

主要指數

	前收市價	單日變動%	1週%	一個月%	年初至今%
道瓊斯工業平均指數	53055.9	0.3	1.7	4.3	10.4
標普 500 指數	7537.4	0.7	1.3	2.1	10.1
富時 100 指數	10651.8	(0.3)	1.6	2.7	7.3
AS30	9037.0	(0.1)	0.1	2.0	0.2
滬深 300 指數	4842.0	(0.0)	(1.7)	0.5	4.6
富時海峽時報指數	5259.8	0.3	1.0	4.2	13.2
恒生中國企業指數	7812.4	1.5	2.7	(7.4)	(12.4)
恒生指數	23616.3	1.1	2.6	(5.4)	(7.9)
JCI	5916.1	0.7	1.6	5.7	(31.6)
吉隆坡綜合指數	1683.5	0.3	1.1	(0.6)	0.2
韓國綜合股價指數	8051.3	(0.5)	(4.1)	(1.3)	91.1
日經 225 指數	69737.7	(0.0)	0.4	4.7	38.5
泰國證券交易所	1616.9	0.3	2.5	2.2	28.4
台灣證券交易所加權股價指數	46556.4	(0.5)	3.5	3.3	60.7
波羅的海乾散貨指數	2797.0	2.9	12.3	(6.2)	49.0
棕櫚原油 (馬幣/公噸)	4430.0	0.0	(1.5)	(1.2)	12.6
布蘭特原油 (美元/桶)	72.0	(0.2)	(1.6)	(22.7)	18.3

來源: 彭博

企業活動

	地點	開始	收市
中小型股企業日	新加坡	7月9日	7月9日
分析師行銷: 下半年泰國策略及醫療保健行業簡報	馬來西亞	7月13日	7月15日

企業及宏觀經濟日曆

經濟指標/事件	國家/地區	日期
6月外匯儲備	香港	7月7日
6月通脹 (生產者物價指數、消費者物價指數)	中國	7月9日
6月貨幣供應量(M2, M1, M0)	中國	7月9-15日
6月貿易收支、出口、進口	中國	7月14日
第二季國內生產總值 (按年、年初至今按年、經季節性調整按季)	中國	7月15日
6月零售銷售	中國	7月15日
6月工業生產	中國	7月15日
6月固定資產投資 (不含農戶)	中國	7月15日
6月調查失業率	中國	7月15日
6月三個月失業率	香港	7月16日
6月消費者物價指數綜合指數	香港	7月21日
6月工業利潤	中國	7月27日
6月貿易收支、出口、進口	香港	7月27日
7月採購經理指數 (綜合、製造業、非製造業)	中國	7月31日
第二季國內生產總值預先估計 (經季節性調整按季、按年)	香港	7月31日
6月貨幣供應量 (M1、M2、M3)	香港	7月31日

請點擊頁碼以跳轉至相關頁面

重點新聞

公司更新 | 領展房地產投資信託基金 (823 HK/買入/港幣 37.28 元/目標價: 港幣 44.30 元)

第 2 頁

Redevco 行政總裁 Neil Andrew Slater 將獲委任為領展新任行政總裁，自 2027 年 3 月 1 日起生效。於分析員簡報會上，管理層承諾領展對亞太地區零售物業的戰略重心 (回歸基本策略) 保持不變。出售非核心資產將繼續支持股份回購。亦無擴張至歐洲之計劃。此最新舉措將消除關鍵的不確定因素，並為領展引入新的網絡及管理專業知識。維持「買入」評級，目標價保持在港幣 44.30 元不變。

公司更新 | 北方華創科技集團股份有限公司 (002371 CH/買入/人民幣 803.60 元/目標價: 人民幣 930 元)

