

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、上交所科創板等綜合股票提供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。）

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）

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01於12月初正式上線。根據集團資料，可靈01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。市場放眼於本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。上望阻力料為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。