

投資全方位

金針集

今年中國股票成為全球投資熱點，恒指、國指、MSCI中國指數數年內上升20%，西方媒體以及投行高盛繼續看好中國股票，認為中國創新發展、科技突破，中企盈利仍有增長潛力，支持中資股持續牛市行情。

大衛

中國首兩月社會消費品零售總額、固定資產投資及工業增加值分別按年升4%、4.1%及5.9%，反映經濟保持企穩回升向好勢頭。內地剛公布《提振消費專項行動方案》，將城鄉居民增收促進行動放在首位，促進工資收入合理增長，拓寬財產收入渠道，多措並舉穩住股市，持續用力推動地產市場止跌回穩，意味着力穩股市、樓市，可望產生財富效應，從而達到提振消費效果。

《方案》又在文旅、生育、養老及人工智能（AI）等有新舉措，加大促進消費力度，相信今年內需動能進一步增加，分析預期今年社零增速達4.8%，較

外資續追貨 中資股炙手可熱



去年提升1.3個百分點，中資股吸引力提升。

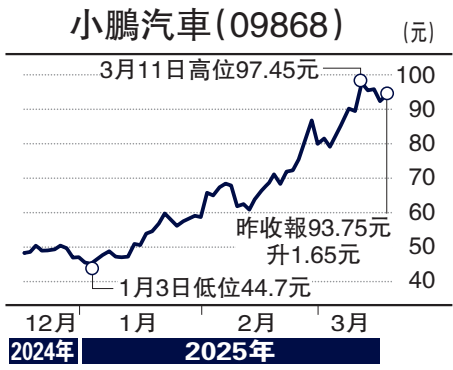
國家設萬億基金 助技術突破

另外，今年首兩個月中國高技術增加值同比勁增9.1%，科技自強自立持續取得成果，支持中國股票成為最炙手可熱的資產。事實上，發改委加力支持科

創，包括設立規模萬億元人民幣的國家創業投資引導基金，聚焦AI、量子科技、氫能儲能等前沿領域；人行、中證監及科技部推出債券市場科技板，將科創和技術改造再貸款規模由5000億元增至1萬億元。

中國技術創新突破陸續有來，近期內外資金繼續加碼中資股，科技股是增

◀外資對中國經濟信心增強，預期更多資金追入中資股。



配首選。國產AI大模型續在全球閃亮登場，內地Manus的通用AI Agent產品，性能超越OpenAI同級別大模型，堪稱解決問題的通用型助手，包括可撰寫表格報告、協助搵樓及分析股票。內地電動車技術不斷進步，正加速由自動駕駛步向無人駕駛以至飛行汽車。據報小鵬汽車推進人形機器人商業化，目標明年量

產面向工業的L3級的人形機器人，即機器人手腳、嘴、眼、大腦全面融合，計劃在明年量產分體式飛行汽車。

外媒成好朋友 看好中國股票

即使中國股票累積升幅多，但美國《巴倫周刊》文章認為現時股價仍相對便宜。MSCI中國指數未來12個月預測市盈率只有12倍，美國標普指數未來12個月預測市盈率高達22倍，加上中國戰略領域投資帶來成果，全球大部分地區將使用中國的技術，包括新能源、5G、汽車及DeepSeek大模型，為中國科企帶來盈利及估值增長空間。

英國《金融時報》亦是中資股好朋友，文章指中國是全球最具投資價值的國家之一，孕育巨大的創新和機遇。中國擁有逾250間企業市值約超過10億美元，這些企業除了科企外，其餘為工業製造、非必需消費品行業，可見中國投資機遇的多樣化。

總之，外資對中國經濟信心增強，高盛、大摩等進一步上調中國股票投資評級，預期吸引更多資金追入中資股。

心水股	滙控 (00005)	港交所 (00388)	小米 (01810)
-----	------------	-------------	------------