第 5 頁

北方華創 2026 年第 2 季度的業績可能平淡無奇，預計收入將按年增長 36.6% 至人民幣 108.0 億元，而受利潤率壓力及研發支出上升影響，純利預計按年增長 5.2% 至人民幣 17.0 億元。然而，在 2026 年至 2028 年持續的記憶體及先進邏輯資本支出，以及日益增長的進口替代所支撐下，訂單動能持續加速。業績公佈期間的任何回調均為增持的機會。維持「買入」評級，並將目標價上調至人民幣 930 元。

技術分析

極兔速遞 | 1519 HK

第 8 頁

支撐位: 港幣 9.27 元/港幣 8.76 元
阻力位: 港幣 10.31 元/港幣 11.25 元

快手科技 | 1024 HK

第 8 頁

支撐位: 港幣 41.52 元/港幣 39.72 元
阻力位: 港幣 53.50 元/港幣 57 元

免責聲明: 在「交易員角」(Traders' Corner) 中，技術分析純粹基於圖表模式、價格走勢及趨勢進行，因此獨立於本公司分析師的基本研究觀點。因此，我們可能不時會作出與我們的基本「買入/持有/賣出」評級相反的技术建議。

領展房地產投資信託基金 (823 HK)

新任行政總裁；策略不變

重點摘要

- **Redevco** 現任行政總裁 **Neil Andrew Slater** 先生將獲委任為領展新任行政總裁，自 2027 年 3 月 1 日起生效。
- 管理層強調，領展對亞太地區零售物業的策略重點（回歸基本策略）將保持不變。出售非核心資產將繼續支持股份回購。亦無擴張至歐洲之計劃。
- 此最新舉措將消除關鍵的不確定因素，並為領展引入新的網絡及管理專業知識。維持「買入」評級，目標價為港幣 44.30 元。

分析

- **委任新任行政總裁。**根據香港交易所於 7 月 6 日發布的公告，領展房地產投資信託基金（領展）將委任 **Neil Andrew Slater** 先生為領展的執行董事、行政總裁以及財務及投資委員會成員，自 2027 年 3 月 1 日起生效。
- **新任行政總裁背景摘要。**Slater 先生，現年 49 歲，現任 Redevco 之行政總裁、聯席首席投資總監及投資委員會主席，該公司為歐洲最大的零售物業所有者及營運商之一；彼之前曾擔任 **Aberdeen Investments** 之全球實物資產主管及全球房地產主管。彼曾於亞洲及歐洲擔任多個高級職位，包括安本（**Aberdeen**）日本業務的行政總裁兼代表董事（建立了其東京投資平台），以及早前於標準人壽投資（**Standard Life Investments**）及英仕曼集團（**Man Group**）擔任領導職位，管理價值數十億美元的債務及另類產品。
- **新任行政總裁的薪酬方案包括：**(a) 每年港幣 9 百萬元的底薪，按 2027 財政年度比例計算；(b) 參與領展的酌情短期激勵（STI）及長期激勵（LTI）計劃，其派付及獎勵取決於領展的表現、其個人表現，以及董事會根據薪酬委員會建議作出的批准；及(c) 2027 財政年度港幣 13.5 百萬元的保證短期激勵，以及港幣 13.5 百萬元的一次性入職獎金及的長期激勵獎勵。

主要財務資料

截至 3 月 31 日止年度（百萬港元）	2025	2026	2027 年預測	2028 年預測	2029 年預測
淨營業額	14,223	13,938	13,613	13,589	13,670
息稅折舊攤銷前利潤	9,790	9,491	9,366	9,350	9,406
經營利潤	9,704	9,401	9,284	9,268	9,323
純利（報告／實際）	-8,863	-7,397	7,017	6,705	6,785
純利（經調整）	7,025	6,577	6,502	6,505	6,585
每股收益(港元)	272.0	253.1	249.2	247.8	249.2
市盈率（倍）	13.7	14.7	15.0	15.0	15.0
市賬率（倍）	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
企業價值／息稅折舊攤銷前利潤（倍）	15.1	15.6	15.8	15.8	15.7
股息收益率(%)	7.3	6.8	6.7	6.6	6.7
純利率(%)	(62.3)	(53.1)	51.5	49.3	49.6
債務／（現金）淨額與權益(%)	30.3	35.1	34.3	34.4	34.4
利息保障倍數（倍）	5.2	5.0	5.1	5.1	5.1
股本回報率(%)	(5.2)	(4.7)	4.7	4.4	4.5
市場預期純利（百萬港元）	-	-	6,491.6	6,568.6	6,750.6
大華繼顯／市場預期（倍）	-	-	1.00	0.99	0.98

