.4%或以上

集團日前發盈喜，料與2023年年度業績公告中所披露的截至2023年12月31日止年度取得淨利潤約14.5億元(人民幣，下同)相比，預期集團截至2024年12月31日止年度將取得淨利潤不低於20.5億元，同比增幅不低於41.4%。

集團淨利潤同比增加主要原因是受益於2024年中國民航業的恢復和發展，集團航空信息技術服務、結算及清算服務、數據網絡服務等相關業務板塊收入較上年同期增長，受益於機場建設項目業務規模增長及實施進度等因素，系統集成服務收入較上年同期明顯增長，以上綜合帶動集團淨利潤較上年同期增長。集團將於2025年3月末之前刊發2024財年業績。

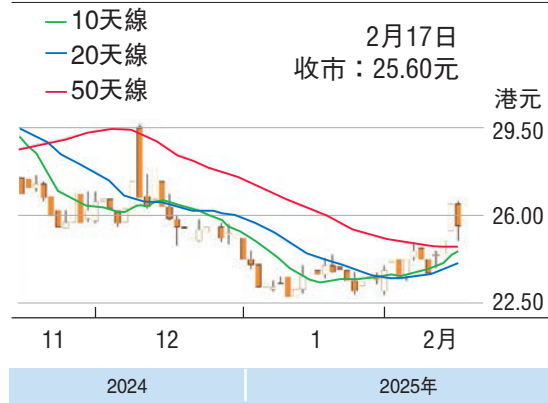
集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率約21.674倍，在軟件行業中處中間水平。基於集團業務的獨特性及與航空業關連性較高，料航空業景氣改善將對集團有更大正面影響，值得留意。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議)

紅籌國企 高輪

張怡

華潤啤酒(0291)



潤啤調整期可伺機收集

港股昨攀近23,000點水平附近遇阻，因過去一段時間累積的升幅已巨，市況於關前明顯變得較為反覆，也導致部分前期弱勢板塊的個股出現獲利回吐，當中華潤啤酒(0291)便為其中之一。潤啤昨早市搶上26.55元的去年12月中以來的高位即未能再上，最後收報25.6元，倒跌0.85元或3.21%，惟現價續企於10天、20天和50天線之上，論技術走勢尚未轉弱，在國策績有利資金流入消費類股份下，該股回調，仍不妨考慮伺機部署建倉。

潤啤於今年1月13日造出22.3元的低位，十分接近52周低位的21.6元，而觀乎其後的反彈力度並非太強，股價較昨日的高位回升約19%，反映市場對消費類股份仍欠信心。不過，中央經濟工作會議早前確定，要大力提振消費，提高投資效益，全方位擴大國內需求，因此對消費相關股毋須看得太淡。

美銀證券日前發布研究報告，重申潤啤買入評級，因為預計其在艱難的市場中將超越內地前三大啤酒廠，其2024年的銷量下降幅度最低(跌3.1%)，而青島啤酒股份(0168)為中單位數下降，百威亞太(1876)降幅超過10%，這得益於其主動的自救措施。目標價下調7%至30.6元(港元，下同)。

該大行預期，潤啤去年營收下降1.4%(啤酒跌1.6%；白酒升3%)，淨利潤下降7.5%。撇除非核心的政府補助及處置收益，核心稅前利潤可能增長4%。該行還預測潤啤未來三年派息比率，將從2023年的59%提高到70%以上。

就估值而言，潤啤往績市盈率14.62倍，市賬率2.49倍，在同業中不算貴，而息率約4厘，則尚屬合理。趁股價調整收集，上望目標為30元，但失守20天線支持的24.1元則止蝕。

看好騰訊留意購輪27788

騰訊控股(0700)昨曾高見512元，創逾三年高位，收市報493.6元，仍升3.96%。若看好該股後市攀高行情，可留意騰訊摩通購輪(27788)。27788昨收0.157元，其於2025年5月7日最後買賣，行使價577.77元，現時溢價20.23%，引伸波幅46.57%，實際槓桿8倍。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。