

國策護航 新華保險有望受惠



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

周一恒指低開 17 點，早段略反彈，至 9 時 36 分升至 26,151 點的全日高位。之後指數急回軟，在約 10 時跌至 25,950 點水平喘定。不過，指數在約 10 時 50 分後再走勢向下。內地在約 11 時公布 11 月貿易數據。以美元計，11 月進出口總值 5,490.3 億元，按年增長 4.3%；其中，出口升 5.9%，逆轉上個月的跌勢，並優於市場預期增長 4%；進口增長 1.9%，遜於市場預期增長 3%；貿易順差 1,116.8 億元。



■國家金融監督管理總局通過減輕內險公司資本要求，新華保險受惠。 資料圖片

指數在中午收市前跌至 25,800 點水平靠穩，並在 16 時跌至 25,755 點的全日低位，全日波幅 396 點。恒指全日收報 25,765 點，跌 319 點或 1.23%，成交金額 2062.3 億元。國指跌 1.25%，恒生科指升 0.09 點，走勢相對較佳。

恒指低開低走，以陰燭收市，收市水平失守 100 SMA（約 25,833 點）。MACD 牛差收窄，全日上升股份 760 隻，下跌 1,134 隻，整體市況偏弱。恒指共 73 隻成份股下跌，銀行股回軟，拖低恒指。建設銀行（0939）、滙豐控股（0005）及工商銀行（1398）分別跌 4.01%、1.712% 及 3.476%，為拖低指數的原因之一。

有媒體報道指百度（9888）擬分拆非全資附屬公司昆侖芯（北京）科技有限公司進行獨立上市。百度澄清目前正就擬議分拆及上市進行評估。倘進行擬議分拆及上市，將須經相關監管

審批程序，而公司並不保證擬議分拆及上市將會進行。百度升 3.454%，為最大升幅的恒指成份股。

其餘個股方面，新華保險（1336）的主要業務為：人民幣、外幣的人身保險（包括各類人壽保險、健康保險、意外傷害保險）；為境內外的保險機構代理保險、檢驗、理賠等業務；保險諮詢；依照有關法規從事資金運用業務。集團早前公布 2025 年前三季度業績，營業收入為 1,372.52 億元（人民幣，下同），同比增長 28.3%；歸屬於母公司股東的淨利潤為 328.57 億元，同比增長 58.9%；基本加權平均每股收益 10.53 元。

前三季度，公司實現原保險保費收入 1,727.05 億元，同比增長 18.6%；長期險首年保費收入 545.69 億元，同比增長 59.8%；長期險首年期交保費收入 349 億元，同比增長 41.0%；長期險首年躉繳

保費收入 196.69 億元，同比增長 109.2%；續期保費收入 1,146.2 億元，同比增長 5.9%。

市盈率 5.592 倍 同業中偏低

國家金融監督管理總局早前發布《關於調整保險公司相關業務風險因子的通知》，對符合條件的 CSI300、上交所科创板等綜合股票提供 10% 的折扣。此舉可能通過減輕資本要求惠及保險公司，並鼓勵保險公司作為長期投資者參與股市，有利於股權市場，因為保險公司是主要投資者。料集團有望受惠於上述措施。

集團近日股價向好，並在金融科技系統出現信號。集團現價市盈率 5.592 倍，在同業中處偏低水平，可予留意。

（筆者為香港證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議。）

快手估值享較大調升潛力



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

快手（1024）今年第三季收入及盈利皆優於市場預期，當中，旗下自研大模型可靈 AI 收入符合預期，而可靈 AI 於產品專業知識方面仍優於大多數競爭對手，預期 AI 對廣告及電商貢獻將明顯。

事實上，快手已上調 2025 年可靈 AI 的收入指引至 1.4 億美元或約 10 億元人民幣。近期集團正式發布全新產品「可靈 O1」，定位為全球首個統一多模態影片模型。筆者相信快手的 AI 研發與相關較佳變現能力將令其估值具上調空間。以每股 68 港元計，預測市盈率不足 15 倍，相對美國 AI 相關股份 30 至 40 倍市盈率，明顯折讓較多，建議趁股價調整收集，12 個月目標價 92 港元。

快手第三季經調整利潤淨額 49.86 億元人民幣（下同），按年升 26.3%，優於預期。期間收入 355.5 億元，按年升 14.2%。按業務分部劃分，第三季其他服務收入按年增加 41.3% 至 59 億元人民幣，主要由於電商業務及可靈 AI 業務的增長。季內可靈 AI 收入超過 3 億元。

