

每周精選

港股技術態勢佳 有望再上



DeepSeek 以低成本高效推出的人工智能 AI 模型 DeepSeek-R1 的「開源」式服務，中國的科技製造以至各業皆受惠不淺，在港上市的中資科企股更成中外基金及投資者追捧對象，是為港股較歐美亞各地股市有一枝獨秀的表現之因。恒生指數 2 月 21 日收市報 23,477 點，飆升 900 點，陰陽燭日線圖呈大陽燭，技術態勢甚佳。

反之，美股上周五大跌主要受累於美國當地經濟數據轉差，筆者相信事件對港市影響不大，預期恒指阻力區為 23,612 至 23,801 點，往上有 23,939 點、24,182 點、24,360 點、24,533 點。支持區為 23,306 至 23,141 點，往下有 22,849 點、22,649 點、22,426 點、22,212 點、22,003 點、21,958 點。

阿里巴巴季度多賺 3 倍

個股方面，阿里巴巴集團-W(9988)於截至 2024 年 12 月為止的 2024 至 2025 年度的三季度業績，為淨利潤 464.34 億元（人民幣，下同）同比增长 3.33 倍，扭轉 2023 至 2024 年度同期倒退 69% 的情況，並回復 2022 至 2023 年度三季度大賺 1.38 倍至

468.15 億元的水平，表現雖有反覆和趨改善。

最重要的是非直接經營項目變化巨大，特別是「無形資產攤銷及減值」所涉 20.62 億元，比 2023 至 2024 年度的 146.01 億元減少 125.39 億元或 85.8%；和商譽減值 61.71 億元比上年度的 84.9 億元減少 23.19 億元或 27.3%，使經營利潤 412.05 億元增 83%。

至於稅前利潤 544.14 億元更增 2.14 倍，因「利息收入及投資等收益」達 111.46 億元，上年度同期則有虧損 35 億元。

「雲智能集團」表現稍佳

再看阿里巴巴的幾大主項集團業務發展和回報。稍佳者為「雲智能集團」，分部經調

整 EBITA 達 31.38 億元同比增加 33%，是為上年飆升 86% 基礎之快增。此項收入 317.42 億元同比增加 13%，比上年多增 10 個百分點。「公共雲」業務收入有雙位數增長，其中包括 AI 相關產品採用量的提升。該集團繼續投入客戶增長與技術創新，尤其是在 AI 基礎設施方面，以提升 AI 領域的雲採用量，維持市場領先地位。「雲智能集團」於 2025 年 1 月開源了新一代多模態模型 Qwen2.5-VL，並推出基於 MoE 架構的旗艦版模型 Qwen2.5-Max。

「淘天集團」，分部經調整 EBITA 達 610.83 億元同比增長 2%，上年度同期增 1%；該集團收入為 1,360.91 億元，同比增长 5% 亦多於上年的 2%。集團 2025 年 1 月 20 日推出惠商舉措，使「全站推廣」的商家滲透率穩步提升，尤其中小商家從其使用便捷性和市場營銷效率的提升中獲益。

「菜鳥集團」的分部經調整 EBITA 達 3.25 億元同比減少 76%，上年則虧轉盈賺 9.61 億元；該項收入同比減 1% 至 282.41 億元。菜鳥將繼續專注於打造其全球智能物流網絡，為電商業務及第三方客戶提供端到端物流能力。



外資頻頻調動 長飛光纖受惠 AI 基建

年初又到各大基金公司公布持倉的日子，筆者參考各大金融機構的持倉比例發現均有不同程度的調倉。巴菲特的持倉比例發現均有不同程度的調倉。巴菲特的持倉比例發現均有不同程度的調倉。

