

紫金受惠大宗商品價向好



證券智囊

岑智勇

梧桐研究院分析員

港股昨好淡角力，恒生指數高開94點後，大市迅速轉跌，一度下挫129點，低見26,619點後反覆回升，曾反彈161點，高見26,911點。其後在26,700點至26,750點水平爭持，全日波幅291點。收報26,765點，升16點或0.06%，成交額2,616.99億元。至於國企指數收跌13點或0.15%，報9,147點；恒生科指跌72點或1.24%，報5,725點。



■紫金市盈率中間偏低，可予留意。

恒指最終以陰燭「陀螺」收市，呈3連陰走勢，收市水平繼續守在10天平均線（26,739點）之上。MACD牛差收窄，與指數背馳。全日上升股份855隻，下跌股份1,126隻，整體市況偏弱。

國際能源總署（IEA）上調2026年原油需求預期，料今年全球原油需求每日增93萬桶，同比增9.41%，主要是全球經濟狀況趨於正常化，且油價低於去年同期水平。中海油（0883）收漲4.01%，為升幅最大恒指成份股，亦帶動指數向好。

另外，中國監管機構向阿里巴巴（9988）及騰訊（0700）等科技巨頭釋放信號，原則上同意採購NVIDIA（英偉達）H200芯片，以緩解內地人工智能（AI）算力嚴重短缺問題。阿里收跌1.96%，騰訊則升0.76%。

個股方面，紫金礦業（2899）主

要從事黃金及有色金屬和其他礦產資源的勘探、採礦、選礦、冶煉及礦產品銷售業務，以生產黃金及有色金屬為主的大型綜合性礦業企業。集團早前發盈喜，料2025年度股東淨利潤510億至520億元（人民幣，下同），按年增加59%至62%。預計去年度扣除非經常性損益的淨利潤475億至485億元，增50%至53%。

礦產品產量增加

業績增長因期內主要礦產品產量同比增加，其中礦產金約90噸（2024年度：73噸）、礦產銅（含卡莫阿權益產量）約109萬噸（2024年度：107萬噸）、礦產銀約437噸（2024年度：436噸）、當量碳酸鋰（含藏格礦業去年5月至12月產量）約2.5萬噸（2024年度：261噸）。

近日，紫金公布旗下巨龍銅礦二

期工程正式建成投產。在現有每日15萬噸採選工程基礎上，將新增生產規模20萬噸，形成35萬噸總生產規模。二期工程達產後，巨龍銅礦年礦石採選規模將從4,500萬噸增至1.05億噸，礦產銅年產量將從2025年的19萬噸提高到30萬至35萬噸（預計2026年礦產銅產量將達30萬噸）。至於礦產鋁年產量將從2025年的0.8萬噸提高至約1.3萬噸，礦產銀年產量將從2025年的109噸提高至約230噸。

紫金昨收報42.18港元，升1.76元。集團股價向好，並在金融科技系統出現信號。現價市盈率32.67倍，在同業中處於中間偏低水平。近日大宗商品價格向好，集團有望受惠，可予留意。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份，並為個人意見，不構成投資建議）

價值或獲重估 阿里巴巴可吼



方興未艾

鄧聲興

香港股票分析師協會主席

中國人工智能（AI）產業正步入「硬實力」比拚階段，作為技術底座的AI芯片成為關鍵賽道。據報，阿里巴巴（9988）籌備分拆旗下半導體開發企業「平頭哥」（T-Head）上市，計劃先將其重組為部分由員工持股實體，再探索IPO路徑。若成事，這不僅是阿里釋放生態價值的重要一步，更將在國產AI芯片軍備競賽白熱化之際，投下一枚影響深遠的戰略棋子，引發市場對其乃至整個行業價值的重估。

平頭哥雖低調潛行多年，卻被視為阿里雪藏的「核武器」。其技術實力在2025年9月獲權威展示，央視報道中國聯通智算中心項目時，披露了平頭哥的AI芯片PPU。該芯片在多項關鍵參數上超越NVIDIA（英偉達）A800，整體性能可匹敵NVIDIA H20，並已在阿里雲實現規模化部署。從端側IoT