恒指靜待闖關 首站目標24300

頭牌手記 港股昨午開即重拾恒指24000點大關，最高升至24352點，漲393點，之後升幅收窄，回吐壓力略見加強，末段科技指數逆市下跌，雖跌幅輕微，但亦影響了大市的氣氛，最低時為24077點，只升118點；收市報24145，升185點，是第二日上升，兩日共漲682點。全日總成交2448億元，較上周五少458億元。

內地A股兩個市場一升一降，指數表現不一。這多多少少影響了港股的走勢。

熱門股上升三甲為：泡泡瑪特（09992）收131.3元，升6.6%。小米（01810）收55.8元，升3.6%。港交所（00388）收365.6元，升3.2%。下跌最重的是理想汽車（02015）收105.1元，跌7%，次為跌6.7%的錦欣生殖（01951），三為

跌2.1%的快手（01024）。此外，入下跌榜的還有阿里巴巴（09988）、比亞迪（01211）、中芯國際（00981）等。

本地銀行股表現良好。滙控（00005）收87.65元，升2.5%。論升幅最悅目的是中銀香港（02388），收30.35元，升3%，創出52周新高。此外，大新金融（00440）升3.1%，渣打（02888）升1.8%也交足功課。

分拆新能源獲批 潤電造好

異軍突起的應為內地電力股，包括華潤電力（00836）、中國電力（02380）、龍源電力（00916）等，而升得最有型的是華潤電力。入市消息有二：一是2月份華潤電力售電量同比增9.6%，其中風電場售電增6.7%，光伏電站售電增51.8%；另一消息是建議分拆華潤新能源於深圳

證券交易所上市，申請已獲准。由於兩個消息均屬利好，致長期股價不振的華潤電力，一下子「醒」過來。昨高見19元，收18.92元，升3.8%。此股52周高價25.45元，為去年7月所創，而52周低價則是16.64元，現價離低價近距高價遠，加上周息率有8.1厘，屬高息股之一，故不妨考慮在適當價位跟進。該股已訂3月20日宣布末期息。

我講過，恒指前面有三個關。第一個是24300，第二個24700，第三個25000。昨日上到24352點就止步，乃第一關阻力起作用。防守方面，24000是第一關，23800是第二關，23500是第三關。樂觀估計是：重上24000關後此關應成支持，希望可以穩守。業績始終是選股第一要素。科技股昨日回軟，料同派息率偏低有關。貨比貨，以純收息計，傳統經濟股一定好過新經濟股。

冷鏈配送完善 古茗上望18元

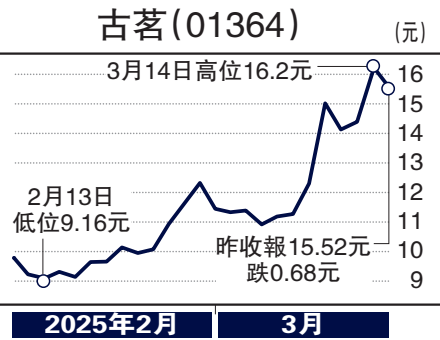
經紀愛股 古茗（01364）在現製新茶飲產業競爭日益激烈的今天，公司憑藉其獨特的市場策略和產品創新，成為投資者關注的熱點。公司擁有9778間加盟店，主打10至20元人民幣的價格，專注追求品質與性價比的消費群體。門市主要分布二線及以下城市，尤其是浙江、福建及江西等南部地區，透過區域深耕累積品牌影響力。公司對加盟商實行嚴格篩選，注重長期合作，並提供支援政策以促進共贏。

產品創新是古茗的核心競爭力之一，公司擁有一支超過120人的專業研發團隊，專注於茶葉及萃取技術研究。團隊每周推出一款新品，例如在

3月6日正式上線的輕體果蔬瓶，該產品以天然羽衣甘藍為主調，搭配鮮果，為消費者提供健康、新鮮的飲品選擇，體現了公司對品質和創新的追求。

公司建立了領先的冷鏈配送體系，全國布局22個倉庫，總面積達22萬平方米，冷庫庫容超過6萬立方米，確保了食材的新鮮度和快速配送。如雲南楊梅採摘後72小時內就能抵達浙江門店，部分區域甚至一天一配送，保障食材新鮮，讓消費者品嚐到最新鮮的茶飲。

