

港股轉勢由大好友主導



在資金推動下，港股昨反彈，恒指高開208點後反覆造好，並以23,640點全日高位收市，升532點或2.3%，收復周一（12日）失地，成交金額逾2,228億元，增13.4%。美國4月通脹率2.3%，低於預期，加上中美達成互減關稅90天緩衝期，美聯儲減息預期升溫。在好友大戶主導下，大市可望挑戰24,000點水平。

恒生分類指數全線上升。國企指數收報8,593點，升206點或2.47%。恒生科指收報5,381點，升112點或2.13%。

北水續淨流入67.07億元，其中，阿里巴巴（9988）及建設銀行（0939）均錄淨入逾5億元。

內銀及內險股持續受捧。其中，中國太保（2601）收漲6.77%、中國人壽（2628）揚6.55%、中國平安（2318）亦升4.11%，表現最為悅目。

個股方面，大市氛圍向好，獲內地險企大手投資的中國水務（0855）估值落後大市，有低吸收集價值。

今年3月，中國水務宣布成功引入泰康資產管理入股銀龍水務投資18.07%股權，作價15億元人民幣（約16億港元），集團持有銀龍水務股權



■中國水務估值不貴，可趁股價回落收集。

降至81.93%。

泰康資產管理為內地民企泰康人壽集團旗下公司，去年底管理資產總規模超過42,000億元，其中受托管理的第3方資產總規模逾25,000億元。

銀龍水務料再申請上市

中國水務表示，出售銀龍水務部分權益不會錄得任何盈虧。換言之，集團讓利引入泰康為供水及直飲水業務高質量發展，並為銀龍水務籌備再度上市，提升中長線基金投資信心。

值得一提的是，以泰康入股銀龍水務作價計算，銀龍水務100%的價值達88.54億元（港元，下同），而中國水務昨收市市值為95億元，顯示估值

仍有進一步上升空間。

中國水務業務覆蓋內地20個省、3個直轄市和100多個縣市，服務區人口超過3,000萬人。直飲水項目數量增77%至7,700個。管道直飲水人口覆蓋增96%，達1,000萬人。

集團自來水和原水項目投運規模合計每日834萬噸，在建169萬噸/日，擬建405萬噸/日，（在建+擬建）/投運為69%。

中國水務昨收報5.84元，跌7仙或1.18%，成交金額1,730.9萬元。近期技術走勢雖轉弱，料下試近期5.76元支持，較3月底6.8元累跌15%，現價預測市盈率6.5倍，息率4.7厘，市賬率0.75倍，估值不貴，可趁回調收集，股價上望6.5元。

IP領域具優勢 小黃鴨前景佳



股市領航

黃偉豪

第一副總裁
胤源世創家族辦公室（香港）

小黃鴨德盈控股（2250）業務主要分為角色授權和電子商務及其他業務兩大板塊。角色授權業務可細分為商品授權、推廣授權、實景娛樂授權、內容及媒體授權、設計諮詢五大服務種類。在電子商務及其他業務板塊則通過香港及內地第3方電子商務平台，如天貓、京東、唯品會及HKTVmall等，銷售以B.Duck小黃鴨家族角色為特色的產品。

公司持續完善「線上全平台+線下體驗網絡」全渠道零售體系，去年開設深圳和香港Playful Store店舖，攜手頭部潮玩渠道商拓展海內外市場。此外，在線下通過小黃鴨B.Duck品牌，打造全新文化旅遊體驗。最近亦宣布，旗下附屬德盈商貿（深圳）與貴州安順黃果樹國有資本運營和安順黃果樹旅遊區拾七文旅，就貴州黃果樹小黃鴨主題漂流項目簽署合作協議，共同開發及運營位於

天朗線白水河項目，合作為期10年。

公司自2023年末成立AIGC小組，應用DeepSeek、ChatGPT、Midjourney等AI多模態大模型，提升IP孵化、設計產出和商品企劃效率，推動旗下IP在遊戲文娛、生態文旅和IP衍生品等多線並行發展。同時成立「新IP運營創新事業部」，推進新IP孵化、收購及授權代理合作，擴充IP矩陣，形成IP平台效應。