來源：領展房地產投資信託基金。彭博、大華繼顯

買入（維持）

股價	港幣 37.28 元
目標價	港幣 44.30 元
上升空間	18.8%

分析師

劉潔琦

jieqi.Liu@uobkh.com

+852 28261392

沈宸昊

damonshen@uobkh.com

+86 21 54047225 分機 820

股票數據

行業	房地產
股份代號：	823 HK
已發行股份（百萬）：	2,582.4
市值(百萬港元)：	96,271.7
市值（百萬美元）：	12,275.3
三個月平均成交額（百萬美元）：	56.8

價格表現(%)

52 週高位/低位		港幣 45.05 元/港幣 34.12 元		
1 個月	3 個月	6 個月	1 年	年初至今
(2.4)	1.6	5.9	(13.0)	33.0

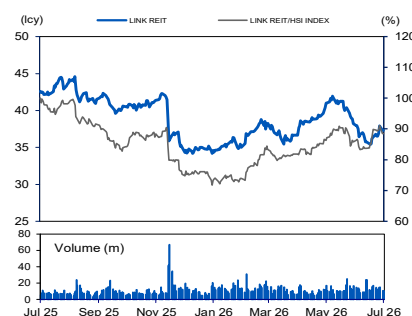
主要股東

	%
貝萊德公司	7.69

資產負債表指標

2027 財政年度每股資產淨值(港元)	57.86
2027 財政年度每股淨負債(港元)	19.86

股價圖表



來源：彭博

公司介紹

領展房地產投資信託基金是香港首家房地產投資信託基金，且按市值計算，目前為亞洲規模最大的房地產投資信託基金。其投資組合橫跨香港、北京、上海、深圳、廣州、悉尼及倫敦，主要由零售及辦公物業組成。

- 領展於 7 月 6 日舉行分析員簡報會。重點摘要如下：

- 「回歸基本」策略並無改變。**管理層重申，其「回歸基本」策略將維持不變。在該策略下，領展將深化對亞太地區零售物業的關注，並進一步優化停車場收入模式，同時出售非核心資產（辦公室、物流）以支持股份回購。管理層確認，儘管新任行政總裁具備基金管理背景，但並無意向進行地域擴張（例如歐洲）或進一步轉向輕資產模式。本集團將繼續優先透過直接資產所有權加強其資產負債表，同時在適當情況下選擇性地尋求合營企業機會。
- 合理的薪酬待遇。**我們估計新任行政總裁於 2027 財年的總薪酬約為港幣 52 百萬元（包括港幣 13.5 百萬元簽約獎金、港幣 13.5 百萬元保證短期激勵獎勵、港幣 24 百萬元長期激勵獎勵及按比例計算的底薪），低於前任行政總裁的港幣 58.9 百萬元（2025/26 財年）及港幣 70.4 百萬元（2024/25 財年）。管理層強調與現行薪酬政策保持完全一致，並確認已與其最大股東進行磋商。

盈利預測調整／風險

- 我們維持盈利預測不變。

估值／建議

- 維持「買入」評級，目標價保持在港幣 44.30 元不變。我們的目標價乃根據股息貼現模型（DDM）估值法得出，其中加權平均資本成本（WACC）為 6.8%，終端增長率為 2.5%。此最新舉措將消除關鍵的不確定因素，並為領展引入新的網絡及管理專業知識。鑒於新任行政總裁的薪酬包括與領展業績掛鉤的長期激勵措施，我們認為這有助於加強與基金單位持有人利益的一致性。總體而言，我們認為領導層過渡對領展而言屬溫和利好。

