中國市場吸引 外商投資續增

金針集

世界經濟復甦步履不穩之下，中國繼續是全球經濟增長重要引擎。近日在北京舉行的中國發展高層論壇，雲集世界五百強企業巨頭，包括美資半導體企業，可見即便美國政府無理加強對華出口管制，也阻擋不了企業投資中國。中國超大規模的市場具吸引力，對外商而言是不可替代，持續加大押注中國趨勢不變。

大衛

中國經濟韌力強、潛力大。美團（03690）最新業績優於預期，顯示中國消費和內需持續恢復。同時，小米集團（01810）花了3年成功造車，目標年內迅速進入智能駕駛行業第一梯隊，從中可見中國創新發展動力比預期強勁，正加快發展新質生產力，推動科技創新、產業創新，令經濟保持增長動力，為世界帶來新發展機遇，持續吸引跨國企業擴大投資，市場炒作所謂中國經濟崩潰論、見頂論完全是謬誤。

外商巨頭來華 釋放看好信號

根據博鰲亞洲論壇報告預測，今年亞洲經濟增長4.5%，比去年為高。事實上，以中國為首的亞洲繼續是世界經濟最大增長動力和機遇，為全球投資焦點。中國持續深化改革開放，推動更高水平開放，縮減外資准入負面清單，建立理想的營商環境，將吸引更多外商來華投資。正當全球經濟復甦步履蹣跚之際，近日在北京舉行的中國發展高層論壇，除了國際貨幣基金組織、世界銀行等國際組織負責人出席之外，還有蘋果公司、黑石、滙豐控股、太古集團、埃克森美孚、沙特亞美、輝瑞公司、康寧公司、西門子等世界五百強跨國企業高層和領袖出席，可說是星光熠熠，展現出外商對中國市場巨大增長潛力的重視，並釋出看好中國經濟前景、持續加大投資的重要信號，外商撤資傳聞全屬子虛烏有。

值得留意的是，雲集中國的外商企業，包括美資半導體企業，例如美光科技、超微半導體(AMD)、新思科技等。

◀中國開放大門愈開愈大，外商在華擴大投資趨勢持續。

市場規模巨大 無可替代

即使近年美國科技霸凌行為變本加厲，對華實施芯片等出口管制，但難阻企業發掘海外新商機，美資半導體企業仍然積極拓展中國市場。例如美光科技總裁兼首席執行官桑傑·梅赫羅特拉表明對中國的發展充滿信心，將持續擴大在華投資。此外，蘋果公司首席執行官庫克亦表示正持續加大在華研發方面的投資，近日市場傳出蘋果公司與百度（09888）商討合作的消息，帶動百度股價昨日重上100元以上。

由此可見，中國超大規模的市場對外商具有巨大吸引力，世界上沒有其他市場可以替代中國，包括美資的外商將加大投資中國趨勢不會改變。美國當局搞經貿「脫鈎斷鏈」沒有出路，終必自損利益，成為大輸家，國際經貿合作，互利共贏才是正確選擇。

事實上，受困高利率、高通脹，美歐經濟前景並不明朗，企業拓展中國市場的積極性更大，其中美光科技高層在半年兩次來到中國，對內地市場重視可見一斑。同時，近日荷蘭首相呂特訪華，表明「脫鈎斷鏈」不是荷蘭政府的政策選項。

歐企今年在華投資大增

此外，今年首兩月，歐洲在中國投資最為進取，法國及西班牙對華投資分別增長585%及399%，而去年在華投資破紀錄的德國，今年首兩個月增幅也達到19.8%。據知德國奔馳集團計劃未來4年在華投資30億歐元，用作為擴大產能、經銷商網絡，這例子說明中國市場吸引力不斷提升，在實際使用外資方面依然有很大亮點。

中國開放大門愈開愈大，外商在華擴大投資趨勢持續。中國貿促會發布的2023年第四季度中國外資營商環境調研報告顯示，九成以上受訪外資企業認為中國市場具吸引力。今年1月至2月，全國新設立外商投資企業7160家，按年增長34.9%，客觀事實證明中國繼續是全球理想投資的樂土。

