

北水假後回歸追捧內銀

港股
動向
獎超

市場傳出中美高層將於本周通話，刺激美股道指急跌後倒升，港股昨高開123點後，一度漲337點，高見23,535點。北水假後回歸追捧內銀等板塊，帶動恒指升越10天(23,443點)及20天線(23,343點)。恒指收報23,512點，升354點或1.53%，成交額回升至逾2,036億元。若中美貿易談判釋出善意氛圍，大市有望先上試23,800點，其後再看24,000點水平。

國企指數收報8,519點，升160點或1.92%；恒生科指收報5,189點，升55點或1.08%。而北水復市全日淨流入39.05億元，減少59.5%。

獲淨吸最多股份為美團(3690)，涉及金額10.89億元；建行(0939)亦有9.76億元淨買。至於遭北水淨沽最多股份為盈富基金(2800)，涉額19.39億元；小米(1810)也錄11.31億元淨走。

內銀股獲北水增持，建行、農行(1288)及工行(1398)收市均升超過3%，見52周高位；而中行(3988)及招行(3968)亦分別漲2.67%及3.11%。

個股方面，內地光纖龍頭長飛光纖光纜(6869)昨急升，得益其持有



長飛估值具上升潛力。

22.9%股權的長飛先進在碳化矽晶圓實現量產的利好消息，首片6吋碳化矽晶圓成功下線。

據悉，長飛先進武漢基地項目總投資200億元(人民幣，下同)、佔地面積498畝，其中一期佔地344畝，投產後將具備年產36萬片外延、36萬片6吋碳化矽晶圓、6,100萬個碳化矽功率模塊的製造能力。

長飛每週回調可跟進

碳化矽作為第三代半導體的代表，其自身材料特性決定其在高壓高功率領域具有獨特優勢，碳化矽功率器件相對矽器件效率更高、尺寸更小，在新能源汽車、光伏、儲能等領域快速滲透。

長飛今年業績回復增長，首季營

業收入28.94億元，按年增21.2%。歸屬股東淨利潤1.52億元，增161.9%；每股收益20分。

資料顯示，集團2024年度股東應佔溢利6.76億元，同比跌47.91%，每股盈利0.89元。末期息0.268元。

長飛昨甫開市即獲北水大手買入，股價曾抽逾一成，高見16.7元(港元，下同)，最終收報16.12元，升1.02元或6.76%，成交額逾8.47億元。股價一口氣突破10天、20天及50天線，大致收復上周近17元急回至14.4元的失地，有望上試17.3元阻力位。

集團現價市盈率17倍，預測市盈率12.2倍，市賬率0.99倍，估值具上升潛力，每週回調可以跟進。

可靈AI成亮點 快手中線值博



出
麒
致
勝

林嘉輝
元宇證券基金投資總監

快手(1024)受益於旗下可靈AI最新數據，反映其商業化發展迅速，增加其投資亮點。可靈AI自2024年6月推出至2025年3月，累計收入突破1.5億元(人民幣，下同)，其中3月單月收入達5,000萬元。基於66元/月訂閱費測算，付費用戶約75.76萬，對應179.9萬月活付費率高達42.1%。

同時，快手具有龐大活躍用戶，今年首季日活躍用戶4.08億、月活躍用戶7.12億，可靈AI可迅速接觸用戶。透過快手其海量用戶基數，加上可靈AI低單價實現收入，要達到短期快速增長並不困難。再者，快手短視頻平台娛樂功能屬性較強，AI視頻提供一種類似濾鏡、特效功能，用戶使用意願較高，是當前AI視頻較為適用的應用場景。

從近期快手股價表現可見，市場對其前景有所保留，集團首季實

現營收326億元，同比增10.9%，淨利潤跌3.4%至40億元，反映成本受壓；經調整淨利潤微增4.4%至46億元，凸顯非經常性因素對盈利能力的擾動。全靠新業務可靈AI首次披露單季度收入1.5億元，成為財報亮點，而管理層將其定位為「第2增長曲線」的核心驅動力，成為未來前景賣點。

