

中資股未升完 估值修復空間大

中國技術突破及產品創新陸續有來，即使年內中資股已有一定升幅，但尚未充分反映內地創新發展的增長潛力，意味着中國股票估值修復才剛剛開始，特別是中資科技股估值對比美國科技股仍有很大折讓，對投資者而言更具**大衛**值博率。

美國關稅政策已經拖秣華爾街股市，美股三大指數跌幅可能逐步擴大至20%，陷入大熊市，投資情緒趨向悲觀，美國銀行最新調查顯示，全球基金對美國股票配置出現破紀錄降幅，近月現金比重由3.5%大幅調高至4.1%，似乎大家都預期美股更大風暴即將來臨，事實是特朗普政府堅持向全球加徵關稅有利美國，妄想可以增加財富、改善財赤，實在是自欺欺人，到頭來必付出經濟硬著陸的代價，就連美國財長貝森特也不能保證不會衰退，難怪醒目資金加快逃出美股，轉投中資股，股市繼續呈現「港強美弱」局面

股市「東升西降」 資金流大轉向

事實上，中國創新發展步伐不斷加



快，新質生產力成為推動新興產業發展重要引擎。

今年首兩個月，內地高技術製造業增加值同比增長9.1%，比去年全年提速0.2個百分點。其中，自今年年初開始，國產人工智能（AI）大模型異軍突起，而且人工智能技術突破與應用場景大增，令內地不斷有創新產品跑出，令中國股票投資價值全面提升，引發資金流向大逆轉，形成港股升、美股跌的市況。

心水股	美團（03690）	平安好醫生（01833）	越疆（02432）
-----	-----------	--------------	-----------

入市資金審慎 恒指呈「慢牛」走勢

頭牌手記 港股昨日先升後跌再推上。恒指高低波幅436點，計高點為23967點，升278點；低點為23531，跌158點。收市報23905點，升215點，全日總成交縮至2331億元，較上周五少1059億元。

大市經過上周兩日下挫失去1081點之後，市場人士關注調整是否會擴大及延續，昨日最低時跌158點，亦即今次整固總共跌去1239點，顯示已符合要求，在買盤稍增而沽家減少之下，恒指開始反彈，走勢合理，亦即恒指在23500點水平找到支持，應不必考驗23000關。

不過，大市的缺點是交投額下降，反映入市資金保持審慎，在能量平平下，恒指難以再上高台。看來，

美團核心業務勝預期 AI融入業務利發展

股海篩選 今年以來恒生指數在AI（人工智能）帶動下交投熾熱，年初至今大升19%，不過於上周高位反覆徘徊，25000點突破未果，全周下跌1.13%，顯示高位反覆整固。在近期中國資產重估浪潮中，科技類股份憑藉高成長性與政策紅利成為市場主線。作為生活服務領域的絕對龍頭，美團（03690）近期發布的2024年第四季度及全年業績顯示核心業務盈利超預期、新業務虧損收窄及國際化戰略提速，凸顯其在科技消費賽道中的稀缺性。

2024年，美團核心本地商業得益於行業線上滲透率的進一步提升和強勁的消費需求，該業務分部營收增長21%至2502億元（人民幣，下同），佔總營收約74%。美團年交易用戶數

美政策多變 資金轉向黃金避險

指點金山 上周美元指數小幅收漲，國際原油連續兩周反彈，黃金今年已創16個歷史新高且連續三周上漲。市場主要受貿易摩擦、地緣緊張、央行態度及美聯儲降息預期等因素影響，諸多不確定性推動黃金連漲。本周需關注特朗普關稅政策、中東局勢，美歐重磅數據，如美國新屋銷售，耐用品訂單，PCE物價指數、第四季GDP終值、消費者信心指數及初請失業金數據等，或影響黃金走勢。

過去一周，美國總統特朗普宣稱4月2日徵收廣泛對等關稅，美財長稱將對全球推出「關稅編號」徵稅機制，細則不明加劇貿易摩擦憂慮。美



聯儲、日英央行均按兵不動，歐盟延遲反制，美元拋售減速，避險情緒支撐美元。地緣政治上，俄烏局勢緩和，但加沙戰火重燃，以色列重啟對加沙空襲，加劇地區緊張；美國對伊朗祭出新制裁，特朗普設兩月期限強推核協議談判，地緣風險溢價持續高企。在地緣政治、貿易關稅和經濟預期衝擊下，金價獲中長期支撐。

中東局勢、貿易關稅及宏觀數據是本周焦點。伊朗若拒絕接受特朗普政府新核協議，疊加以軍加沙行動升級，以及美國將向中東增派航母並打擊胡塞武裝，風險溢價將支撐金價中樞上移。關稅上，美聯儲決策者稱特朗普政策多變，料在短期內推高通脹。關鍵數據方面，2月核心PCE與



◀隨着中國科技企業不斷推出創新產品，相關公司的股價亦不斷上升。圖為越疆推出的人形機器人。



事實上，中國創新發展見成效，技術突破及創新產品處於爆發期，令中資股未升完，魅力沒法擋。例如比亞迪（01211）推出電動車快速充電，充電時間與加油時間一樣短，5分鐘充電能續航400公里，有分析報告預期刺激電動車銷售，估計比亞迪汽車2025年的銷量550萬輛，盈利600億元人民幣，目標價上調至483元。

同時，華為集團、中國移動

經紀愛股	平安健康／平安好醫生（01833）2024年年度報告顯示營收48.1億元（人民幣，下同），首次年度獲利，調整後淨利1.58億元，經營性現金流淨流入0.99億元，凸顯其商業布局與業務模式的成功。
------	--