在第四季度，其旗下投資旗艦巴郡 (BRK.A) 唯一新購入的股票是酒業巨頭 Constellation Brands (STZ)。

此外，巴郡還增持了達美樂披薩 (DPZ)、VeriSign (VRSN)、Sirius XM (SIRI) 和 Pool (POOL) 公司的股票，而之前購入的猶他美容則已全部清倉。此次調倉的共通點是主要增持低價或必需消費品股票，例如啤酒和快餐。特別是酒業，由於消費降級，許多酒業公司在疫情期間的高峰後開始回落，現時估值已經相對合理。雖然部分消費板塊目前尚未顯現出大幅復甦的跡象，但上述或是預示有機會出現板塊輪動跡象。

另外，最近明顯看到外資流入中國科網股進行建倉/加倉，其中包括 David Tepper 和 Michael Burry 等。外資由撤得八八九

九，到重新配置中國資產。

個股方面，市場仍然熱炒 AI 概念。長飛光纖光纜 (6869) 是一家主要從事光纖預製棒、光纖、光纜、光器件及模塊及相關產品的研究、開發、生產和銷售的公司。長飛光纖光纜部分產品已用於共封裝光學元件 (CPO) 和 AI 叢集及資料中心的低延遲光纖電纜網絡，將會在 AI 建設當中扮演角色。

估值不便宜 可考慮作短線投資

公司現時在 AI 方面的曝光度仍然不高，但阿里巴巴 (9988) 早前三季度財報的資本開支大幅增加 80% 至 318 億元人民幣，將會更多資金流入 AI 基建領域。而阿里增加資本開支亦代表其他互聯網巨頭大概率將會跟隨這個趨勢，因此和 AI 基建相關的硬件公司將會受惠。

估值方面，公司的預測市盈率為 15 倍左右，實在不算是便宜，但最近市場 AI 熱潮強烈，做個短線亦未嘗不可，投資者可以

長飛光纖光纜(6869)



多加留意。回顧上周，恒指全周升 857 點，收報 23,477 點；國指升 335 點，收報 8,666 點；上證指數升 32 點，收報 3,379 點。本周美國將會公布非農、非製造業 PMI 和失業率。歐元區將會公布 CPI。(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)



中特估兼具 AI+ 概念 中聯通前景看俏

近日，阿里巴巴 (9988) 宣布未來三年在雲和 AI 基礎設施投入將超越過去十年總和。此舉相信或有望進一步提升數據中心行業的新訂單預期及利好市場對內地 AI 投資的信心。

連同人民幣大漲，及中國三大運營商助力國央企及政府客戶完成全尺寸 DeepSeek 國產化部署，開啟央企及政府 DeepSeek 等消息，刺激三大電信運營商近日股價上揚，紛紛漲至多年高位水平。

在三大運營商中，中國聯通 (0762) 與騰訊及阿里合作最為密切，集團 2024 年在杭州成立數據智能公司，2023 年和騰訊成立邊緣計算公司，數據中心業務營收增速在三大運營商處於領先地位，料可更為受益。

派息率 55% 具長期投資價值

數據顯示，2024 年前三季度營收同比增长 3.0% 至 2,901.2 億元（人民幣，下同），其中第三季度營收同比增长 3.25% 至 927.82 億元；前三季度 EBITDA 同比增长 2.0% 達 804.0 億元；前三季度權益持有

者應佔盈利保持雙位數增長，同比增长 10.3% 達 190.3 億元；盈利能力持續提升，淨利潤保持良好的增長態勢，第三季度淨利潤同比增长 7.54% 至 52.23 億元；前三季度經營性淨現金流 582.51 億元，第三季度單季度經營性淨現金流 281.13 億元，同比基本持平。總體經營穩健，盈利水平優異。

集團 2024 年中期股息同比增长 22.2% 至稅前每股人民幣 0.2481 元，顯著高於每股基本盈利增長，管理層亦指引全年不低於去年同期水平，派息率 55%，具長期股東價值回報。