心水股 騰訊控股（00700） 百度（09888） 上海實業（00363）

科技股領軍 恒指3月力保不失

頭牌手記

沈金

3月股市最後一個交易天，恒指在好友奮力推動下，食出「尾糊」，最高時升至16725點，升332點，但「高處不勝寒」，又被淡友將升幅逐步收窄，收市報16541點，升148點(0.91%)。全日總成交1173億元，較上日少17億元。

至此，3月港股是升是跌的謎團終於在最後一個交易日解開，那就是「升」，較2月底的16511點高出30點，僅贏「一個馬鼻」。一個月升降如此輕微，也是極為罕見的現象。

昨日大市得以平反敗局，科技股領漲居功至偉。騰訊控股(00700)重奪300元關後，最高升上309.6元，收303.8元，上升0.6%。美團(03690)收96.8元，升6.3%。京東集團(09618)收107.9元，上升5.6%。阿里巴巴(09988)收70.25元，升2.1%，此科技股「四大天王」已撐起指數半邊天。此外，藥明生物(02269)、理想汽車(02015)、快手(01024)均有不俗升幅，亦起拱托作用。

同科技股「唱反調」的是傳統經濟板塊，特別是內銀股，壓力突然加大。內銀的工商銀行(01398)、建設銀行(00939)、中國銀行(03988)、農業銀行(01288)無差別地下跌，因而亦抑制了恒指的升幅。

削派息股份遭拋售

「股息驚魂」仍然上演。繼長實(01113)、粵海投資(00270)之後，輪到北京控股(00392)。由於去年盈利下降15%，末期息減少39%，於是又引發瘋狂拋售，收市報22.7元，急瀉22.4%。何以如此？有分析員認為，小戶不滿的是即使減派息，亦應與盈利下降幅度一致，而現在是減得比盈利降幅大一倍，便認為是現金緊絀的啟示。拋風遂因此而起，真可謂一而再再而三，上市公司高管何以完全不懂市場心理，不明瞭股東心態，這又能怪誰呢？

倒是上海市政府窗口公司上海實業(00363)乖巧，就因為末期息增加了2仙，股價昨日曾升逾11%，收市報10.36元，升9.2%。

剛結束的3月市，可用「混戰一場」來形容，似乎好淡在分不出真正高下後，又埋下4月再鬥的伏筆。小結今年3個月港股，乃1月跌1562點，2月升1026點，3月升30點。第一季收16541點，較去年第四季的17047點低506點，這個「負值」仍有賴第二季好友努力來收復了。

中國客機發展漸見成效 前景亮麗

財經縱橫

凌昆

近期中國民航客機發展又取得重要突破，繼去年C919客機首次商用飛行後，今年初又讓C919飛往香港展示，和到新加坡參加國際航展，並試飛越南、馬來西亞、印尼等東南亞五國。至此C919已完成試製階段，全面進入市場開拓的商用新階段，堪稱中國民航發展的重要里程碑，且前景亮麗。

之前早有小型客機ARJ21商用成功。該機種可載90人飛行3700公里，至今已載客約700萬人次，並已出口到印尼，商用發展漸趨成熟。該機種作為首個自主開發成功的案例，經歷了較長的發展過程：在2002年啟動研製，2008年底首次試飛，到2016年首次商飛，在長遠規劃下穩步向前。

C919也將走上同樣道路，有評論憧憬中國民航製造業將可發展壯大，與美國波音及歐洲空巴形成民航三大供應商的鼎立局面。作為民航需求的超級大國，這乃中國必要的遠景目標，但目前離達標尚遠，還須努力。C919於2008年起研製，2017年首次試飛，至去年開始商飛，經歷15年，其性能比ARJ21高一級，航程可達5500公里，載客可逾160人。今後的發展將循兩大方向：（一）提升技術實現量產，建立完善生產線及規模經濟。（二）逐步開拓市場，第一步是擴展國內航線實行入口替代。第二步是開拓鄰近的外國航線實行近岸出口替代，優先地區應是東南亞，其次是中亞、西亞及南亞等地。第三步是出口到海外，實行全面出口替代，希望這三步可在10到15年內完成。須注意出口替代必須取得外國的飛行認證，或到認可中國認證的國家。