布局多元和國際化

另一方面，旗下全資附屬公司德盈商貿（深圳）與馬克數創（深圳）文化發展、賈珂及呂行遠簽訂合資協議，專注開發及銷售基於IP矩陣的AI大模型智能產品。合資公司將專注於開發、設計、生產與小黃鴨B.Duck的IP矩陣形象相契合的AI智能產品，並完成產品在各個渠道的銷售與運營，從而實現公司在AI交互式產品商業化



■小黃鴨推進線上線下融合發展。

探索中的戰略目標。

整體來看，目前小黃鴨IP在國內外共擁有逾45,000個SKU，涵蓋服裝、家居生活、個人洗護、3C電子、文化旅遊、互聯網遊戲等多個領域。公司在IP運營領域具有優勢，業務布局展現多元化和國際化，加上積極擁抱新技術，未來具有一定發展潛力，看好其盈利前景，不妨多加關注。

（逢周四刊出）

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

美聯儲或在9月降息



金匯出擊

黃楚淇
英皇金融集團

美國4月消費者物價指數（CPI）按月增0.2%，低於市場預期0.3%。由於中美貿易緊張局勢緩和，市場降低對經濟衰退的可能性預估，同時降低對美聯儲今年降息時間和幅度的預期。

根據LSEG數據顯示，美聯儲可能在9月降息至少25個基點，而之前的看法是在7月開始降息。目前，2025年的降息幅度預估約51個基點。

歐元料進一步下試

歐洲方面，交易商現在預計歐洲央行的存款機制利率到今年年底將達1.79%，高於早前預估的1.67%，也高於歐洲央行在4月中暗示將降息以應對關稅可能導致的經濟放緩後市場預估的1.55%以下。此外，市場消化6月降息可能性達95%。

歐元兌美元大幅挫跌，明確跌破1.12水平，為近月的重要技術盤整底部，而10天平均線也告下破25天平均線，中短線歐元大有機會進一步下試。較近支撐先看50天平均線1.1090及1.10關口。

若以2月28日低位1.0359起始的累計漲幅計算，50%及61.8%的回調幅度為1.0965及1.0825。較大支撐指向250天平均線1.0790。阻力位將回看1.12及25天平均線1.1320，下一級看1.14及1.15水平。

A股港股吸引力提升



投資觀察

曾永堅

橡盛資本投資總監

中美於瑞士貿易談判進展及結果皆優於市場預期，兩國貿易緊張局勢緩和，市場普遍認為，這場關稅戰對中國經濟的最終影響將早前預計為低。國際大型金融機構相繼調高對中國今年國內生產總值（GDP）增長預測，成為環球資金對內地及香港股市風險偏好增強的基礎。

雖然兩國貿易談判仍存在較大不確定性，但美國讓步的態度超出市場預期，市場認為，地緣政治風險溢價正在下降，有助提高內地及香港股票吸引力。

人行續推貨幣寬鬆政策

然而，投資者對中國會否進一步推出刺激經濟措施，在中美緊張局勢轉趨緩和背景下，近日呈現分歧。部分大行預期，內地第2季經濟或可避免收縮，繼而推斷將不再有重大刺激措施出台。

筆者則認為，中國因應未來經濟的形勢，尤其是房地產市場表現，以及中美未來深入談判的進展，以研判會否加推額外刺激政策，以及調節相關政策規模。由於兩國因應經貿談判產生的不確定性持續，可能繼續抑制內地企業信心和資本支出，影響整體經濟增長力度。

另一方面，房地產市場表現一直屬於支配民間消費意慾與實際能力的關鍵之一，內房市場上月整體轉弱，疊加通縮壓力和貿易戰，預計人民銀行未來較高機率進一步推出貨幣政策寬鬆措施。