

每周精選

港股趨穩 關注本周美議息



鄧聲興博士
香港股票分析師協會主席

總結上周，內地滬指累升47點或1.39%；香港恒指則按周跌271點或1.1%，全周在23,198點至23,959點間波動，上下波幅僅761點，比前一周逾兩千點波幅明顯收窄。本周關注方面，今日（3月17日）內地將公布2月份中國失業率數據及內地70個大中城市樓價等一系列經濟數據。此外，日本、美國及英國等多國央行周內相繼議息，周四凌晨（3月20日）美國將公布議息會議結果，料是市場主要焦點。

近日，彭博引述消息指，港交所（0388）正討論就部分上市門檻較高的股票，展開降低每手股數的研究。在港交所與商業界於最近幾周內的一次會議中，港交所管理層提出多個降低每手股數，即最小交易單位的選項。消息顯示，雖然現在尚未有明確方向和落實時間及修改範圍，但已在進行初期研究，以確保香港市場結構與時並進，並將進行市場諮詢。

市場冀港股「手數」盡快改革

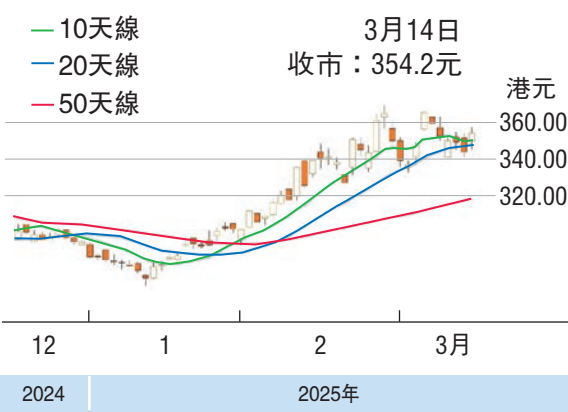
現時港股市場每手股數的交易單位由各上市公司自行決定，主要為介乎100股至數千股不等。對比包括內地、及美股等其他市場的最小單位為100股乃至最低以一股一計的方式，本港大型股份的交易門檻極高。如騰訊（0700）、匯豐（0005）等大型股最少的人手費都要幾萬港元，比亞迪（1211）每手500股，按近日收市價

計的一手交易價格可高達近20萬元。

不少分析都建議港交所盡快進行「手數」改革，令入場費減少，相信可以吸引更多投資者投資香港市場，並有助刺激交易，提升市場交投表現及港股市場總體吸引力。並進一步可以吸引更多優質企業來港上市，相信此後將有力支撐港交所表現。連同近期中國資產價值重估下，港股廣泛優質企業可支撐集團業績，連同最新財政預算案中股票市場方面潛在的系列優化改革政策，料均對港交所業務發展有益。

作為聯通中國與國際資本市場的重要樞紐，港交所2024年四季度業績創歷史新高，去年全年收入及其他收益按年增長9%至223.74億元，第四季單季收入及其他收益分別按年大漲31%及按季度增長19%至63.81億元；全年歸母淨利潤按年增長10%至130.5億元，四季度歸母淨利

港交所(0388)



潤分別按年大漲46%及按季度增長20%至37.8億元。

業績穩健 港交所具投資價值

各業務方面，集團去年全年交易及交易系統使用費按年增長18%至71.89億元，主要受益於內地系列利好政策及全球貨幣寬鬆政策等；結算費及交收費按年增長21%至47.17億元；上市費用按年減少3%至14.84億元；投資收益淨額按年減少1%至49.27億元，公司資金的投資淨額按年增加18%至17.48億元。集團總體業績穩健，盈利質量較好，多數淨利潤均可用於股東回報，派息率穩定在90%左右，近十年股息率處於2%至3%區間，具長期投資吸引力。

（筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份）



黎偉成
資深財經評論員

國泰航空擴載量 去年下半年績佳

國泰航空（0293）於2024年全年股東應佔溢利錄98.88億元，按年增加1%。由於國泰於2023年扭虧為盈，由2022年蝕65.38億元轉賺97.89億元，因此2024年表現屬穩好。值得關注的是，2024年下半年賺62.75億元同比增長13.63%，扭轉了上半年少賺15.3%至36.13億元之情況。