未來研更大機型 提升自給率

中國飛機工業優先開發軍機，其後才是客機，此乃因應地緣戰略形勢的策略。目前軍機發展已達到先進水平，客機發展亦已初見成效，今後將走上軍民飛機更平衡發展的道路。今後客機開發還要克服兩大難關，首先是要研製更大型飛機，C919只是737同級，中國還要研製與747同級的客機。第二是要加大零部件的自給程度，亦即飛機的自主開發比重。ARJ21用的是通用電氣引擎，C919則更多的關鍵部件依賴入口，包括引擎及航電設備等，容易被外國人卡脖子，在目前的地緣政爭緊張時刻風險更高。可幸者是中國正努力提升自給率，例如專為C919開發的渦扇發動機，將可替代由美法合資公司的發動機，料可於2025年製成樣機供試驗。

中國民航飛機的發展道路也非一帆風順。早於上世紀70年代便曾搞自主開發試製「運10」，後於1986年擱置，嘗試由引進外資如麥道設廠來發展，但因此路不通又再走回自主開發而終告有成。今後仍任重道遠，卻最終可望達標。

微軟受惠AI熱潮 維持競爭優勢

慧眼看股市

馮文慧

人工智能(AI)概念在市場上持續發酵，不少AI相關股份走勢強勁。微軟（Microsoft）（MSFT.US）作為生成式AI領域的領導者，Azure業務是其AI變現的主要來源，料將持續受惠AI熱潮。

Azure是全面的雲服務，為開發人員、IT人員和企業提供在任何平台或設備上構建、部署和管理應用程序。隨着AI應用的需求愈來愈大，集團的雲計算相關服務收入將見可觀增長。

微軟在2024財年第二季業績理想，總營收為620.2億美元，按年增18%；淨利潤升近33%至218.7億美元。市場關注的雲業務分部表現亦十分理想，季內收入按年增24%，達337億美元。而受Office 365商業版增長17%所推動，季內辦公商業產品和雲服務收入按年增15%。

加大投資雲和AI基礎設施

集團行政總裁Satya Nadella表示，目前已有Azure AI客戶5.3萬個，當中超過三分一為過去12個月的新增客戶。展望未來，集團憑着其AI優勢佔據市場，業績表現持續向好。

另外，集團亦會繼續加大投放在雲和AI基礎設施，旨在擴大數據中心位置和增加服務器容量，以滿足市場對AI服務不斷增長的需求。因此，即使行業競爭激烈，集團致力發展高科技產業，以維持其競爭優勢及領導地位。

（作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

佐丹奴下周開股東會 市場關注易帥

財語陸

陳永陸

佐丹奴國際（00709）將於4月3日舉行股東特別大會（EGM），其中一個決議案是，建議委任董事及撤換劉國權的董事和行政總裁職務，由Currie Colin Melville Kennedy接替。近日有小股東想知道更多Kennedy的背景，好讓他們在投票前審慎考慮。

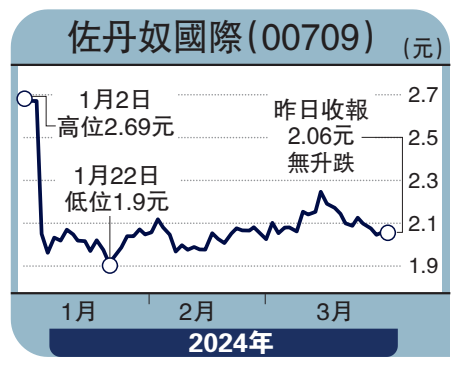
Kennedy曾任adidas亞太及大中華區總經理，帶領中國團隊由當年10億歐元的淨銷售額，9年內達到50億歐元，反當時其道而行的是在下沉市場開設了6000家商店，共計1.2萬家，為adidas創建了一個新的品牌標籤。其後，由於疫情關係，Kennedy離開公司，回到馬來西亞，受航空公司AirAsia的創始人和首席運營商邀請下，擔任公司的數位業務首席執行官和航空公司的首席運營官。而當時最大的挑戰是幫助AirAsia恢復業務，Kennedy在沒有政府的財政支持下，經營業務非常困難，並保持僱用員工，最後帶領公司走出困境。

