



恆指週二(27日)一度成功企穩在 100 天平均線，為自去年 8 月以來首次，表現理想。可是，即使財政司在新一個財政預算案計劃樓市全面撤辣，對港股仍缺乏支持，恆指只能守穩在 100 天平均線之上的一個交易日，未能夠證明已成功突破 100 天平均線。

隨著英偉達(美:NVDA)完成公佈了季度業績後，科技七雄業績全部揭曉了，市場下一個焦點將聚焦在 3 月份舉行的議息會。當然，3 月份的議息會結果並不是重點所在，因為市場已預期超過九成的機會率是不會減息。這次議息會上，美國聯儲局將發表新一輪經濟指標，投資者可與去年 12 月份所發表的指標作出對比。當中，較重要的兩個經濟數據為年底時美國聯邦基金利率的預測及核心 PCE 的預測。假如聯儲局今次將年底的聯邦基金利率預測調升，則代表年內減息空間進一步收窄。另一方面，若聯儲局把核心 PCE 的預測調升，則代表聯儲局對通脹持續回落的走勢略有點保留，聯儲局或會延遲啟動減息行動。這些因素或多或少會影響短期美股的走勢。

不過，美國就業情況理想，經濟維持強勁的增長。經過美國去年下半年兩季的快速增長後，今年第一季仍可維持偏快的增長。根據美國亞特蘭大聯儲銀行最新的預測，第一季經濟增長預測為 2.9%。從近期美國公佈的經濟數據顯示，美國的勞動參與率在 62.5 偏低水平，引致美國失業率可持續在低水平徘徊。美國消費能力保持，經濟亦能維持較佳增長，企業盈利也可望受惠。筆者看好美股今年下半年走勢，投資者不妨趁 3 月份大市整固或調整時收集優質股份。

相信有不少投資者都想知道英偉達(美:NVDA)股份估值貴不貴？英偉達截至 2024 年 1 月底止年度，收入為 221 億美元，按年增長 265%，高於原先指引 200 億美元。期內，數據中心成為營收增長動力來源，按年 409%增長，達 184 億美元；Non-GAAP 毛利率達 76.7%。Non-GAAP 每股盈利為 5.16 美元。營收按季增加 22%，Non-GAAP 每股盈利按季增長達 28%。集團給予 2025 年第一季度指引，營收為 240 億美元，Non-GAAP 毛利率為 77%，Non-GAAP 經營開支為 25 億美元。筆者認為英偉達是一間非常懂得管理市場預期的企業，最終營收應高於指引的 5-10%，約 260 億美元，按季增加 17.64%。由於經營開支增長幅度遠低於營收增長，所以預期 Non-GAAP 毛利率的增長幅度高於營收增長幅度。筆者預期 Non-GAAP 每股盈利按季增幅約 25%，每股盈利約 6.45 美元。目前，芯片的產量限於封測 CoWoS 產能。台積電 2023 年第四季度的 CoWoS 產能為 13,000 至 15,000 片，並逐步增加至 2024 年第四季度 CoWoS 的產能 33,000 至 35,000 片。因此，我們可以預期英偉達的營收在下半年速度會

加快。我們預期 2025 年度 non-GAAP 的每股盈利將介乎 30 美元至 35 美元。以目前處於約 800 美元水平，預計市盈率約在 26 倍，以其未來兩至三年每年複合增長超過三成計算，市盈增長率 PEG 低於 1 倍，估值仍處理合理水平。相對而言，AMD 的 2024 年度第一季度營收預期為 54 億美元，低於 2023 年第四季度的 62 億美元。集團預期 2024 年第一季度的毛利率約為 52%，優於 2023 年第四季度的 Non-GAAP 的 51%。不過，如果與 NVDA 做比較，AMD 的 66 倍市盈率，估值明顯一段距離，

港股方面，理想汽車(02015)業績超市場預期。截至 2023 年 12 月底止第四季，股東淨利為 56.6 億元人民幣，按生大幅增長 21 倍。經調整純利為 44.9 億元人民幣，按年上升 3.7 倍，高於市場預期。2023 年全年車輛銷售收入為 1202.9 億元人民幣，按年上升 172.7%；車輛毛利率上升 2.4%至 21.5%。整體收入為 1238.5 億元人民幣，按年上升 173.5%。毛利率為 22.2%，較去年同期上升 2.8%。集團全年股東淨利潤為 11,700,000,000，扭虧為盈，經調整後利潤為 120.9 億元人民幣，按年上升 294 倍。集團預期今年首季車輛交付量為 10 萬至 10.3 萬輛，安聯上升 90.2%至 95.99%。期內，收入總額預計為 312.5 億元人民幣至 321.9 億元人民幣，按年增長 66.3%至 71.3%。雖然理想汽車業績理想，但今年將有兩大強敵，包括華為及小米將加入汽車市場，預料汽車市場將有明顯競爭，有機會減價及毛利率下跌。集團 2025 年度預計成率仍高達 24 倍以上，估值不算便宜投資者不值得高追。

倉位方面，本倉計週一(26 日)以開市價 64.55 元減持 1,000 股友邦保險(01299)及週一(26 日)開市價 187.685 買入 400 股宏利金融(00945)。下週觀望。

日期:	2009 年 2 月 13 日
成立日恒指	13,554 點
本週五恆指	
持有現金	469,220 元
6 票市值	
50 萬倉總值	

#### 組合變動

股份	策略	價格(元)	股數	資金變動(元)
宏利金融(00945)	買入	187.685	400	-75,074
友邦保險(01299)	沽出	64.55	1,000	+64,550


下週策略

下週觀望

持有股份	持有股數	買入日期	買入價(元)	本週五收市價	市值	投資目標
騰訊控股 (00700)	300	20/06/13	53.84(扣除1.2元末期股息)			核心持股，不設目標及止蝕。
港交所 (00388)	200	12/05/14	124.75(扣除3.07元末期股息)			核心持股
中國移動 (00941)	1,000	11/04/23	66			目標上調至 76 元及不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	18/09/23	22.52			目標上調至 34 元及不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	02/01/24	25.5			目標上調至 34 元及不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	05/02/24	28.4			目標上調至 34 元及不設止蝕
聯想集團 (00992)	8,000	27/11/23	9.67			目標 11.8 元，不設止蝕
聯想集團 (00992)	4,000	04/12/23	9.65			目標 11.8 元，不設止蝕
三星環球半導體(03132)	2,000	29/01/24	19.0			目標 22 元，不設止蝕
中國海洋石油(00883)	5,000	05/02/24	14.2			目標 17.5 元，不設止蝕
中國石油天然氣(00857)	10,000	19/02/24	5.84			目標 6.3 元，不設止蝕
宏利金融 (00945)	400	26/02/24	187.685			目標 218 元，不設止蝕


作者聲明：

本人持有英偉達(美:NVDA)等

客戶持有中國海洋石油(00883)、友邦保險(01299)、中國石油天然氣(00857)、三星 FANG ETF(02814)及中國移動(00941)

公司：亨達財富管理有限公司

職位：董事總經理 - 資產管理

持有牌照 證監會 1,4 及 9 號

評分 - 宏利金融(00945)

爆炸力-- 5 (股份短線爆炸力)

活躍--- 2 (股份交投是否活躍)

股息--- 4 (股份的防守能力如何)

穩陣--- 4 (投資有關股份的風險)

管理質素--- 4 (相關公司的管理質素)

5 是最高評分標準