股價催化劑

- 香港非必需性消費復甦強於預期。
- 低於預期的香港銀行同業拆息。

投資組合概覽

截至 2026 年 3 月的投資組合價值	港幣 2,160 億元
明細	
香港零售	51.2%
香港停車場及相關業務	20.2%
中國內地零售	11.0%
澳洲及新加坡零售*	8.4%
澳洲辦公室	3.4%
香港辦事處	2.4%
中國內地辦公室	2.0%
中國內地物流	0.7%
英國辦事處	0.7%
總計	100.0%

*包括 Swing 的 100% 價值於湯申大廈

來源：領展房地產投資信託基金、大華繼顯

損益表

截至 3 月 31 日止年度 (百萬港元)	2026	2027 年預 測	2028 年預 測	2029 年預 測
淨營業額	13,938.0	13,612.5	13,589.1	13,670.2
息稅折舊攤銷前利潤	9,491.0	9,366.0	9,350.0	9,405.7
折舊及攤銷	90.0	82.3	82.2	82.7
息稅前利潤	9,401.0	9,283.7	9,267.8	9,323.1
總其他非經營收入	(14,535.0)	315.0	0.0	0.0
聯營公司貢獻	187.0	100.0	100.0	150.0
淨利息收入／(支出)	(1,897.0)	(1,832.8)	(1,847.4)	(1,860.4)
除稅前溢利	(6,844.0)	7,866.0	7,520.4	7,612.7
稅項	(947.0)	(1,049.2)	(1,015.3)	(1,027.7)
少數股東權益	394.0	200.0	200.0	200.0
純利	(7,397.0)	7,016.7	6,705.1	6,785.0
純利(經調整)	6,577.0	6,501.7	6,505.1	6,585.0

現金流量

截至 3 月 31 日止年度 (百萬港元)	2026	2027 年預 測	2028 年預 測	2029 年預 測
經營	8,461.0	8,333.6	8,428.7	8,548.8
本年度利潤	(6,844.0)	7,866.0	7,520.4	7,612.7
稅項	(947.0)	(1,049.2)	(1,015.3)	(1,027.7)
折舊及攤銷	90.0	82.3	82.2	82.7
聯營公司	(187.0)	(100.0)	(100.0)	(150.0)
營運資金變動	(148.0)	(83.2)	(6.0)	20.7
非現金項目	14,535.0	0.0	0.0	0.0
其他經營活動現金流量	1,962.0	1,617.8	1,947.4	2,010.4
投資	(1,740.0)	606.4	(943.2)	(956.5)
資本支出(增長)	(39.0)	(66.0)	(65.9)	(66.3)
投資	209,556.0	209,336.0	210,336.0	211,336.0
其他	(211,257.0)	(210,198.6)	(211,213.2)	(212,226.2)
融資	(6,460.0)	(8,121.5)	(7,845.0)	(7,886.6)
支付股息	(6,220.0)	(5,910.8)	(5,874.8)	(5,916.4)
借款所得款項	26,792.0	0.0	0.0	0.0
償還貸款	(25,049.0)	0.0	0.0	0.0
其他／已付利息	(1,983.0)	(2,210.7)	(1,970.2)	(1,970.2)
現金流入(流出)淨額	261.0	818.5	(359.4)	(294.3)
年初現金及現金等價物	3,343.0	3,664.0	4,482.5	4,123.0
外匯影響導致的變動	60.0	0.0	0.0	0.0
年末現金及現金等價物	3,664.0	4,482.5	4,123.0	3,828.7