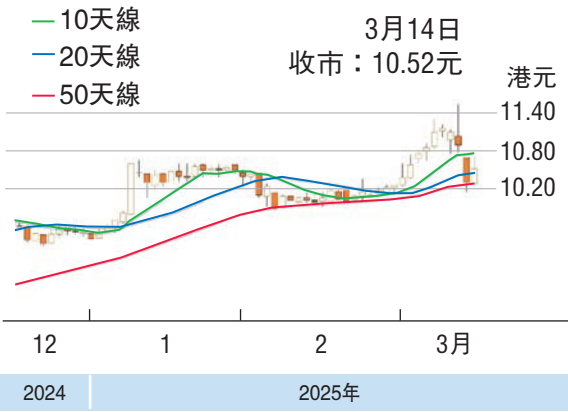
綜合而言，國泰航空的2024年業務業績表現相對良好，主要受惠於該集團擴大客、貨運的運輸能力，在以北亞和美洲等市場需求穩增的情況下使業務收入有良好增長，特別是「美洲」市場收入於去年全年達146.15億元同比增17.72%；「北亞」市場之中國內地、中國香港及中國台灣收益614.42億元，同比增長6.59%，日韓收益42.53億元則升10.71%；「歐洲」市場則持平於上年的82.47億元。

此外，以廉價快運為主業務的「香港快運」，航班可運載量（可用座位千米）同比增長45.9%，運載乘客共610萬人次，載客率83.4%略低上年的86%。

成本控制有待改善

至於國泰航空在成本控制則有待改善：以生產為主的營業開支942.5億元同比增長11.9%，比收益總額1,043億元的10.5%升

國泰航空(0293)



幅多增1.4個百分點，使經營溢利139.28億元同比减少1.6%，差矣。

但財務開支38.97億元減少1.6%，和應佔聯營公司業績有收益3.31億元而上年有虧損15.34億元，是為稅前溢利112.03億元稍升3.7%之因，表現不錯。

自動駕駛及機器人概念受捧 比亞迪估值望升



張賽娥
南華金融副主席

恒指上周站穩於23,000點以上，市場繼續受到內地政策面利好提振，投資者對內地經濟增長前景信心也見提升。

個股方面，近年來，新能源汽車的政策紅利與日益增長的市場需求為行業注入強大動力。比亞迪股份（1211）憑藉其垂直整合的產業鏈，涵蓋了電池、電機及電控等核心技術，形成了強大的成本控制和品牌競爭優勢。

比亞迪的產品線廣泛覆蓋新能源乘用車、商用車及儲能領域，致力於成為全球電動車市場的重要玩家。2024年上半年，公司新能源汽車的銷量同比增長超過50%，尤其在國內市場持續擴大市場份額；同時，海外市場如歐洲、亞洲和拉美也在穩步開拓中。

公司近年來推出的「天神之眼」自動駕駛系統正成為市場關注的焦點。這一系統融合了多項先進技術，整合高清攝像頭、毫米波

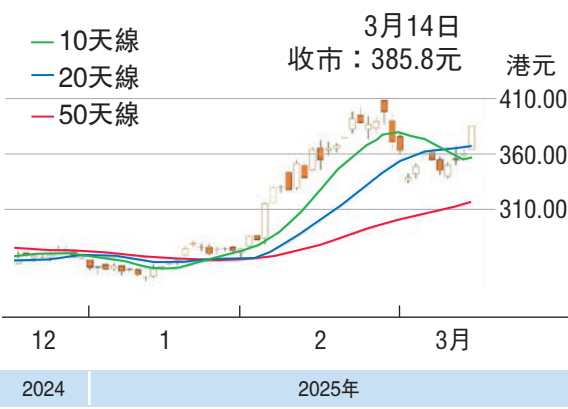
雷達及激光雷達，構建起360度全景感知能力，有效捕捉周邊環境資訊，為自動駕駛提供堅實的感知基礎。通過深度學習與數據挖掘技術，系統能實時辨識道路標誌、行人、車輛及各種障礙物，從而實現自動跟車、主動避障、自動泊車以及變道輔助等多項智能功能。