平安健康扭虧 宜逢低吸目標8.7元

連敬涵 平安健康／平安好醫生（01833）2024年年度報告顯示營收48.1億元（人民幣，下同），首次年度獲利，調整後淨利1.58億元，經營性現金流淨流入0.99億元，凸顯其商業布局與業務模式的成功。

業務層面，F端（綜合金融客戶端）與B端（企業客戶端）業務是成長的主要動力。F端借三大融合模式，與平安集團深度合作，營收超24億元，較去年成長9.6%，推動客戶轉換與復購；B端成長迅猛，營收超14億元，較去年同期提升32.7%。公司更新「中國平安企業健康保障計劃」，服務企業客戶達2049家，年增35.9%，滿足企



素質轉型與AI驅動 卓越教育前景俏

股壇魔術師 卓越教育集團（03978）上周四公布2024年度業績，收入逾11億元（人民幣，下同），按年大幅增加125%；純利1.92億元，增長114%；每股盈利25.61分，派末期息12.3港仙，較上年同期3.5港仙大增2.5倍。業績顯示，集團的主業「素質教育」有明顯增長，成為業績增長動力；相信在集團的「素質轉型+AI升級」雙輪驅動下，前景值得看好。

業績大增主要得益於集團成功完成素質教育轉型，所推出的各類產品精準契合新課標的人才培養方向，深受家長和學員的高度認可。期內，素質教育收入7.1億元，大增412%，佔總營收比重達64.7%，成為業績增長核心引擎；輔導項目增長25.2%至1.8億元；全日制複習業務收入近2.1億元。

2024年集團合同負債為6.02億元，同比增長184.3%。教培行業合同負債一般為學員預收款，可以視為2025年景氣度指標大幅增加，釋放出較為積極的信號。

2024年12月31日，集團成功完成與關聯方談判，以現金代價1元收購深圳市卓越教育培訓中心及深圳萬蝶教育培訓中心100%的股權，為實現長期業績增長奠定基礎。

集團持續深化「All in AI」戰略布局，提高學生的學習效率和老師的教學效率。其開發的「青椒助教」和作文



（00941）及樂聚機器人聯手推出全球首款利用5G-A（5.5G）技術的「夸父」人形機器人，可實現大場景下高精度定位及實時遠程操控機器人，而近日股價大幅抽升的越疆（02432），推出雙臂靈巧操作、直膝行走的人形機器人，已開展與車企、電子製造、咖啡飲料的場景合作，並計劃在年中試產。

AI機器人等投資熱點多

由於中資科技股技術突破及產品創新不斷，現水平尚未充分反映增長潛力，價值修復空間很大。正如港交所（00388）行政總裁陳翹庭所言，中國資產價值重估只是剛剛開始，而摩根大通亦預期中資科技股重估過程將會持續，未來10至15年平均回報率可達7.8%，意味着中資股還有很大的上升空間，吸引資金追入。

今年首季季結之際，不乏外資基金繼續增配中資股。目前恒生科技指數平均市盈率為22倍，對比納斯達克指數平均市盈率接近31倍，存在一定折讓。

內地經濟長期向好，創新發展成果顯現，中資股增長潛力大，未來股價上升空間不容低估。

經紀愛股	平安健康／平安好醫生（01833）2024年年度報告顯示營收48.1億元（人民幣，下同），首次年度獲利，調整後淨利1.58億元，經營性現金流淨流入0.99億元，凸顯其商業布局與業務模式的成功。
------	--

平安健康扭虧 宜逢低吸目標8.7元

業多元健康管理需求。在核心服務上，「平安家醫」全面升級，建構「11312」服務體系，家醫會員權益用戶超1400萬，好評率超98%。養老管家打造「三位一體」模式，建構多模態養老體系，涵蓋75城，收入年增413.5%，提供全方位養老服務。

結合AI技術 提升診斷準確率

在科技應用上，平安健康打造「平安醫博通」與「平安醫家人」，接入DeepSeek大模型並與「豆包」合作。AI（人工智能）輔助醫療服務，體檢解析精準率達98%，輔助診斷準確率超95%，智慧推薦準確率達99%，慢病管理改善率達90%，各職缺服務效能顯著提升。

該股股價自2月見頂後回落，從9.64港元降至7.3港元。預計50天線7.2港元有支撐，可逢低吸納，反彈目標8.7港元，跌破6.3港元止蝕。未來，平安健康推動「綜合金融+醫療退休」策略，結合AI技術，可望創造更多價值，值得投資人關注。

（作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股）

素質轉型與AI驅動 卓越教育前景俏

智能批改系統持續落地推出，老師們將有更多的時間精力，投入到課堂呈現形式的研究，以及關注學生的身心健康與發展，及時調整教學策略，實現個性化教學的動態優化。公司還在內部上線了多款智能應用，初步形成覆蓋教學、管理與服務的AI生態系統。

華泰予目標價6.49元

華泰證券表示，去年12月集團新設AI技術部，通過研發AI技術賦能產品創新和業務流程優化；今年2月，「青椒助教」應用接入DeepSeek R1，大幅提升教師備課效率。

此外，集團還計劃加大在深圳、佛山的資源投入，包括新增網點、引進優秀教師、優化教學設施、改善教學環境等。該行認為，卓越教育集團作為華南本土教培龍頭，具備優質的品牌口碑、完善的教研體系、合規的前端獲客渠道等優勢，中長期內拓展路徑清晰，維持其「買入」評級及目標價6.49港元。



責任編輯：呂泰康