品牌需重新定位

Kennedy對新一份工作也有不少見解，認為佐丹奴品牌就像一顆粗糙的鑽石，需要一些磨練和一些愛的基礎下去重建。只要有正確的投資和戰略，他相信佐丹奴能夠在世界舞台上發揮作用。他認為，公司的優勢是品牌具有積極形象，產品品質優良，而缺點是範圍和品種很大，零售可以簡化，而不同品牌可能會讓消費者感到困惑，發展電子商務和數位可能更好。

他曾提到，佐丹奴面臨的挑戰是增長，由於Uniqlo、Zara、H&M等同業能夠在更快的時間將產品推向市場，而佐丹奴品牌已經失去了方向。假如他可成為未來CEO，將確保所有員工都覺得自己是品牌和企業的一部分，因為相信前線是公司最重要的資產。他亦會為品牌制定3至5年的商業計劃，重新設立公司定位，發揮作用的地方。佐丹奴的股東不妨參考以上資料。

（作者為獨立股評人）



拼多多增長勁 待105美元買入

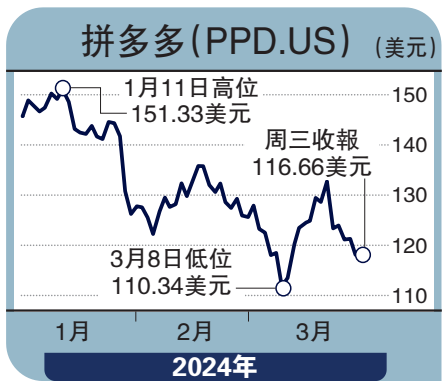
個股解碼

劉雅珉

拼多多（PDD.US）是創新和快速發展的新電子商務平台，為買家提供物超所值的商品和有趣的互動購物體驗。憑藉其創新的商業模式，拼多多快速擴大買家群，並建立品牌知名度和市場地位。

TEMU業務高速發展

2023年第四季拼多多錄得總收入889億元（人民幣，下同），按年增長123%，遠超市場預期。原本市場以為在第三季營收增速高達94%之下，第四季很難再維持那麼高的增長，但在交易收入和廣告收入增速雙雙超預期之下，尤其是交易收入大超預期，拼多多再次交出令市場驚訝的業績。交易收入與市場預期差距那麼大，主要是由於TEMU業務高速發展，而市場對於TEMU的營收口徑還是比較難以把握。



具體來看，拼多多第四季在線營銷收入487億元超預期，按年增長57%，持續強勁。目前TEMU還無法對在線營銷收入做出貢獻，因此可以說這部分的收入全部是來源拼多多的主站。另一個主要收入——商品交易服務收入在第四季度錄得402億元，按年大增357%，遠超市場預期的342億元。該項收入的增速也大超第三季的315%和第二季的131%。第四季增速驚人，可以推測增量的部分應該不是由拼多多的主站貢獻的，很大可能是由TEMU拉動。也就是與市場預期相差60億元的營收增量，很可能是大部分來自TEMU。

總體來說，如果基於地緣風險的考慮，我們暫時不給予TEMU估值，僅看拼多多主站的估值。我們認為拼多多未來進入業務平穩期之後，主站的估值可以達到2083億至2778億美元，距離目前估值1755億美元仍有上升空間。

由於過去兩年拼多多股價大幅上升，所以上漲空間有限。但拼多多穩健的業績和海外業務的強勁增長，並且上述兩部分業務我們採取的都是保守估值，因此建議投資者繼續持有，若股價出現回調，可以考慮在105美元左右加倉或建倉。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）