此外，近日國務院國資委召開中央企業「AI+」專項行動深化部署會，強調國資央企要抓住人工智能產業發展的戰略窗口期，強化科技創新，積極參與開放生態建設，推動產生更多「從 0 到 1」的原始創新，加速推進成果轉化和產業化發展等。相信未來國資央企都將加速人工智能賦能及相關部署等，有龐大的潛在的業務上雲空間等。而與之相關的高安全性和監管要求將換

中國聯通(0762)



發更多端到端專有雲基礎設施服務發展，連同人工智能等服務需求，或可為中國聯通等企業帶來可持續的收入增長動力。

同時，今年以來，中國資產受外資機構「唱好」，中國資產或繼續錄得價值重估，連同近年的國企改革及央市市值管理等政策，均有利「中特估」企業經營改善及估值提升，料聯通具更多長期發展空間。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份)

輪證透視

法興證券

部署英偉達業績 看好可留意購證 10537

AI 主題科技股熱潮未退，阿里續後急升，帶動恒指突破 23,000 點關口，上周五升 900 點至 23,477 點。大市成交額高企。根據恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去 5 個交易日，恒指牛證合共錄得約 1.06 億港元資金淨流出，顯示有看空資金套現，恒指熊證則累計約 1.97 億港元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收回價 21,900 點至 22,199 點之間，累計相當約 1,498 張期指合約；熊證街

貨主要在收回價 23,100 點至 23,399 點之間，累計相當約 1,820 張期指合約。

NVIDIA (英偉達/輝達, NVDA.US) 將於本月 26 日美股盤後公布業績，市場關注其收入環比能否達到雙位數增長，以及管理層提供的下季的指引會否超預期。其股價近日於 140 美元附近窄幅爭持，觀望氣氛濃厚，或待續後破位，投資者可善用認股證作兩手準備。個股產品資金流方面，截至上週四過去 5 個交易日，相關認購證及牛證合共錄約 50 萬港元資金淨流出

套現。而認沽證及熊證合共錄得約 8 萬港元資金淨流入部署。如看好，可留意認購證 10537，行使價 165 美元，7 月底到期，實際槓桿約 5 倍。

若看淡英偉達 可留意沽證 10538

相反如看淡 NVIDIA 走勢，也可留意認沽證 10538，行使價 116 美元，8 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。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
阿里巴巴(9988)	138.50	華潤電力(0836)	18.06
長飛光纖光纜(6869)	19.94	中國平安(2318)	47.20
中國聯通(0762)	10.82		*上周五收市價

出麒 致勝

AI 帶動電力需求 潤電可中長線投資



人工智能 (AI) 發展的突破，帶動上游產業的需求，對電力消耗亦有顯著影響。運用 AI 模型的過程中，尤其是深度學習，涉及大量計算，已經消耗大量電力，而數據中心的運作亦因此需要巨大電力。據了解，有指，AI 技術能耗要遠高於傳統互聯網服務，單次 ChatGPT 查詢耗電量是谷歌搜索的 10 倍。隨着 AI 技術的廣泛應用，數據中心的電力消耗將進一步加劇。

AI 數據中心加快內地電力優化

根據市場調查機構 Gartner 預測，到 2027 年，40% 的現有 AI 數據中心將因電力供應不足而導致運營受限。資本市場亦因此認為，中國電力市場快要需要優化電力供應，構建多元化能源結構。事實上，大部份環球 AI 的 ETF 投資結構中，電力股佔據一定百分比，可見具有一定的投資價值。假如你是看好 AI 長線的發展潛力，除了現時熱炒的頭部科技股外，電力股未來的發展必須留意。

華潤電力 (0836) 作為中國領先的綜合能源服務商，隨着全球能源結構轉型的加速推進，憑藉其在新能源領域的先發優勢和持續投入，有望在未來市場競爭中佔據有利地位，並持續受益於行業紅利。集團 1 月份售電量達到 1,802.17 萬兆瓦時，其中風電售電量同比增长 14.1%，光伏售電量同比大幅增長 45.4%，新能源業務表現亮眼。