公司在產品品質、創新、供應鏈冷鏈配送、區域市場深耕以及加盟商管理等方面優勢明顯，可以成為投資者在 new tea 企業當中另一選擇。



股價方面，公司今年2月12日以9.94元上市，短暫跌破招股價後反彈，上周創出16.96元上市新高，一周升幅達43%。投資者可待股價調整至15元買入，目標18元，跌破13元止蝕。（作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股）

回購規模遜預期 友邦短期料受壓

股壇魔術師 友邦（01299）上周公布去年業績，新業務價值（NBV）按年增長18%至47.12億美元，年化新保費提升14%至86.1億美元，新業務價值利潤率也提升了1.9個百分點，達到54.5%。業績整體表現理想，符合市場預期，但未來股份回購規模略遜預期，引致股價短期波動，中長期仍值得看好。

從市場分布看，友邦在香港、內地以及泰國、新加坡、馬來西亞等區域的NBV均實現了兩位數的增長。其中，香港地區的NBV達到17.6億美元，增長23%，繼續成為公司的核心業務區域之一。內地市場的NBV達到

12.2億美元，增長20%，顯示出公司在該地區的強勁增長勢頭。值得注意的是，內地市場不僅貢獻了公司年化新保費的一半以上，還是NBV增長最快的區域之一。增長主要得益於公司產品組合的正面轉移，特別是從儲蓄產品向稅務優惠退休產品轉變。同時，香港業務的本地客和內地訪客對NBV的貢獻分別增加24%和22%。

摩通予目標價102元

大行隨後發表的研究報告均看好友邦，當中摩根大通最看好，該行指，友邦股價上周五下跌，看來與回購金額不足夠令市場振奮有關。然而，該行相信，市場焦點已大致由業

務增長轉向總股東回報，意味現金盈利或可分配盈利展望與股價推動力高度相關。該行又指，友邦今年預測總股東回報率達6%，若公司未來3年新業務價值年增長逾18%，整體稅後溢利增長料超出指引的11%，總股東回報有進一步上望空間。維持對友邦「增持」評級，目標價102元。

另外，中金指，友邦宣布新一輪的16億美元股份回購計劃，規模不如市場及該行預期。該行基於在內地的新業務轉型所帶來的短期影響，對公司今明兩年的每股稅後經營利潤預測分別下降1.5%及1.8%，至5.2及5.8元，維持「跑贏行業」評級及目標價74元。

日英美央行議息 金價阻力3032美元

指點金山 上周美匯小幅下跌，原油反彈，黃金突破3000美元創歷史新高。特朗普關稅威脅和美國宏觀數據是市場波動主要因素。本周需關注特朗普關稅貿易動向，美國2月零售銷售、初請失業金、第四季度經常賬和歐盟等國重要數據，以及日本、瑞士、英國、美聯儲等央行利率決議，而美聯儲經濟預期摘要及鮑威爾發布會成關鍵，市場密切關注貨幣政策轉向信號，其政策立場或引發市場大幅波動。