資產負債表

截至 3 月 31 日止年度 (百萬港元)	2026	2027 年預 測	2028 年預 測	2029 年預 測
固定資產	1,261.0	1,151.3	1,135.1	1,118.8
其他長期資產	212,044.0	213,361.0	214,461.0	215,611.0
現金／短期投資	3,664.0	4,482.5	4,123.0	3,828.7
其他流動資產	2,812.0	1,442.5	1,440.6	1,447.0
資產總額	219,781.0	220,437.3	221,159.8	222,005.5
短期債務	11,756.0	11,756.0	11,756.0	11,756.0
其他流動負債	5,168.0	5,059.2	5,051.4	5,078.5
長期債務	44,535.0	44,535.0	44,535.0	44,535.0
其他長期負債	8,425.0	8,425.0	8,425.0	8,425.0
股東權益	150,096.0	150,961.4	151,791.7	152,660.3
少數股東權益	(386.0)	(386.0)	(386.0)	(386.0)
負債及權益總額	219,781.0	220,537.7	221,360.2	222,255.9

關鍵指標

截至 3 月 31 日止年度 (%)	2026	2027 年預 測	2028 年預 測	2029 年預 測
盈利能力				
息稅折舊攤銷前利潤率	68.1	68.8	68.8	68.8
稅前利潤率	(49.1)	57.8	55.3	55.7
純利率	(53.1)	51.5	49.3	49.6
資產回報率	(3.3)	3.2	3.0	3.1
股本回報率	(4.7)	4.7	4.4	4.5
增長				
營業額	(2.0)	(2.3)	(0.2)	0.6
息稅折舊攤銷前利潤	(3.1)	(1.3)	(0.2)	0.6
除稅前溢利	不適用	不適用	(4.4)	1.2
純利	不適用	不適用	(4.4)	1.2
純利(經調整)	(6.4)	(1.1)	0.1	1.2
每股收益	(7.0)	(1.5)	(0.6)	0.6
槓桿比率				
債務佔總資本比率	27.3	27.2	27.1	27.0
債務權益比率	37.5	37.3	37.1	36.9
債務／(現金)淨額與權益	35.1	34.3	34.4	34.4
利息保障倍數(倍)	5.0	5.1	5.1	5.1

北方華創科技集團股份有限公司 (002371 CH)

2026 年第 2 季業績預覽：業績平淡，但訂單動能持續加速

重點摘要

- 北方華創 2026 年第 2 季度的業績可能仍相對平淡，利潤率較低及開支較高被列為主要擔憂。
- 然而，2027 年以後的前景持續改善，預計記憶體及先進邏輯晶圓廠均將維持高水平的資本支出，同時進口替代預計將會加速。
- 維持「買入」評級：上調目標價至人民幣 930 元。業績公佈期間的股價回調將提供增持的機會。

2026 年第 2 季估計

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2025 年 第 2 季	2026 年 第 1 季	2026 年 第 2 季	按年(%)	按季變 動(%)	2025 年 上半年	2026 年 上半年	按年(%)
收益	7,936	10,323	10,839	25.8	(14.3)	16,142	21,162	31.1
毛利	3,277	4,209	4,336	19.2	(6.0)	6,807	8,545	25.5
經營利潤	1,428	1,553	1,528	(8.0)	1,833.4	3,115	3,081	(1.1)
純利	1,627	1,635	1,711	3.4	317.4	3,208	3,346	4.3
核心純利	1,611	1,627	1,711	3.6	595.5	3,181	3,338	4.9
毛利率(%)	41.3	40.8	40.0	(2.2)	3.6	42.2	40.4	(1.8)
營業利潤率(%)	18.0	15.0	14.1	(5.5)	15.8	19.3	14.6	(4.7)
純利率(%)	20.5	15.8	15.8	(3.4)	12.6	19.9	15.8	(4.1)
經調整純利率(%)	20.3	15.8	15.8	(3.4)	13.8	19.7	15.8	(3.9)