作為公司在智能駕駛領域的重要佈局，「天神之眼」自動駕駛系統強化了其在新能源汽車市場的競爭優勢。中國在智能汽車方面日趨成熟，相比特斯拉（TSLA）單方面自用攝像頭的自動駕駛，「天神之眼」的實用性或較高。

估值處於合理水平

此外，有消息稱公司已經開始開發機器人，早前亦在招聘市場上亦宣布招聘具有智能研究能力的團隊。筆者認為以比亞迪的工業實力，進軍機器人產業是理所應當的事

比亞迪股份(1211)



情。車廠的很多生產能力都和生產機器人匹配。而且公司還具有眾多傳感器和自動駕駛技術，相信有望在下一輪的機器人競賽當中先拔頭籌。比亞迪股份目前估值處於合理水平，預計2025年市盈率約為28倍。

（筆者為香港證監會持牌人士，並無持有報告內所推介的證券的任何及相關權益）

輪證透視

騰訊績前見震盪 看好留意購證14299

港股歷經一周整固後周五迎來突破，全日升近500點再度逼近24,000點水平，技術上仍有機會反覆上試近期高位，惟本周港股將迎來多份重磅業績，或會左右大市後繼走勢。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1.78億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1,684.0萬元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。

騰訊（0700）將於本月19日收市後公布

業績，市場將關注其遊戲業務增長及人工智能熱潮下的業務指引。其股價近日於10天線上覓得支持，上周五升超3%上試530元水平，短期走勢仍然偏強。個股產品資金流方面，截至上週四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約2億元資金淨流入部署。而認沽證及熊證合共錄得約2,193萬元資金淨流出套現。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約630元附近的中期價外條款，

實際槓桿約8倍。如看好騰訊，可留意認購證14299，行使價689.38元，8月中到期，實際槓桿約7倍；相反如看淡騰訊，可留意熊證57004，收回價568元，槓桿約15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。

法興證券

心水股

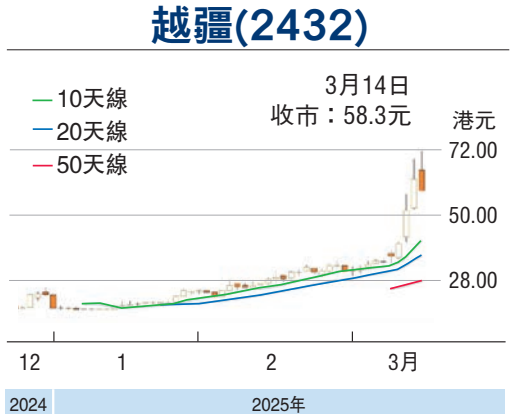
股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
港交所(0388)	354.20	越疆(2432)	58.30
國泰航空(0293)	10.52	京東集團(9618)	165.60
比亞迪股份(1211)	385.80		*上周五收市價

出麒致勝

越疆推新入形機器人 帶動相關概念股



林嘉麒
元宇證券基金投資總監



人形機器人概念股一向在A股有得炒，惟港股過去缺乏相關個股，因此炒作程度遠較A股為低。近日港股終於迎來較明顯機器人股炒作，越疆（2432）發布全球首款「靈巧操作+直膝行走」具身智能人形機器人，名為Dobot Atom，指出機器人可勝任複雜任務，其身高1.53米，體重62公斤，是面向工業級精細操作全尺寸仿生人形機器人，搭載自研神經驅動靈巧操作系統NDS和仿生直膝行走系統AWS。公司更指可完成100多種複雜操作任務，更有指目前該款新品已開展內地一線車廠、電子製造廠、咖啡奶茶店的場景合作，並將於今年年中實現試產和批量化。消息令此股一星期由34.6元，上周五最高見71.4元，一周升幅曾高達1倍。人形機器人概念股迅即成為港股焦點，例如津上機牀（1651）等亦開始受到市場留意。