文生影片 AI 模型上線

旗下新一代文生影片 AI 模型可靈 O1 於 12 月初正式上線。根據集團資料，可靈 O1 基於全新的影片和圖像模型，整合文字、影片、圖片、主體等多模態輸入，將所有生成和編輯任務融合於一個全能引擎之中。

（筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益）

歐元兌美元低位盤旋



金匯出擊

黃楚淇

英皇金融集團

美元上周整體承壓，美元指數上周五尾段處於 99 水平附近，但依然距離上周四所及的五周低位 98.76 不遠。上周五的數據顯示，12 月初美國消費者情緒有所改善，但這對提振美元的作用不大。另外，美國商務部經濟分析局（BEA）稱，個人消費支出（PCE）價格指數繼 8 月份增長 0.3% 之後，9 月份又增長了 0.3%。報告顯示，剔除波動較大的食品和能源部分，PCE 物價指數在 8 月份上升 0.2% 後又上升了 0.2%。這份報告因美國政府停擺而被推遲發布。市場放眼前周二及周三舉行的美聯儲會議，預期決策者將在會上減息。

LSEG 的數據顯示，交易商認為美聯儲下周減息的可能性接近 90%，明年可能還會有兩次減息。此外，投資者還在權衡白宮經濟顧問哈西特（Kevin Hassett）在鮑威爾 5 月份任期結束後接任美聯儲主席的前景。預計哈西特將推動更多的減息措施。本周除了美聯儲周三的聲明外，澳洲央行周二、加拿大央行周三和瑞士央行周四也將發布政策決定。

歐元下調壓力仍顯著

歐元兌美元在過去兩個月均在 1.17 水平遇阻，故若能突破此區，歐元才可望重新啟動上升走勢。上望阻力為 1.1760 及 1.1800，下一級指向 1.20 關口。下方支撐先參考 1.1610 及 11 月 5 日低位 1.1468，其後支持看至 1.14，若然進一步下破此區，將見歐元下調壓力仍會顯著。其後較大支持位則看 1.1310。

受惠中國智造發展 中國重汽可吼



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

中國重汽（3808）近期在技術創新與市場拓展方面接連取得重要進展。根據國家知識產權局最新資料顯示，集團旗下濟南動力有限公司成功獲取「車輛熱管理整合控制方法與裝置」、「預測性巡航與車速限制協同控制方法和裝置」等多項關鍵專利。這些技術突破不僅展現了公司在重卡領域的研發實力，更為其產品在全球市場的競爭力提供了堅實支撐。

從市場表現來看，中國重汽正迎來國內外需求的同步復甦。預計 2025 年全年銷量可達 30 萬輛，其中內地與海外市場各佔 15 萬輛。特別值得注意的是，集團在海外市場的布局成效顯著，2025 年前九個月出口量已達 11.1 萬輛，同比增長 24.5%。非洲及東南亞市場表現尤為突出，分別佔出口總量的 45% 和 28%。管理

層更訂下進取目標，計劃在 2025 至 2030 年間實現重型卡車出口量年均複合增長率達 11%，由 2025 年的 15 萬輛提升至 2030 年的 25 萬輛。技術層面的突破為中國重汽帶來了明顯的市場優勢。

公司高端重卡品牌 SITRAK 近日成功取得歐盟整車型式認證（WVTA）認證，預計從 2026 年起銷量將顯著提升。這項認證不僅打開了歐洲市場的大門，也標誌着中國重卡在技術標準上已達到國際先進水平。結合最新取得的熱管理、預測性巡航等專利技術，公司產品的節能效率與智能化水平將進一步提升，這在當前全球追求低碳運輸的趨勢下尤其具有競爭力。

表現優於行業平均水平

當前重卡行業正處於復甦周期，內地「以舊換新」政策的全面落地為市場注入了新動力。

2025 年第三季度，中國重卡行業銷量同比增長 58.1%，而中國重汽的表現更優於行業平均水平。同時，新能源重卡呈現爆發式增長，第三季度行業銷量同比增長 181.3%，滲透率接近 29%。中國重汽在新能源領域的布局已初見成效，其新能源重卡增速超過行業平均水平。

展望未來，隨着全球物流需求的持續恢復和綠色運輸趨勢的深化，中國重汽憑藉其技術創新能力、全球化布局和穩健的財務管理，有望在重卡行業的升級轉型中佔據有利位置。公司從「中國製造」到「中國智造」的轉變，不僅提升了產品附加值，也為股東創造了長期價值。投資者宜關注其海外市場拓展進度及新技術商業化成果，這些將是推動公司估值提升的重要動力。

（筆者為證監會持牌人士及筆者並無持有上述股份）