來源：北方華創、大華繼顯

分析

- 我們認為，2026 年第 2 季的數據將相對平穩。我們預計北方華創科技集團（北方華創）於 2026 年第 2 季將再次錄得增長緩慢的季度。收入增長預計將保持穩健，按年增長 36.6% 及按季增長 5.0% 至人民幣 108.0 億元，而由於新的先進製程產品仍處於產能爬坡階段，利潤率可能仍將面臨相對壓力。由於公司繼續積極投入研發，營運開支（尤其是研發、銷售及行政開支）亦將維持在高位，營運開支比率同比擴大 2.8 個百分點，環比擴大 0.3 個百分點。因此，我們預計純利將以較慢的步伐增長，按年增長 5.2% 及按季增長 4.7% 至人民幣 17.0 億元，與我們在 2026 年第 1 季所見的軌跡相似。

主要財務資料

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2024	2025	2026 年預測	2027 年預測	2028 年預測
淨營業額	30,075	39,353	54,098	68,538	87,173
息稅折舊攤銷前利潤	6,866	6,607	10,527	14,202	17,525
經營利潤	5,770	5,040	8,708	11,737	16,375
純利 (報告/實際)	5,622	5,522	8,641	11,406	15,655
純利 (經調整)	5,571	5,336	8,341	11,106	15,355
每股收益 (分)	1,057	762	1,192	1,574	2,160
市盈率 (倍)	76.0	105.5	67.4	51.1	37.2
市賬率 (倍)	13.8	15.4	12.7	10.3	8.2
企業價值/息稅折舊攤銷前利潤 (倍)	85.3	88.6	55.6	41.2	33.4
股息收益率(%)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
純利率(%)	18.7	14.0	16.0	16.6	18.0
債務/(現金)淨額與權益(%)	(19.8)	0.1	14.9	2.4	5.8
利息保障倍數 (倍)	(109.5)	(28.9)	(25.8)	(39.2)	(51.1)
股本回報率(%)	20.3	16.1	20.7	22.3	24.6
市場預期調整後純利	-	-	8,099	11,327	14,778
大華繼顯/市場預期 (倍)	-	-	1.07	1.01	1.06

來源：北方華創、彭博、大華繼顯

買入 (維持)

股價	人民幣 803.60 元
目標價	人民幣 930 元
上升空間	+15.7%
早前目標價	人民幣 704.60 元

分析師

任仲民

johnny.yum@uobkh.com

+852 2235 6760

股票數據

行業	半導體製造設備
股份代號:	002371 CH
已發行股份 (百萬):	725
市值 (人民幣百萬元):	582,475
市值 (百萬美元):	802,39
三個月平均每日成交額 (百萬美元):	1,013

價格表現(%)

52 週高位/低位		人民幣 968 元/人民幣 314.33 元		
1 個月	3 個月	6 個月	1 年	年初至今
33.2	88.4	65.4	139.8	75.0

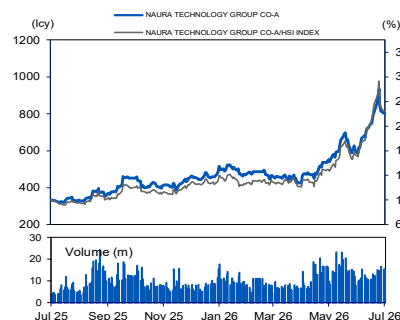
主要股東

	%
北京七星華電科技	33.15

資產負債表指標

2026 財政年度每股資產淨值 (人民幣)	42.43
2026 財政年度每股淨負債(人民幣)	9.44

股價圖表



來源：彭博

公司介紹

北方華創科技集團股份有限公司是一家綜合性微電子公司。本公司設計、生產及銷售集成電路設備、太陽能電池系統設備、質量流量控制器、薄膜晶體管、鋰電池製造系統及其他產品。