政策支持機器人產業發展

事實上，國家政策對機器人產業大力支持。此前，深圳市科技創新局印發《深圳市具身智能機器人技術創新與產業發展行動計劃（2025-2027年）》，北京市科學技術委員會等部門印發《北京具身智能科技創新與產業培育行動計劃（2025-2027年）》，廣東省人民政府辦公廳也印發了推動人工智能與機器人產業創新發展若干政策措施，消息確實是令投資者興奮。

另一方面，特斯拉也一直致力於人形機器人發展。公司計劃今年開始小規模生產人形機器人Optimus供內部使用，並期望於2026年大規模生產。Optimus是雙腳行走的人形機器人，能執行「不安全、重複性或無聊」的任務，情況如越疆的差不多。最新的Optimus第二代可以在直立行走的基礎上，行走速度提升30%，手指可以在輕握雞蛋和搬運重物時做到遊刃有餘。而其視覺神經網路和FSD晶片，是特斯拉的核心競爭力之一。由中國美國的發展可見，人形機器人發展將進入繼人工智能大模型外，另一重心發展而具其潛力的一環。

關注車企未來部署

筆者認為，現時汽車及相關企業，或可加速人形機器人商業化落地。相較於其他參與者，車企在人形機器人的製造與應用上具備天然優勢。在製造端，人形機器人與汽車製造二者供應鏈存在一定重疊之處，且在軟體方面經過自動駕駛領域的多年研究，車企擁有大量人工智能人才，具備研發具身智能的基礎。汽車總裝環節涉及多配件組裝，操作非程序化，這類目前仍需依賴人工的環節將成為人形機器人落地的最佳場景。因此，某程度上特斯拉有一定的優勢，同時我們應密切留意內地現時的车企未來在人形機器人的部署。

紅籌國企 高輪

張怡

內地消費股熱炒 京東續看漲

隨着市場對內地加碼支持消費憧憬升溫，港股上周五人氣回升，恒指反彈近500點收場，中止了此前的5日連跌。有內地媒體指國務院新聞辦公室於今日（3月17日）下午3時舉行新聞發布會，加上國家金融監督管理總局日前印發通知，要求金融機構發展消費金融，助力提振消費，當中包括加大個人消費貸款投放力度，隨着相關政策陸續落實，筆者料有利板塊進一步造好，對股市後市也有提振作用。

京東集團（9618）上周四已見率先喘穩，周五彈力轉強，最後收報165.6元，升5.34%，10天及20天平均線也告失而復得。由於集團較早前公布的去年第四季業績對辦，管理層對今年業務展望樂觀，在政策面持續加持下，該股反彈空間不妨看高一線。

業績方面，截至去年12月底第四季，京東收入3,470億元（人民幣，下同），較2023年增長13.4%，普通股股東淨利潤98.5億元，同比上升191%。集團全年收入近1.16萬億元，按年升6.8%，普通股股東淨利潤按年上升71%至414億元；全年派息0.5美元，美國存託股則為1美元。

趁股價反彈可現價跟進

京東管理層料京東的市場份額在穩步擴大，而去年盈利能力持續提升，主要得益於成本管控和運營效率優化，隨着消費情緒穩步回升，集團對2025年更加樂觀。

摩根大通發表的研究報告指出，相信市場對於京東的主要擔憂，已因2024財年第四季業績及2025財年指引而緩解。摩通預計，京東2025財年第一季收入及利潤的按年增長達雙位數，且在2025財年第四季相對於該行預測的高基數仍保持正增長的背景下，認為該股當前9倍的遠期市盈率有上升空間，主要得益於市場預測盈利的進一步上調。

摩通重申京東的「增持」評級，美股目標價由50元上調至55美元；港股目標價由200元（港元，下同）上調至215元。就估值而言，京東往績市盈率11.26倍，市賬率2.07倍，在同業中並不算貴。趁股價反彈勢頭已現跟進，上望目標為本月初高位阻力的180.8元，惟失守50天線支持的155.8元則止蝕。

看好京東留意購輪25470

若看好京東後市反彈行情，可留意京東摩通購輪（25470）。25470上周五收報0.145元，其於2025年6月17日最後買賣，行使價275.18元，現時溢價14.49%，引伸波幅58.8%，實際槓桿5.23倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。