積極回應「雙碳」業務前景可期

近年來，華潤電力積極回應國家「雙碳」戰略，持續加大在風電、光伏等可再生能源領域的投資力度，優化能源結構，推動綠色低碳發展。公司 1 月光伏售電量的大幅增長，一方面得益於光伏行業整體景氣度的提升，另一方面是由於公司自身在光伏專案開發、建設和運營方面的持續發力。

國家發改委及國家能源局聯合印發《關於深化新能源上網電價市場化改革促進新能源高質量發展的通知》，對新能源上網電價，以及保障性上網電量等方面提出改革方向，主要改革內容包括上網電價全面市場化、建立新的價格結算機制，並將於 2025 年 6 月 1 日為節點劃分存量及增量項目，實行區別性管理，從而推動上網電價全面市場化，建立新能源價格結算機制，及區分存量和增量項目分類施策。事實上，受整體經濟大環境影響下，普遍電力股去年業績未會太理想，股價走勢亦因此落後於大市，惟中長線投資價值存在，值得投資者多加留意。

紅籌國企高輪

張怡

實力股抬頭 中國平安可吼

中國平安(2318)



港股上周五大發神威，勁升 900 點完場，一舉衝破 23,000 關，當中科網股續成升市火車頭。值得注意的是，隨着市場投資氣氛轉趨壯旺，有跡象顯示資金正加快投向落後實力股，當中中國平安 (2318) 上周五走高至 47.2 元報收，為去年 12 月上旬以來收市高位。基於中國平安現價較年高位的 59.8 元尚有水位，在資金傾向追入板塊強勢股下，料其後市不難續有高位可見。

業績方面，中國平安去年首 3 季壽險新業務價值按年上升 34.11% 至 351.6 億元（人民幣，下同），單計第三季按年上升 1.1 倍至 128.4 億元，優於市場預期。作為派息基礎的歸屬母公司股東的營運利潤，去年首 3 季按年上升 5.5% 至 1,138.18 億元，扭轉上半年按年下跌 0.6% 的情況，單計第三季按年上升 22.14% 至 353.36 億元。

另外，集團去年旗下 4 家子公司原保險合同保費收入共 8,581.4288 億元，按年增長 7.17%。當中，平安產險原保險合同保費收入為 3,218.2071 億元，增 6.5%；平安壽險保費收入為 5,028.7749 億元，增 7.8%；平安養老險保費收入 165.9538 億元，跌 4.2%；平安健康險保費收入 168.493 億元，增 14.9%。

業績於去年第三季起逐步改善

集團自去年第三季起業績逐步改善，大行對其去年盈利表現抱樂觀態度。瑞銀發布報告稱，維持中國平安 H 股買入評級，目標價 60 元（港元，下同）。該行表示中國平安派息或有正面驚喜，預計去年稅後淨營業利潤增長 45%，總每股股息將增長 4% 至 2.53 元人民幣，大致與集團稅後經營溢利增長一致，預期季度資產淨值將維持穩定。

瑞銀的研究報告又提到，在 DeepSeek 取得技術突破後，中國平安已在集團範圍內推出試點計劃，旨在增強客戶洞察力、降低成本和提高營運效率。

就估值而言，中國平安市淨率 8.86 倍，市賬率 0.87 倍，在同業中並不貴，而息率 5.64 厘，論股息回報水平亦具吸引。在該股向好勢頭已成形下，其下一個目標將上移至 50 元關，惟失守 50 天線支持的 44.68 元則止蝕。

看好中國平安留意購輪 13090

若看好中國平安後市攀高行情，可留意中國平安花旗購輪 (13090)。13090 上周五收報 0.2 元，其於 2025 年 7 月 8 日最後買賣，行使價 55.5 元，現時溢價 21.82%，引伸波幅 45.08%，實際槓桿 6.79 倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。