主營業務承壓

事實上，快手首季廣告收入同比僅增8%，遠遜2024年同期增幅27.4%，佔營收超50%的主營業務明顯承壓。管理層強調，AI技術對廣告投放效率的提升，實際轉化需要時間驗證，從而改善傳統增長模式。技術發展進程中，市場必然有冷熱周期變化，對於快手來說，最好的選擇就是依託AI對現有業務進行升級，迅速形成研發投入和收益正迴圈。

快手現價相對預測市盈率11



快手首季日活躍用戶逾4億。

彭博社

倍，以可靈AI的快速增長為估值或可提供一定支撐，部分大行對其前景持積極態度。儘管中線仍需觀察第2季用戶留存及ARPU變化，及其廣告增速下滑會否持續，但可靈AI收入佔比現時不足0.5%，如未來增長加快，或可抵消業績壓力。

快手昨收報51.2元(港元，下同)，跌2.38%。現價中線有一定值博率，相信50元具支持力，目標價60元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

「保費融資」換取高保障

保費融資(Premium Financing)作為一種高效的財富管理工具，正迅速成為高淨值人士和企業要員保險的首選。保費融資允許投保人透過向銀行或金融機構抵押保單的貸款支付高額保單保費，從而以較低初始資金投入，並獲高保障或高潛力回報的保險產品。除了可大幅降低前期保費壓力，還能實現財富增值與傳承。此外，優化資產配置的同時，更成為以低成本換取高保障的理想策略。

要注意相應風險

儘管保費融資具有不少優勢，也要留意相應風險。第一，利率風險。若貸款利率上升而超過保單回報率，可能導致虧損並增加還款壓力。第二，匯率風險。即使保單回報達到預期，兌換回港幣或其他貨幣時，匯率波動或令實際收益縮水。第三，違約風險。若財務狀況不穩定而無法按時還款，導致保單被強制退保，甚至影響個人信用評級。

第四，保單回報風險。特別是非保證部分的保單回報，受市場表現、經濟環境及保險公司投資策略影響，回報或低於預期，影響息差甚至造成負回報。最後，流動性風險。當保單抵押後，保單權利受限制，投保人需經金融機構同意才能提取現金價值或取消保單，限制資金靈活性。(逢周三刊出)



光大證券 國際
EVERBRIGHT SECURITIES INTERNATIONAL

基金傑作

光大證券國際產品開發及零售研究部

股市料進入政策空窗期

市場等待中美就關稅戰進行深入談判之際，同時期待中國將推出更多刺激經濟政策。然而，筆者估計除了陸續出針對特定目標的金融政策外，當前先會觀察內外宏觀形勢，因時制宜推出新應對措施，意味短期不會新政策出台，料A股港股將進入短暫政策空窗期。

市場傳出中國提推規模5,000億元(人民幣，下同)的新型政策性金融工具，以加速新型基礎設施項目建設。若消息屬實，除可保護內地經濟免受美國關稅所影響外，亦屬中央自去年第4季以來，表明一起加持重點項目發展的後續政策，包括人工智能(AI)、數字經濟、消費基礎設施等領域。

料通過政策銀行籌資

綜合各方消息，國家開發銀行、中國農業發展銀行和中國進出口銀行三大政策銀行，將通過發行包括金融債等在內的方式籌集有關資金，為重點領域項目提供資本金。初始資本投入5,000億元，而總投資可能倍增。由於項目能獲額外銀行貸款或其他形式的融資，可望帶動6萬億至6.5萬億元投資，估計佔2024年內地整體固投12%。

事實上，中央已於固投領域外，加力激活內地消費。據新華社資料顯示，截至5月底，內地今年消費品以舊換新五大品類合計帶動銷售額1.1萬億元。

投資觀察

曾永堅

橡盛資本投資總監