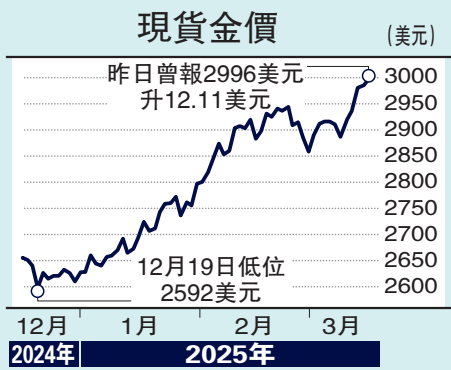
憂美衰退 聯儲局6月料降息

過去一周，特朗普關稅威脅持續，擬將加拿大鋼鋁關稅翻倍至50%，並計劃4月對歐盟、日本加徵新關稅，多國採取反制措施。宏觀上，美國2月短期通脹預期升，中長期穩但金融形勢惡化預期強烈。1月職位空缺超預期，勞動力市場有韌性。2月CPI增速放緩，核心CPI創新低，本財年預算赤字创新高。2月PPI意外持平，服務成本降影響通脹指標；初請失業人數降，但消費者信心跌至兩年低位，財務狀況預期創歷史新低。衰退擔憂令交易員押注美聯儲6月降息，現貨黃金創新高。特朗普關稅政策加劇全球經濟衰

退擔憂，貿易摩擦擾動金融市場令美聯儲進退兩難，推升黃金避險需求。本周重點關注貿易摩擦及央行動態，日本、英國及美聯儲利率決議受矚目。日央行或暫不加息，英國央行則面臨通脹與衰退雙重權衡。美聯儲決議與鮑威爾發布會最受關注，特朗普關稅影響不確定性大，美聯儲決策層短期降息謹慎，總統要求進一步降息。若經濟放緩與通脹疊加，美聯儲將陷入兩難。政策分歧與貿易風險交織，市場短期或延續高波動格局。

技術分析，黃金關鍵支撐位在2918至2957美元，若下探守穩2918仍有上行；上方阻力在3032至3083美元，突破企穩3083美元有望再漲。

（作者為第一金（福而偉金融控股集团成員）高級分析師）



國策提振消費 蜜雪值得關注

股海篩選 內地提振消費政策陸續出台，《提振消費專項行動方案》明確將「大力提振消費」列為年度首要任務，安排3000億元超長期特別國債支持消費品以舊換新，同時優化消費環境、發放消費券等舉措持續釋放消費潛力。此背景下，港股消費板塊迎來估值修復行情，其中，以蜜雪集團（02097）為代表的「新消費」巨頭看點多多。

剛上市的蜜雪成為名副其實的股王，上市短短數日便實現股價翻倍，對比其他茶飲同行上市即破發以及長年股價下跌，明顯受市場和資本的追捧。蜜雪不是單純的茶飲企業，而是以供應鏈守護城河，2012至2017年，公司初步建立了完整產業鏈，在行業步入紅海之前已完成自身供應鏈的自主可控。

蜜雪自建端對端供應鏈體系，覆蓋原材料採購、生產、物流到門店管理的全流程。這一模式不僅有效降低成本，還確保產品品質與供應的穩定性，形成難以複製的核心壁壘。在原材料價格波動的市場環境下，公司對供應鏈的強掌控力成為其盈利能力的保障。在當前現製茶飲行業競爭激烈，公司能憑藉「極致性價比」定位

和規模化優勢，在平價市場中佔據統治地位。據招股書及行業調研，蜜雪約70%至80%的收入來自供應鏈（食材+包材+設備）。

下沉市場消費潛力料釋放

各個地方政府發放消費券及推出惠民政策，有望刺激大眾消費需求，帶動蜜雪門店客流量及銷售額增長。此外，通過「雪王」IP等年輕化行銷策略，蜜雪成功塑造了高辨識度的品牌形象，捕捉下沉市場消費者。截至2023年，公司以加盟模式快速擴張，門店數量突破2萬家，覆蓋內地低線城市及縣域市場。下沉市場人均消費潛力釋放，疊加公司高密度布局，為其業績增長提供持續動力。同時，蜜雪加速海外市場布局，已在東南亞、澳洲等地開設門店，出海戰略有望成為未來增長重要引擎。

短期來看，消費板塊在政策刺激下或迎來階段性行情；中長期看，蜜雪憑藉供應鏈優勢、品牌力及國際化布局，有望在行業集中度不斷提升的過程中持續受益。建議投資者關注其下沉市場滲透率、海外擴張進展及季度業績兌現情況，把握消費復甦主線下的結構性機會。

（作者為獨立股評人）