- 我們預見中國半導體產業的穩健進展，將推動晶圓廠設備（WFE）支出在 2026 年至 2028 年間強勁增長。記憶體業者長江存儲科技有限責任公司（YMTC）及長鑫存儲技術有限公司（CXMT）均將於 2026 年至 2028 年期間維持擴張。長鑫存儲預計在 2026 年至 2028 年期間，每年將增加 70,000 至 90,000 片晶圓/月的產能；同時，長江存儲預計將在 2027 年至 2028 年前將三號廠房的運行率提升至 100,000 片晶圓/月，而目前推測四號廠房及五號廠房將於 2027 年底起開始建設，每座廠房在全面投產後將各增加 100,000 片晶圓/月的產能，使其總產能達到 500,000 片晶圓/月，較現有產能增長 2.5 倍。
- 除此之外，華為在後摩爾定律微縮（即 Tau 微縮）方面的突破，應可確保 2027 年後晶圓廠設備（WFE）投資的持續增長，而北方華創亦持續作為先進邏輯晶圓廠中的主要參與者。除了其核心的 PVD、氧化及 CCP 蝕刻工具外，近期證據顯示該公司在 ALD、離子植入以及矽穿孔領域正取得重大突破。
- 我們現時預期中國的晶圓廠設備（WFE）支出將分別增長 13.7%/12.8%/11.8%，分別達到人民幣 3,620 億元/4,080 億元/4,560 億元。其中，我們預計前段先進製程支出將以 22.6%/17.0%/15.6% 的較快增長率增至人民幣 1,750 億元/2,040 億元/2,370 億元，佔晶圓廠設備（WFE）總支出的 48.4%/50.2%/52.0%。值得注意的是，我們預計北方華創於先進製程的市佔率將於 2026 年至 2028 年分別達到 17.6%、20.3% 及 23.7%。

盈利預測調整／風險

- 預測數據維持不變。

估值／建議

- 維持「買入」評級，並隨著我們將估算滾動至 2027 年預測，將目標價上調至人民幣 930 元。我們的目標市盈率倍數維持於 59.1 倍不變，仍掛鈎於五年歷史遠期平均值以上 1.5 個標準差。
- 請注意，在過去一個季度強勁反彈後，隨著進入 2026 年第 2 季度業績期，我們預計北方華創的股價短期內將面臨壓力。話雖如此，鑒於 2026 年下半年盈利能力預期將會復甦，以及 2027 年起強勁的訂單動能，我們認為此次回調是增持的機會。

股價催化劑

- a) 中國半導體供應鏈的進一步突破，以及 b) 美中出口政策的變動。

損益表

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
淨營業額	39,353	54,098	68,538	87,173
息稅折舊攤銷前利潤	6,607	10,527	14,202	17,525
折舊及攤銷	(1,567)	(1,819)	(2,465)	(1,150)
息稅前利潤	5,040	8,708	11,737	16,375
總其他非經營收入	1,034	900	900	900
聯營公司貢獻	-	-	-	-
淨利息收入／(支出)	(229)	(408)	(362)	(343)
除稅前溢利	5,845	9,201	12,275	16,932
稅項	(436)	(736)	(982)	(1,355)
少數股東權益	113	177	113	78
純利	5,522	8,641	11,406	15,655
純利(經常性)	5,522	8,641	11,406	15,655

現金流量

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
經營	2,133	(2,794)	5,539	1,771
除稅前溢利	5,845	9,201	12,275	16,932
稅項	(1,299)	(736)	(982)	(1,355)
折舊／攤銷	1,567	1,819	2,465	1,150
聯營公司	-	-	-	-
營運資金變動	(6,766)	(10,707)	(4,613)	(10,456)
非現金項目	2,786	(2,371)	(3,605)	(4,500)
其他經營活動現金流量	-	-	-	-
投資	(3,929)	(3,067)	(2,905)	(3,022)
資本支出(增長)	(2,262)	(3,067)	(2,905)	(3,022)
投資	(775)	-	-	-
出售資產所得款項	841	-	-	-
其他	(1,733)	-	-	-
融資	6,607	(560)	(826)	(1,084)
支付股息	(908)	(960)	(1,226)	(1,484)
發行股份	-	-	-	-
借款所得款項	9,503	1,000	1,000	1,000
償還貸款	(2,347)	(600)	(600)	(600)
其他／已付利息	360	-	-	-
現金流入(流出)淨額	4,812	(6,421)	1,807	(2,334)
年初現金及現金等價物	12,385	17,183	10,762	12,569
外匯影響導致的變動	(14)	-	-	-
年末現金及現金等價物	17,183	10,762	12,569	10,234

