

每週港股策略

 分析員：劉志斌 CFA, FRM
 CE No. AWK994
 18/3/2025

市場回顧與展望

上週港股全週下跌 271 點，顯示港股在一輪猛升過後，市場情緒趨於謹慎，惟在上週五及本週一重拾升勢，合共上升 682 點。最近兩日的上升，主要受到市場憧憬人行有機會降準降息，以及內地短期內有刺激消費措施出台。

港股板塊輪動明顯。由 DeepSeek 引發的新一輪 AI 熱潮，帶動多隻重磅科網股上升，而近期中央和地方政府的消費刺激政策密集出台，令這輪上升態勢開始轉向內地消費股。

上週內蒙古呼和浩特市公佈了超出預期的育兒補貼實施細則，加上兩會期間發佈的 2025 年政府工作報告亦明確指出政府將制定政策促進生育，刺激飛鶴(6186.HK)、蒙牛(2319.HK)、錦欣生殖(1951.HK)及好孩子(1086.HK)等一眾生育概念股向上。

而中央近日印發《提振消費專項行動方案》，部署 8 方面 30 項重點任務，包括城鄉居民增收促進行動、消費能力保障支持行動、服務消費提質惠民行動、大宗消費更新升級行動等政策。

短期內，建議投資者可伺機配置部份餐飲零售股。

本週重要事件及經濟數據

日期	事件	前值
3 月 18 日	小米集團(1810.HK)業績	2023 年全年賺 174.75 億元人民幣
3 月 19 日	騰訊控股(700.HK)業績	2023 年全年賺 1,152 億元人民幣
3 月 20 日	香港通脹率(年比)	2.0%
3 月 21 日	美團(3690.HK)業績	2023 年全年賺 138.56 億元人民幣

港股推介

李寧(2331.HK)

憧憬內地出台刺激消費政策；估值仍然偏低

公司簡介 - 公司是中國領先的專業運動品牌，業務涵蓋運動鞋服、器材及配件，定位中高端市場，並以「單品牌、多品類、多渠道」戰略為核心。截至 2024 年 6 月底止中期，鞋類、服裝及器材及配件收入分別佔總收入的 54.7%、37.5%及 7.8%。

核心競爭力 - 創始人李寧的奧運冠軍形象奠定了「專業運動+民族情懷」的品牌優勢，強化消費者情感共鳴。另外，「中國李寧」系列，曾於紐約時裝周引爆國潮熱潮，成功吸引年輕消費者。

財務表現 - 截至 2024 年 6 月底止中期，集團收入及股東應佔溢利分別按年上升 2.3%及下跌 8.0%，但年化淨資產回報率仍保持 15.6%。集團現金及現金等價物達 175.58 億元人民幣，財務結構穩健。

風險因素 - 國內終端需求疲軟導致毛利率下滑。

估值 - 假設永續增長率為 2.5%，折現率為 8%，以彭博估計 2024 年全年賺 31 億元人民幣計算，估值為每股 24.0 元。以 2025 年 3 月 17 日每股 18.98 港元計算，潛在升幅為 26.4%。

投資策略 - 隨著中央和地方政府的消費刺激政策陸續出台，料有助公司的銷售增長。目前李寧股價被低估，建議投資者現價買入。

買入

估值 24.0 元

前估值 --

上日收市價 18.98 元

公司簡介

主要於中國大陸從事體育相關鞋類、服裝、器材及配件的品牌發展、設計、製造、零售及批發。

過去表現

表現(%)	1 個月	半年	1 年
2331.HK	17.0	43.8	-8.3
恒指	6.4	36.7	44.4

資料來源：彭博

主要公司數據

52 周股價範圍	12.56 元-24.60 元
市值	490.6 億元
已發行股數	25.85 億

資料來源：彭博

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。



www.chiefgroup.com.hk