芯片到服務器CPU，再到高性能AI芯片，平頭哥已建立起全棧產品線，其自研的倚天710 CPU與含光800 AI芯片等構築了堅實的技术壁壘。

分拆平頭哥捕捉市場窗口

阿里此時籌劃分拆，是捕捉前所未有的市場窗口。2026年初，國產AI芯片企業迎來密集上市潮：百度（9888）旗下崑崙芯已秘密向港交所（0388）遞交上市申請。而壁切科技（6082）及天數智芯（9903）等已成功在港掛牌並獲市場熱烈追捧。

此輪上市潮背後，是全球投資者對中國AI芯片國產替代的強烈預期，市場估值已大幅提升。其次，正如谷歌憑自研TPU芯片強化其AI生態領導力，阿里亦需將平頭哥從成本中心，轉化為能面對市場競爭、驅動創新的獨立實體。分拆有助其吸引頂尖人才、拓展外部客

戶，並使市場更清晰地為其芯片業務定價，從而補齊阿里從底層芯片、雲計算到上層大模型應用的全布局最後一塊拼圖。

從更宏觀視角看，平頭哥的潛在上市，標誌着中國科技巨頭的競爭已從應用層的商業模式創新，深化至底層硬核科技的自主攻堅。這與阿里宣布未來三年投入超530億美元於雲與AI基建的戰略一脈相承。對投資者而言，其意義在於：一家巨型平台的價值正被結構性重估，隱藏在其生態內的尖端技術資產，有望通過資本市場獲得獨立定價，從而釋放巨大潛在價值。在AI決定未來的共識下，掌握核心算力之「芯」，無疑是掌握主動權的關鍵。平頭哥的上市征程，不僅關乎一家公司的資本故事，更是觀察中國AI產業能否實現底層突破、構建完整競爭力的重要風向標。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

金風科技待調整收集



證券透視

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

中美「太空光伏」角力升溫，觸發金融市場對太空光伏預期近日成為資金流向焦點。金風科技（2208）為最早走向國際市場的國內風電企業之一，秉承「以本土化推進國際化」戰略。

金風通過持續創新和國際化布局，推動全球能源轉型和可持續發展，預期長期業務將持續受惠中外市場甚至太空光伏競賽帶來的龐大能源需求。建議待其H股股價調整至15.8元收集，12個月目標價20元。

在全球建立研發布局

由於傳統化石能源存儲風險及補給難度高，光伏技術可直接將太陽能轉化為電能，且具持續性，能適應太空極端環境下的能源需求。金風在全球建立「1+1+6」研發布局，7大區域中心，5個全球解決方案工廠和3個國際生產基地。集團業務遍布全球六大洲、47個國家和地區，在亞洲（除中國）、南美洲裝機量均已超過2GW（吉瓦）。

金風2025年首三季實現對外銷售容量18,449.7MW（兆瓦），按年增90%，外部待執行定單總量為38,861.1MW，外部中標未簽訂單11,012.7MW；按此計，集團在手外部定單共49,873.8MW。在手定單總計52,460.8MW，增長18.5%。

（筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份）

快手控本穩收顯效



成意推介

黎偉成

資深財經評論員

快手（1024）2025年第三季度股東應佔溢利44.89億元（人民幣，下同），按年增37.3%，2024年同期則賺32.7億元。集團持續成本控制有明顯效益，期內，整體銷售及營銷開支104.2億元，僅增0.57%；毛利達194.34億元，升14.9%；毛利率54.64%，提升0.65個百分點。集團並派發特別股息每股0.46港元，反映對前景信心。

拓展場景化AI應用

快手管理層於業績報表指，三季度繼續推進人工智能（AI）戰略，在各業務拓展場景化AI應用，在探索AI技術與內外部應用場景結合取得良好成果。業務賦能方面，AI大模型已融入各主要業務，為集團生態創造價值增量。而AI大模型技術在線上營銷服務中展現出明顯的效果。

此外，首創生成式強化學習出價模型G4RL，融合序列建模與目標優化，實現廣告競價從單步決策到長程規劃的突破。通過OneRec在線上營銷業務場景，探索端到端生成式推薦技術應用，針對線上營銷服務特點，引入客戶營銷表達和營銷商業價值（CPM）感知機制，實現用戶興趣與營銷客戶訴求雙向匹配，進一步提升線上營銷素材的個性化和匹配效率。

（筆者沒持有上述股份）