資產負債表

截至 12 月 31 日止年度 (人民幣百萬元)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
固定資產	7,568	8,123	8,625	9,173
其他長期資產	22,911	26,384	30,290	31,614
現金／短期投資	17,183	10,762	12,569	10,234
其他流動資產	42,138	58,650	65,698	89,314
資產總額	89,801	103,918	117,182	140,335
短期債務	319	719	1,119	1,519
其他流動負債	25,861	31,666	34,102	42,418
長期債務	12,973	12,973	12,973	12,973
其他長期負債	6,720	6,720	6,720	6,720
股東權益	37,726	45,815	56,356	70,871
少數股東權益	6,202	6,025	5,912	5,834
負債及權益總額	89,801	103,918	117,182	140,335

關鍵指標

截至 12 月 31 日止年度 (%)	2025	2026 年預 測	2027 年預 測	2028 年預 測
盈利能力				
息稅折舊攤銷前利潤率	40.1	41.4	41.8	42.0
稅前利潤率	14.9	17.0	17.9	19.4
純利率	14.0	16.0	16.6	18.0
資產回報率	7.1	8.9	10.3	12.2
股本回報率	16.1	20.7	22.3	24.6
增長				
營業額	30.9	37.5	26.7	27.2
息稅折舊攤銷前利潤	22.2	42.0	27.9	27.7
除稅前溢利	(10.5)	57.4	33.4	37.9
純利	(1.8)	56.5	32.0	37.3
純利(經調整)	(4.2)	56.3	33.1	38.3
每股收益	(27.9)	56.5	32.0	37.3
槓桿比率				
債務佔總資本比率	16.3	4.8	4.6	4.1
債務權益比率	38.9	10.9	9.6	8.2
債務／(現金)淨額與權益	0.1	14.9	2.4	5.8
利息保障倍數(倍)	(28.9)	(25.8)	(39.2)	(51.1)

極兔速遞 (1519 HK)



上日收市價: 9.73 港元

支持位: 9.27 港元/ 8.76 港元

阻力位: 10.31 港元/ 11.25 港元

技術分析:

大盘日前走出了极为凌厉的V型破位上涨, 在量能显著放大的配合下, 一举撕裂了前期的强阻力高点。目前动能指标极为配合, RSI 坚定站稳在 50 多空分水岭之上并持续向上发散。由于这波猛烈的突破已经彻底清洗并化解了头顶上的历史套牢筹码, 市场前行的阻力被完全扫清, 在趋势速度明显转入主升浪加速的情况下, 技术面极度指向后市将迎来进一步的顺势大涨。

預期平均時限: 約 2 週

快手 (1024 HK)



上日收市價: 46.00 港元

支持位: 41.52 港元/ 39.72 港元

阻力位: 53.50 港元/ 57.00 港元

技術分析:

股价在牢牢守住 39.72 港元的底部防线后, 目前图形上正在走出一个非常漂亮的‘低点抬高’的多头排列, 这为接下来直接去冲锋头顶上的阻力位天花板做好了充分准备。同时, RSI 指标已经顺理成章地冲过了 50 的多空分水岭, 正式翻多。有了下方这个被反复验证过的‘钢筋铁骨底’, 整个技术形态毫无疑问明显偏向多方, 后市大概率会顺着阻力最小的方向继续向上推进。

預期平均時限: 約 2 週

分析員

大中華研究團隊

research-hk@uobkh.com

譚文漢, 特許財務分析師

+852 2236 6799

munhon.tham@uobkh.com

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link:
<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/0e6d602f-adeb-45f8-9dea-5d5591daae87> or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."